



## Raport kwartalny za I kwartał 2011 roku

Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe  
na dzień i za okres trzech miesięcy, zakończony 31 marca 2011 roku

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

## SPIS TREŚCI:

1.	Wybrane skonsolidowane dane finansowe .....	3
2.	Skonsolidowane śródroczne sprawozdanie z sytuacji finansowej .....	4
3.	Skonsolidowany śródroczny rachunek zysków i strat .....	6
4.	Skonsolidowane śródroczne sprawozdanie z całkowitych dochodów .....	6
5.	Skonsolidowane śródroczne sprawozdanie ze zmian w kapitale własnym .....	7
6.	Skonsolidowane śródroczne sprawozdanie z przepływów pieniężnych .....	8
7.	Informacja dodatkowa do skróconego skonsolidowanego raportu .....	9
7.1.	Informacje podstawowe .....	9
7.2.	Zasady przyjęte przy sporządzaniu raportu kwartalnego .....	10
7.3.	Skutki zmiany zastosowanych zasad rachunkowości (przekształcenia sprawozdań finansowych za poprzednie okresy) z opisem .....	10
7.4.	Opis istotnych dokonań lub niepowodzeń Grupy Kapitałowej z wskazaniem najważniejszych zdarzeń w I kwartale 2011 roku .....	10
7.5.	Czynniki i zdarzenia, w szczególności o nietypowym charakterze, mające znaczący wpływ na osiągnięte wyniki finansowe .....	19
7.6.	Informacje na temat segmentów Grupy Kapitałowej .....	20
7.7.	Objaśnienia dotyczące sezonowości lub cykliczności działalności Grupy Kapitałowej w prezentowanym okresie .....	20
7.8.	Informacja dotycząca emisji, wykupu i spłaty dłużnych i kapitałowych papierów wartościowych .....	20
7.9.	Informacje dotyczące wypłaconej (lub zadeklarowanej) dywidendy .....	21
7.10.	Wskazanie zdarzeń, które wystąpiły po dniu, na który sporządzono skrócone kwartalne sprawozdanie finansowe, nieuwjętych w tym sprawozdaniu, a mogących w znaczący sposób wpłynąć na przyszłe wyniki finansowe Grupy Kapitałowej .....	21
7.11.	Informacja dotycząca zmian zobowiązań warunkowych lub aktywów warunkowych, które nastąpiły od zakończenia ostatniego roku obrotowego .....	22
7.12.	Skład Grupy Kapitałowej Echo Investment .....	22
7.13.	Wskazanie skutków zmian w strukturze jednostki gospodarczej, w tym w wyniku połączenia jednostek gospodarczych, przejęcia lub sprzedaży jednostek Grupy Kapitałowej, inwestycji długoterminowych, podziału, restrukturyzacji i zaniechania działalności .....	25
7.14.	Stanowisko zarządu odnośnie możliwości zrealizowania wcześniej publikowanych prognoz wyników na dany rok, w świetle wyników zaprezentowanych w raporcie kwartalnym w stosunku do wyników prognozowanych .....	27
7.15.	Struktura własności znaczących pakietów akcji Echo Investment SA .....	27
7.16.	Zestawienie zmian w stanie posiadania akcji Echo Investment SA lub uprawnień do nich (opcji) przez osoby zarządzające i nadzorujące Spółkę, zgodnie z posiadanymi przez Echo Investment SA informacjami, w okresie od przekazania poprzedniego raportu kwartalnego .....	28
7.17.	Informacje o postępowaniu przed sądem .....	29
7.18.	Informacje o transakcjach z podmiotami powiązanymi na warunkach innych niż rynkowe .....	29
7.19.	Informacje o udzielonych poręczeniach kredytu lub pożyczki i udzielonych gwarancjach, których wartość stanowi równowartość co najmniej 10% kapitałów własnych Spółki .....	29
7.20.	Inne informacje, które zdaniem Zarządu Echo Investment SA są istotne dla oceny jego sytuacji kadrowej, majątkowej, finansowej, wyniku finansowego i ich zmian, oraz informacje, które są istotne dla oceny możliwości realizacji zobowiązań przez Grupę Kapitałową Echo Investment .....	29
7.21.	Wskazanie czynników, które w ocenie Zarządu Spółki będą miały wpływ na osiągnięte przez Grupę Kapitałową wyniki w perspektywie co najmniej kolejnego kwartału .....	30
8.	Skrócone jednostkowe sprawozdanie finansowe na dzień i za okres 3 miesięcy zakończonych 31.03.2011 r. ....	31

## 1. Wybrane skonsolidowane dane finansowe

	w tys. PLN		w tys. EURO	
	okres od 2011.01.01 do 2011.03.31	okres od 2010.01.01 do 2010.03.31	okres od 2011.01.01 do 2011.03.31	okres od 2010.01.01 do 2010.03.31
I. Przychody operacyjne	86 045	114 132	21 651	28 771
II. Zysk przed opodatkowaniem i uwzględnieniem przychodów/kosztów finansowych	127 129	(62 601)	31 989	(15 781)
III. Zysk (strata) brutto	69 383	35 717	17 458	9 004
IV. Zysk (strata) netto	55 243	29 765	13 900	7 503
V. Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	25 329	82 694	6 373	20 846
VI. Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	(217 395)	(84 967)	(54 702)	(21 419)
VII. Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	267 029	141 376	67 191	35 639
VIII. Przepływy pieniężne netto, razem	74 963	139 103	18 862	35 066
IX. Aktywa razem	4 882 325	4 260 906	1 216 961	1 103 233
X. Kapitał własny przypisany akcjonariuszom jednostki dominującej	1 941 054	1 757 548	483 824	455 064
XI. Zobowiązania długoterminowe	2 260 283	1 838 832	563 395	476 110
XII. Zobowiązania krótkoterminowe	413 705	381 672	103 119	98 822
XIII. Liczba akcji	420 000 000	420 000 000	420 000 000	420 000 000
XIV. Zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w zł / EUR)	0,41	0,19	0,10	0,05
XV. Rozwodniony zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w zł / EUR)	0,41	0,19	0,10	0,05
XVI. Wartość księgowa na jedną akcję (w zł / EUR)	4,62	4,18	1,15	1,08
XVII. Rozwodniona wartość księgowa na jedną akcję (w zł / EUR)	4,62	4,18	1,15	1,08

**2. Skonsolidowane śródroczne sprawozdanie z sytuacji finansowej**

w tys. PLN	stan na 2011.03.31	stan na 2010.12.31	stan na 2010.03.31
<b>A k t y w a</b>			
<b>1. Aktywa trwałe</b>			
1.1. Wartości niematerialne i prawne	1 484	1 227	1 012
1.2. Rzeczowe aktywa trwałe	24 692	25 952	26 532
1.3. Należności długoterminowe	41	39	39
1.4. Nieruchomości inwestycyjne	2 922 080	2 808 083	2 702 263
1.5. Nieruchomości inwestycyjne w budowie	791 301	689 039	717 152
1.6. Inwestycje finansowe	23	4	337
1.7. Udzielone pożyczki	7	21	13
1.8. Pochodne instrumenty finansowe	-	-	3 956
1.9. Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	18 844	15 404	21 888
	<b>3 758 472</b>	<b>3 538 769</b>	<b>3 473 192</b>
<b>2. Aktywa obrotowe</b>			
2.1. Zapasy	489 859	474 593	402 284
2.2. Należności z tytułu podatku dochodowego	2 947	1 839	3 524
2.3. Należności z tytułu pozostałych podatków	42 880	42 111	26 909
2.4. Należności handlowe i pozostałe	65 531	52 491	46 167
2.5. Udzielone pożyczki	58 066	1 039	75
2.6. Pochodne instrumenty finansowe	83	828	6 453
2.7. Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne	464 487	379 289	302 302
	<b>1 123 853</b>	<b>952 190</b>	<b>787 714</b>
<b>A k t y w a   r a z e m</b>	<b>4 882 325</b>	<b>4 490 959</b>	<b>4 260 906</b>



**2. Skonsolidowane śródroczne sprawozdanie z sytuacji finansowej c.d.**

w tys. PLN	stan na 2011.03.31	stan na 2010.12.31	stan na 2010.03.31
<b>P a s y w a</b>			
<b>1. Kapitał własny</b>			
1.1. Kapitał własny przypisany akcjonariuszom jednostki dominującej	1 941 054	1 875 575	1 757 548
1.1.1. Kapitał zakładowy	21 000	21 000	21 000
1.1.2. Kapitał zapasowy	1 709 726	1 709 726	1 597 501
1.1.3. Zakumulowany zysk (strata)	202 981	147 738	141 990
1.1.4. Różnice kursowe z przeliczenia danych spółek zagranicznych	7 347	(2 889)	(2 943)
1.2. Udziały niekontrolujące	(60)	(59)	(8)
	<b>1 940 994</b>	<b>1 875 516</b>	<b>1 757 540</b>
<b>2. Rezerwy</b>			
2.1. Rezerwy na zobowiązania	11 691	11 565	13 250
2.2. Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	255 652	239 870	269 612
	<b>267 343</b>	<b>251 435</b>	<b>282 862</b>
<b>3. Zobowiązania długoterminowe</b>			
3.1. Kredyty i pożyczki	2 155 409	1 746 175	1 746 168
3.2. Pochodne instrumenty finansowe	8 019	10 310	6 158
3.3. Otrzymane kaucje	41 818	40 439	46 599
3.4. Leasing	55 037	56 756	39 907
	<b>2 260 283</b>	<b>1 853 680</b>	<b>1 838 832</b>
<b>4. Zobowiązania krótkoterminowe</b>			
4.1. Kredyty i pożyczki	235 673	325 200	193 157
4.2. Pochodne instrumenty finansowe	6 938	8 586	85 379
4.3. Zobowiązania z tytułu podatku dochodowego	1 099	2 839	2 239
4.4. Zobowiązania z tytułu pozostałych podatków	14 642	37 964	13 973
4.5. Zobowiązania handlowe	110 364	102 550	37 738
4.6. Zobowiązania pozostałe	9 622	11 908	13 745
4.7. Otrzymane zaliczki	35 367	21 281	35 441
	<b>413 705</b>	<b>510 328</b>	<b>381 672</b>
<b>P a s y w a r a z e m</b>	<b>4 882 325</b>	<b>4 490 959</b>	<b>4 260 906</b>
Wartość księgowa (w tys. zł)	1 941 054	1 875 575	1 757 548
Liczba akcji	420 000 000	420 000 000	420 000 000
Wartość księgowa na jedną akcję (w zł)	4,62	4,47	4,18
Rozwodniona liczba akcji	420 000 000	420 000 000	420 000 000
Rozwodniona wartość księgowa na jedną akcję (w zł)	4,62	4,47	4,18
<b>POZYCJE POZABILANSOWE</b> w tys. PLN	stan na 2011.03.31	stan na 2011.03.31	stan na 2010.03.31
1. Należności pozabilansowe	-	-	-
2. Zobowiązania pozabilansowe	600	600	4 051

**3. Skonsolidowany śródroczny rachunek zysków i strat**

w tys. PLN	okres od 2011.01.01 do 2011.03.31	okres od 2010.01.01 do 2010.03.31
Przychody operacyjne	86 045	114 132
Koszty operacyjne	(23 758)	(52 209)
<b>Zysk (strata) brutto ze sprzedaży</b>	<b>62 287</b>	<b>61 923</b>
Zysk (strata) ze sprzedaży nieruchomości	-	-
Aktualizacji wartości nieruchomości	77 460	(115 556)
Koszty sprzedaży	(5 489)	(4 470)
Koszty ogólnego zarządu	(9 511)	(8 609)
Pozostałe przychody (koszty) operacyjne	2 382	4 111
<b>Zysk przed opodatkowaniem i uwzględnieniem przychodów/kosztów finansowych</b>	<b>127 129</b>	<b>(62 601)</b>
Przychody finansowe	9 866	100 054
Koszty finansowe	(51 386)	(75 210)
Zysk (strata) z tytułu różnic kursowych	(16 221)	73 526
Aktualizacja wartości firmy jednostek podporządkowanych	(5)	(52)
<b>Zysk (strata) brutto</b>	<b>69 383</b>	<b>35 717</b>
Podatek dochodowy	(14 141)	(5 952)
<b>Zysk (strata) netto</b>	<b>55 242</b>	<b>29 765</b>
Zysk (strata) przypadający na udziały niekontrolujące	(1)	-
Zysk (strata) przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej	55 243	29 765
Zysk (strata) netto zanalizowany	173 216	80 684
Średnia ważona liczba akcji zwykłych	420 000 000	420 000 000
Zysk (strata) zanalizowany na jedną akcję zwykłą (w zł)	0,41	0,19
Średnia ważona rozwodniona liczba akcji zwykłych	420 000 000	420 000 000
Rozwodniony zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w zł)	0,41	0,19

**4. Skonsolidowane śródroczne sprawozdanie z całkowitych dochodów**

w tys. PLN	okres od 2011.01.01 do 2011.03.31	okres od 2010.01.01 do 2010.03.31
<b>Zysk netto</b>	<b>55 242</b>	<b>29 765</b>
Inne całkowite dochody:		
- różnice kursowe z przeliczenia operacji zagranicznych	10 236	(10 610)
<b>Inne całkowite dochody netto</b>	<b>10 236</b>	<b>(10 610)</b>
<b>Całkowity dochód za okres, w tym:</b>	<b>65 478</b>	<b>19 155</b>
Całkowity dochód przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej	65 479	19 155
Całkowity dochód przypadający na udziały niekontrolujące	(1)	-

## 5. Skonsolidowane śródroczne sprawozdanie ze zmian w kapitale własnym

w tys. PLN	Kapitał zakładowy	Kapitał zapasowy	Zakumulowany zysk (strata)	Różnice kursowe z przeliczenia	Kapitał własny przypisany akcjonariuszom jednostki dominującej	Kapitały mniejszości	Kapitał własny razem
<b>Za 1 kwartał (rok bieżący) okres od 2011.01.01 do 2011.03.31</b>							
<b>Stan na początek okresu, po uzgodnieniu do danych porównywalnych</b>	<b>21 000</b>	<b>1 709 726</b>	<b>147 738</b>	<b>(2 889)</b>	<b>1 875 575</b>	<b>(59)</b>	<b>1 875 516</b>
Podział wyniku z lat ubiegłych	-	-	-	-	-	-	-
Zmiany w udziałach mniejszościowych	-	-	-	-	-	-	-
Inne całkowite dochody netto	-	-	-	10 236	<b>10 236</b>	-	<b>10 236</b>
Zysk (strata) netto danego okresu	-	-	55 243	-	<b>55 243</b>	(1)	<b>55 242</b>
<b>Stan na koniec okresu</b>	<b>21 000</b>	<b>1 709 726</b>	<b>202 981</b>	<b>7 347</b>	<b>1 941 054</b>	<b>(60)</b>	<b>1 940 994</b>
<b>Za 4 kwartały (rok bieżący) okres od 2010.01.01 do 2010.12.31</b>							
<b>Stan na początek okresu, po uzgodnieniu do danych porównywalnych</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>
Podział wyniku z lat ubiegłych	-	112 225	(122 225)	-	-	-	-
Zmiany w udziałach mniejszościowych	-	-	-	-	-	43	<b>43</b>
Inne całkowite dochody netto	-	-	-	(5 849)	<b>(5 849)</b>	-	<b>(5 849)</b>
Zysk (strata) netto danego okresu	-	-	147 738	-	<b>147 738</b>	(94)	<b>147 644</b>
<b>Stan na koniec okresu</b>	<b>21 000</b>	<b>1 709 726</b>	<b>147 738</b>	<b>(2 889)</b>	<b>1 875 575</b>	<b>(59)</b>	<b>1 875 516</b>
<b>Za 1 kwartał (rok poprzedni) okres od 2010.01.01 do 2010.03.31</b>							
<b>Stan na początek okresu, po uzgodnieniu do danych porównywalnych</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>
Podział wyniku z lat ubiegłych	-	-	-	-	-	-	-
Zmiany w udziałach mniejszościowych	-	-	-	-	-	-	-
Inne całkowite dochody netto	-	-	-	(5 903)	<b>(5 903)</b>	-	<b>(5 903)</b>
Zysk (strata) netto danego okresu	-	-	29 765	-	<b>29 765</b>	-	<b>29 765</b>
<b>Stan na koniec okresu</b>	<b>21 000</b>	<b>1 597 501</b>	<b>141 990</b>	<b>(2 943)</b>	<b>1 757 548</b>	<b>(8)</b>	<b>1 757 540</b>

## 6. Skonsolidowane śródroczne sprawozdanie z przepływów pieniężnych

Sprawozdanie z przepływów pieniężnych [w tys. PLN]	okres od 2011.01.01 do 2011.03.31	okres od 2010.01.01 do 2010.03.31
<b>A. Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej - metoda pośrednia</b>		
<b>I. Zysk (strata) netto</b>	<b>55 242</b>	<b>29 765</b>
<b>II. Korekty razem</b>		
1. Udział w (zyskach) stratach netto jednostek stowarzyszonych	-	-
2. Amortyzacja środków trwałych	1 169	897
3. (Zyski) straty z tytułu różnic kursowych	16 221	(73 526)
4. Odsetki i udziały w zyskach (dywidendy)	33 555	30 308
5. Podatek dochodowy bieżący	14 141	5 952
6. Podatek dochodowy zapłacony	(4 647)	(5 358)
7. (Zysk) strata z działalności inwestycyjnej	(72 705)	59 665
8. Zmiana stanu rezerw	125	(3 400)
9. Zmiana stanu zapasów	(14 714)	18 684
10. Zmiana stanu należności	(13 810)	53 350
11. Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych, z wyjątkiem pożyczek i kredytów	10 752	(33 643)
	<b>(29 913)</b>	<b>52 929</b>
<b>III. Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej (I+/-II)</b>	<b>25 329</b>	<b>82 694</b>
<b>B. Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej</b>		
<b>I. Wpływy</b>		
1. Zbycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych	202	427
2. Zbycie inwestycji w nieruchomości oraz wartości niematerialne i prawne	-	-
3. Z aktywów finansowych	2 569	1 554
4. Inne wpływy inwestycyjne	-	-
	<b>2 771</b>	<b>1 981</b>
<b>II. Wydatki</b>		
1. Nabycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych	(1 369)	(9 203)
2. Inwestycje w nieruchomości oraz wartości niematerialne i prawne	(153 564)	(47 948)
3. Na aktywa finansowe	(65 233)	(29 797)
4. Dywidendy i inne udziały w zyskach wypłacone mniejszości	-	-
5. Inne wydatki inwestycyjne	-	-
	<b>(220 166)</b>	<b>(86 948)</b>
<b>III. Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej (I-II)</b>	<b>(217 395)</b>	<b>(84 967)</b>
<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	121 541	217 970
3. Emisja dłużnych papierów wartościowych	295 000	-
4. Inne wpływy finansowe	-	-
	<b>416 541</b>	<b>217 970</b>



**6. Skonsolidowane śródroczne sprawozdanie z przepływów pieniężnych c.d.**

Sprawozdanie z przepływów pieniężnych c.d. [w tys. PLN]	okres od 2011.01.01 do 2011.03.31	okres od 2010.01.01 do 2010.03.31
<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	(24 460)	(53 396)
5. Wykup dłużnych papierów wartościowych	(98 500)	-
6. Z tytułu innych zobowiązań finansowych	-	-
7. Płatności zobowiązań z tytułu umów leasingu finansowego	(32)	(2)
8. Odsetki	(26 520)	(23 196)
9. Inne wydatki finansowe	-	-
	<b>(149 512)</b>	<b>(76 594)</b>
<b>III. Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej (I-II)</b>	<b>267 029</b>	<b>141 376</b>
<b>D. Przepływy pieniężne netto, razem (A.III+/-B.III+/-C.III)</b>	<b>74 963</b>	<b>139 103</b>
<b>E. Bilansowa zmiana stanu środków pieniężnych, w tym:</b>	<b>85 198</b>	<b>133 201</b>
- zmiana stanu środków pieniężnych z tytułu różnic kursowych	10 235	(5 902)
<b>F. Środki pieniężne na początek okresu</b>	<b>379 289</b>	<b>169 101</b>
<b>G. Środki pieniężne na koniec okresu (F+/- D), w tym:</b>	<b>464 487</b>	<b>302 302</b>
- o ograniczonej możliwości dysponowania	42 570	11 035

**7. Informacja dodatkowa do skróconego skonsolidowanego raportu****7.1. Informacje podstawowe**

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 Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie SA od 1996 roku. Liczba wszystkich obecnie wyemitowanych akcji spółki Echo Investment SA wynosi 420.000.000 sztuk akcji zwykłych na okaziciela.

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 usług dla specjalnie powołanej do tego celu spółki zależnej. Realizacja projektów deweloperskich przez spółki zależne znacząco ułatwia organizację prowadzonych procesów i zapewnia przejrzystość struktury Grupy. Podmioty te zajmują się głównie wynajmem powierzchni komercyjnych (centra handlowo-rozrywkowe, biura), 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 wynajem powierzchni w obiektach biurowych,
- budowa i sprzedaż lokali mieszkalnych,
- budowa i sprzedaż obiektów hotelowych.

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

Na dzień 31 marca 2011 roku oraz 31 marca 2010 roku Grupa Kapitałowa zatrudniała odpowiednio 317 i 307 osób.

Sprawozdanie zostało przedstawione za okres trzech miesięcy, zakończonych 31 marca 2011 roku oraz dane porównawcze za okres 3 miesięcy zakończony 31 marca 2010 roku i dane porównawcze za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2010 roku (w przypadku bilansu i zestawienia zmian w kapitale własnym). Sprawozdanie sporządzono w tysiącach polskich złotych, zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej przyjętymi przez Komisję Europejską.

## 7.2. Zasady przyjęte przy sporządzaniu raportu kwartalnego

W skonsolidowanym sprawozdaniu Grupy Kapitałowej Echo Investment prezentowane są skonsolidowane dane finansowe za okres 3 miesięcy zakończonych 31 marca 2011 roku oraz dane porównawcze za okres 3 miesięcy zakończony 31 marca 2010 roku i dane porównawcze za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2010 roku (w przypadku bilansu i zestawienia zmian w kapitale własnym). Wszystkie dane finansowe w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupy, o ile nie zaznaczono inaczej, prezentowane są w tysiącach PLN.

Walutą sprawozdawczą 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.

Sprawozdanie jest sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Rachunkowości i Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej przyjętymi przez Komisję Europejską. Zasady wyceny aktywów i pasywów oraz ustalania wyniku finansowego przyjęto jak na dzień bilansowy. Sprawozdanie finansowe zostało sporządzone wg zasady kosztu historycznego z wyjątkiem nieruchomości inwestycyjnych wycenianych wg wartości godziwej i instrumentów finansowych wycenianych zgodnie z MSR 39. 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 skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

Grupa przy sporządzaniu niniejszego sprawozdania zastosowała zasady rachunkowości tożsame z zasadami przyjętymi i opisanymi w rocznym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za 2010 rok. Nowe interpretacje wydane przez Komisję ds. IMSF, mające zastosowanie w przypadku Grupy dla okresu sprawozdawczego rozpoczynającego się 1 stycznia 2011 roku nie miały istotnego wpływu na niniejsze sprawozdanie finansowe.

## 7.3. Skutki zmiany zastosowanych zasad rachunkowości (przekształcenia sprawozdań finansowych za poprzednie okresy) z opisem

W I kwartale 2011 roku Grupa Kapitałowa nie zmieniała zasad rachunkowości. Szczegółowa polityka rachunkowości została przedstawiona w raporcie rocznym za 2010 rok.

## 7.4. Opis istotnych dokonań lub niepowodzeń Grupy Kapitałowej ze wskazaniem najważniejszych zdarzeń w I kwartale 2011 roku

### 7.4.1. Najważniejsze zdarzenia w I kwartale 2011 roku

#### Zawarcie umów przeniesienia własności udziałów w kapitale zakładowym spółek zależnych

Dnia 3 stycznia 2011 roku zawarte zostały poniższe umowy przeniesienia własności udziałów:

- Na podstawie umowy przeniesienia własności udziałów w spółce Echo – Galaxy Szczecin Sp. z o.o. z siedzibą w Szczecinie (Spółka zależna I) spółka Echo – SPV 7 Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (Zbywca) w dniu 3 stycznia 2011 roku zbyła na rzecz Barconsel Holdings Limited z siedzibą w Nikozji (Cypr) (Nabywca) 7.651.001 udziałów o łącznej wartości nominalnej 382.550.050 PLN. Wartość umowy wyniosła 121.848.495 EUR, co, na dzień zawarcia niniejszej umowy, zgodnie ze średnim kursem NBP, stanowiło równowartość 482.788.106,89 PLN. Wartość ewidencyjna powyższych udziałów w księgach rachunkowych Zbywcy wynosi 382.550.058 PLN.

Struktura własnościowa Spółki zależnej I przedstawia się następująco:

- Barconsel Holdings Limited posiada 7.651.001 udziały o łącznej wartości nominalnej 382.550.050 PLN, stanowiących 99,9869% kapitału zakładowego, uprawniających do 7.651.001 głosów na zgromadzeniu wspólników,
- Spółka posiada 979 udziałów o wartości nominalnej 48.950 PLN, stanowiących 0,0128% kapitału zakładowego, uprawniający do 979 głosów na zgromadzeniu wspólników,
- spółka Grupa Echo Sp. z o.o. posiada 20 udziałów o wartości nominalnej 1.000 PLN, stanowiących 0,0003 % kapitału zakładowego, uprawniających do 20 głosów na zgromadzeniu wspólników.

- Na podstawie umowy przeniesienia własności udziałów w spółce Projekt Echo - 62 Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (Spółka zależna II) Zbywca w dniu 3 stycznia 2011 roku zbyła na rzecz Nabywcy 7.731.000 udziałów o łącznej wartości nominalnej 386.550.000 PLN. Wartość umowy wyniosła 93.899.505 EUR, co, na dzień zawarcia niniejszej umowy, zgodnie ze średnim kursem NBP, stanowi równowartość 372.048.618,71 PLN. Wartość ewidencyjna powyższych udziałów w księgach rachunkowych Zbywcy wynosi 386 550 000 PLN.  
Struktura własnościowa Spółki zależnej II, przedstawia się następująco:
  - Barconsel Holdings Limited posiada 7.731.000 udziałów o łącznej wartości nominalnej 386.550.000 PLN, stanowiących 99,9871% kapitału zakładowego, uprawniających do 7.731.000 głosów na zgromadzeniu wspólników,
  - Spółka posiada 980 udziałów o łącznej wartości nominalnej 49.000 PLN, stanowiących 0,0127% kapitału zakładowego, uprawniających do 980 głosów na zgromadzeniu wspólników,
  - spółka Grupa Echo Sp. z o.o. posiada 20 udziałów o łącznej wartości nominalnej 1.000 PLN, stanowiący 0,0003% kapitału zakładowego, uprawniających do 20 głosów na zgromadzeniu wspólników.

Przenoszone aktywa, przed zawarciem powyższych umów, wykorzystywane były w działalności deweloperskiej i finansowej. Nabywca zamierza kontynuować ich dotychczasowe wykorzystanie. Nabyte udziały w Spółce zależnej I i Spółce zależnej II, spółka Barconsel Holdings Limited zamierza traktować jako krótkoterminową lokatę kapitałową.

Powyższe udziały stanowią wkład niepieniężny na pokrycie nowo utworzonych udziałów kapitału zakładowego spółki Barconsel Holdings Limited w ilości 12.000 udziałów o wartości nominalnej 1 EUR każdy. Cena nabycia nowo utworzonych udziałów to 215.748.000 EUR, co, na dzień zawarcia powyższych umów, zgodnie ze średnim kursem NBP, stanowiło równowartość 854.836.725,60 PLN. Nowo utworzone udziały stanowią 52,1739% kapitału zakładowego po rejestracji podwyższenia kapitału zakładowego Nabywającego i uprawniać będą do 12.000 głosów na zgromadzeniu wspólników. Nowo utworzone udziały objęte zostaną przez spółkę Echo – SPV 7 Sp. z o.o.

Obecnie udziały w kapitale zakładowym Barconsel Holdings Limited posiadają odpowiednio:

- Echo Investment SA posiada 5.827 udziałów o wartości nominalnej 5.827 EUR, co na dzień zawarcia powyższych umów, zgodnie ze średnim kursem NBP, stanowiło równowartość 23.087,74 PLN, stanowiących 25,33% aktualnego kapitału zakładowego, uprawniających do 5.827 głosów na zgromadzeniu wspólników.
- spółka zależna, Echo – SPV 12 Sp. z o.o., posiada 3.806 udziałów o wartości nominalnej 3.806 EUR, co na dzień zawarcia powyższych umów, zgodnie ze średnim kursem NBP, stanowiło równowartość 15.080,13 PLN, stanowiących 16,55% aktualnego kapitału zakładowego, uprawniających do 3.806 głosów na zgromadzeniu wspólników,
- spółka zależna, Echo – SPV 7 Sp. z o.o. (dawniej: Echo – Centrum Biznesu Łódź Sp. z o.o.), posiada 13.080 udziałów o wartości nominalnej 13.080 EUR, co na dzień zawarcia powyższych umów, zgodnie ze średnim kursem NBP, stanowiło równowartość 51.825,58 PLN, stanowiących 56,87% aktualnego kapitału zakładowego, uprawniających do 13.080 głosów na zgromadzeniu wspólników
- spółka zależna, Echo – Kielce 1 Sp. z o.o., posiada 287 udziałów o wartości nominalnej 287 EUR, co na dzień zawarcia powyższych umów, zgodnie ze średnim kursem NBP, stanowiło równowartość 1.137,15 PLN, stanowiących 1,25% aktualnego kapitału zakładowego, uprawniających do 287 głosów na zgromadzeniu wspólników.

### Objęcie certyfikatów inwestycyjnych FORUM FIZ

Dnia 24 stycznia 2011 roku spółka zależna od Emitenta, Barconsel Holdings Limited z siedzibą w Nikozji (Barconsel, Obejmujący) dokonała zapisów na certyfikaty inwestycyjne emitowane przez FORUM XXXIV Fundusz Inwestycyjny Zamknięty z siedzibą w Krakowie (Emitent FIZ I) i przez FORUM XXIX Fundusz Inwestycyjny Zamknięty z siedzibą w Krakowie (Emitent FIZ II).

W ramach zapisów Barconsel objęła 26.079 certyfikatów inwestycyjnych serii B FORUM XXXIV Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego (FIZ I). Łączna cena emisyjna certyfikatów to 651.975.000 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:

- 3.825.012 udziałów w kapitale zakładowym spółki Echo – Galaxy Szczecin Sp. z o.o. z siedzibą w Szczecinie (Spółka I), o wartości nominalnej 50 złotych każdy i łącznej wartości nominalnej 191.250.600 PLN, stanowiących 49,99% kapitału zakładowego Spółki I. Wartość ewidencyjna powyższych udziałów w księgach rachunkowych Barconsel wynosi 60.916.467,74 EUR, co ze średnim kursem NBP na dzień zawarcia transakcji stanowi równowartość 236.142.687,19 PLN.
- 3.865.012 udziałów w kapitale zakładowym spółki Projekt Echo – 62 Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (Spółka II), o wartości nominalnej 50 złotych każdy i łącznej wartości nominalnej 193.250.600 PLN, stanowiących 49,99% kapitału zakładowego Spółki II. Wartość ewidencyjna powyższych udziałów w księgach rachunkowych Barconsel wynosi 46.943.825,33 EUR, co ze średnim kursem NBP na dzień zawarcia transakcji stanowi równowartość 181.977.738,89 PLN.
- 200.495 udziałów w kapitale zakładowym spółki Projekt Echo – 58 Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (Spółka III), o wartości nominalnej 50 zł każdy i łącznej wartości nominalnej 10.024.750 PLN, stanowiących 49,99% kapitału zakładowego Spółki III. Wartość ewidencyjna powyższych udziałów w księgach rachunkowych Barconsel wynosi 2.527.854,50 EUR, co ze średnim kursem NBP na dzień zawarcia transakcji stanowi równowartość 9.799.227,97 PLN.
- 624 udziałów w kapitale zakładowym spółki Ultra Marina Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (Spółka IV), o wartości nominalnej 1.000 złotych każdy i łącznej wartości nominalnej 624.000 PLN, stanowiących 49,92% kapitału zakładowego Spółki IV. Wartość ewidencyjna powyższych udziałów w księgach rachunkowych Barconsel wynosi 23.047 EUR, co ze średnim kursem NBP na dzień zawarcia transakcji stanowi równowartość 89.341,70 PLN.
- 13.691 udziałów w kapitale zakładowym spółki Echo – Galeria Kielce Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (Spółka V), o wartości nominalnej 500 złotych każdy i łącznej wartości nominalnej 6.845.500 PLN, stanowiących 49,98% kapitału zakładowego Spółki V. Wartość ewidencyjna powyższych udziałów w księgach rachunkowych Barconsel wynosi 9.215.904 EUR, co ze średnim kursem NBP na dzień zawarcia transakcji stanowi równowartość 35.725.451,86 PLN.
- 999.990 udziałów w kapitale zakładowym spółki Projekt Echo – 47 Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (Spółka VI), o wartości nominalnej 50 złotych każdy i łącznej wartości nominalnej 49.999.500 PLN, stanowiących 99,99% kapitału zakładowego Spółki VI. Wartość ewidencyjna powyższych udziałów w księgach rachunkowych Barconsel wynosi 12.349.343 EUR, co ze średnim kursem NBP na dzień zawarcia transakcji stanowi równowartość 47.872.228,14 PLN.

- 950.466 udziałów w kapitale zakładowym spółki Projekt Echo – 53 Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (Spółka VII), o wartości nominalnej 50 złotych każdy i łącznej wartości nominalnej 47.523.300 PLN, stanowiących 47,98% kapitału zakładowego Spółki VII. Wartość ewidencyjna powyższych udziałów w księgach rachunkowych Barconsel wynosi 12.537.775 EUR, co ze średnim kursem NBP na dzień zawarcia transakcji stanowi równowartość 48.602.684,79 PLN.

- 326.400 udziałów w kapitale zakładowym spółki Projekt Echo – 55 Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (Spółka VIII), o wartości nominalnej 50 złotych każdy i łącznej wartości nominalnej 16.320.000 PLN, stanowiących 99,99% kapitału zakładowego Spółki VIII. Wartość ewidencyjna powyższych udziałów w księgach rachunkowych Barconsel wynosi 4.111.136 EUR, co ze średnim kursem NBP na dzień zawarcia transakcji stanowi równowartość 15.936.818,70 PLN.

- 796.760 udziałów w kapitale zakładowym spółki Echo - Metropolis Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (Spółka IX), o wartości nominalnej 50 złotych każdy i łącznej wartości nominalnej 39.838.000 PLN, stanowiących 39,64% kapitału zakładowego Spółki IX. Wartość ewidencyjna powyższych udziałów w księgach rachunkowych Barconsel wynosi 10.013.283 EUR, co ze średnim kursem NBP na dzień zawarcia transakcji stanowi równowartość 38.816.491,55 PLN.

- 13.560 udziałów w kapitale zakładowym spółki Echo – Veneda Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (Spółka X), o wartości nominalnej 500 złotych każdy i łącznej wartości nominalnej 6.780.000 PLN, stanowiących 99,98% kapitału zakładowego Spółki X. Wartość ewidencyjna powyższych udziałów w księgach rachunkowych Barconsel wynosi 1.605.933 EUR, co ze średnim kursem NBP na dzień zawarcia transakcji stanowi równowartość 6.225.399,27 PLN.

- 14.998 udziałów w kapitale zakładowym spółki Malta Office Park Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (Spółka XI), o wartości nominalnej 500 złotych każdy i łącznej wartości nominalnej 7.499.000 PLN, stanowiących 99,98% kapitału zakładowego Spółki XI. Wartość ewidencyjna powyższych udziałów w księgach rachunkowych Barconsel wynosi 117.548 EUR, co ze średnim kursem NBP na dzień zawarcia transakcji stanowi równowartość 455.674,82 PLN.

W ramach zapisów na certyfikaty inwestycyjne emitowane przez Emitenta FIZ II Barconsel objęła 11.502 certyfikatów inwestycyjnych serii D FORUM XXIX Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego (FIZ II). Łączna cena emisyjna certyfikatów to 480.783.600 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:

- 3.825.989 udziałów w kapitale zakładowym spółki Echo – Galaxy Szczecin Sp. z o.o. z siedzibą w Szczecinie (Spółka XII), o wartości nominalnej 50 złotych każdy i łącznej wartości nominalnej 191.299.450 PLN, stanowiących 49,99% kapitału zakładowego Spółki XII. Wartość ewidencyjna powyższych udziałów w księgach rachunkowych Barconsel wynosi 60.932.027,26 EUR, co ze średnim kursem NBP na dzień zawarcia transakcji stanowi równowartość 236.203.003,67 PLN.

- 3.825.988 udziałów w kapitale zakładowym spółki Projekt Echo – 62 Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (Spółka XIII), o wartości nominalnej 50 złotych każdy i łącznej wartości nominalnej 191.299.400 PLN, stanowiących 49,48% kapitału zakładowego Spółki XIII. Wartość ewidencyjna powyższych udziałów w księgach rachunkowych Barconsel wynosi 46.469.845,99 EUR, co ze średnim kursem NBP na dzień zawarcia transakcji stanowi równowartość 180.140.357,98 PLN.

- 200.495 udziałów w kapitale zakładowym spółki Projekt Echo – 58 Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (Spółki XIV), o wartości nominalnej 50 zł każdy i łącznej wartości nominalnej 10.024.750 PLN, stanowiących 49,99% kapitału zakładowego Spółki XV. Wartość ewidencyjna powyższych udziałów w księgach rachunkowych Barconsel wynosi 2.527.854,5 EUR, co ze średnim kursem NBP na dzień zawarcia transakcji stanowi równowartość 9.799.227,97 PLN.

- 624 udziałów w kapitale zakładowym spółki Ultra Marina Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (Spółka XV), o wartości nominalnej 1.000 złotych każdy i łącznej wartości nominalnej 624.000 PLN, stanowiących 49,92% kapitału zakładowego Spółki XV. Wartość ewidencyjna powyższych udziałów w księgach rachunkowych Barconsel wynosi 23.047 EUR, co ze średnim kursem NBP na dzień zawarcia transakcji stanowi równowartość 89.341,70 PLN.

- 13.691 udziałów w kapitale zakładowym spółki Echo – Galeria Kielce Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (Spółka XVI), o wartości nominalnej 500 złotych każdy i łącznej wartości nominalnej 6.845.500 PLN, stanowiących 49,98% kapitału zakładowego Spółki XVI. Wartość ewidencyjna powyższych udziałów w księgach rachunkowych Barconsel wynosi 9.215.904 EUR, co ze średnim kursem NBP na dzień zawarcia transakcji stanowi równowartość 35.725.451,86 PLN.

- 990 udziałów w kapitale zakładowym spółki SPV – 1 Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (Spółka XVII), o wartości nominalnej 50 złotych każdy i łącznej wartości nominalnej 49.500 PLN, stanowiących 99,00% kapitału zakładowego Spółki XVII. Wartość ewidencyjna powyższych udziałów w księgach rachunkowych Barconsel wynosi 50.896 EUR, co ze średnim kursem NBP na dzień zawarcia transakcji stanowi równowartość 197.298,34 PLN.

Nabyte certyfikaty FIZ I i FIZ II Barconsel zamierza traktować jako długoterminową lokatę kapitałową. 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.

### Aneksy do Umów Programu Emisji Obligacji

W dniu 31 stycznia 2011 roku spółka Echo Investment S.A. zawarła w trybie obiegowym z BRE Bankiem S.A. z siedzibą w Warszawie (BRE Bank) aneksy (Aneksy) do umów w sprawie Programu Emisji Obligacji (Obligacje) zawartych w dniu 15 kwietnia 2004 roku, o których Emitent informował w raporcie bieżącym nr 19/2004 w dniu 16 kwietnia 2004 roku (Umowy).

Aneksy do powyższych Umów przewidują wielokrotne emisje obligacji dokonywane przez Emitenta w trybie zlecenia emisji transzy. Na podstawie Aneksów zwiększono maksymalną łączną wartość nominalną wszystkich możliwych do wyemitowania obligacji o kwotę 300 mln PLN do kwoty 1 mld PLN.

BRE Bank w ramach zawartych Aneksów do Umów będzie organizował i przeprowadzał kompleksową obsługę emisji obligacji Spółki na rynku niepublicznym. Obligacje będą niezabezpieczone i będą emitowane jako papiery wartościowe na okaziciela. Oprocentowanie obligacji może być stałe lub zmienne. Obligacje nie będą uprawnienia do żadnych świadczeń niepieniężnych. Warunki emisji ustalane będą przed dokonaniem emisji, w trakcie trwania Umowy Programu Emisji Obligacji.

Pozyskanie z emisji obligacji środków pieniężnych stanowi uzupełnienie posiadanych limitów kredytowych i umożliwia Spółce finansowanie realizacji planowanych inwestycji oraz rozwój dotychczasowych obszarów działalności na rynku nieruchomości w Polsce.

### Emisja obligacji w ramach Programu Emisji Obligacji

W ramach podpisanego z BRE Bank S.A. z siedzibą w Warszawie, Programu Emisji Obligacji (RB nr 7/2011 z dnia 1 lutego 2011 roku), Spółka wyemitowała w dniu 11 lutego 2011 roku obligacje kuponowe na łączną kwotę 145 mln PLN.

Wartość nominalna oraz cena emisyjna jednej obligacji wynosi 100 tys. PLN. Obligacje zostały wyemitowane na okres 5 lat, tj. dzień wykupu obligacji przypada na dzień 11 lutego 2016 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 ocenie Zarządu Spółki Echo Investment SA w okresie ważności wyemitowanych obligacji, ogólne zobowiązania Echo Investment S.A. będą utrzymywane na bezpiecznym poziomie a wskaźniki zdolności do obsługi zadłużenia kształtują się na poziomach zapewniających zdolność do obsługi zobowiązań wynikających z emitowanych obligacji.

Z obligacjami nie jest związane prawo do uzyskania świadczenia niepieniężnego ze strony Emitenta.

Środki pieniężne pochodzące z emisji obligacji zostaną przeznaczone na spłatę zadłużenia z tytułu obligacji w wysokości 150 mln PLN, których termin wykupu przypada na maj 2011.

W ramach podpisanego z BRE Bank S.A. z siedzibą w Warszawie, Programu Emisji Obligacji (RB nr 7/2011 z dnia 1 lutego 2011 roku), Spółka wyemitowała w dniu 31 marca 2011 roku obligacje kuponowe na łączną kwotę 150 mln PLN.

Wartość nominalna oraz cena emisyjna jednej obligacji wynosi 100 tys. PLN. Obligacje zostały wyemitowane na okres 2 lat. 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 ocenie Zarządu Spółki Echo Investment SA w okresie ważności wyemitowanych obligacji, ogólne zobowiązania Echo Investment S.A. będą utrzymywane na bezpiecznym poziomie a wskaźniki zdolności do obsługi zadłużenia kształtują się na poziomach zapewniających zdolność do obsługi zobowiązań wynikających z emitowanych obligacji.

Z obligacjami nie jest związane prawo do uzyskania świadczenia niepieniężnego ze strony Emitenta.

Środki pieniężne pochodzące z emisji obligacji posłużą do kontynuacji strategii rozwoju Emitenta oraz Grupy Kapitałowej Echo Investment S.A..

### Nabycie nieruchomości

W dniu 22 marca 2011 roku, pomiędzy:

- podmiotem zależnym od Emitenta, spółką „AVATAR-PROJEKT ECHO-93 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” Spółka Komandytowo - Akcyjna z siedzibą w Kielcach (Podmiot zależny1, Nabywający1), a ORBIS Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie (Zbywający) zawarta została umowa sprzedaży nieruchomości (Umowa1),

- podmiotem zależnym od Emitenta, spółką „ECHO-GALAXY SZCZECIN” Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Szczecinie (Podmiot zależny2, Nabywający2), a ORBIS Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie (Zbywający) zawarta została umowa sprzedaży nieruchomości (Umowa2),  
oraz

- podmiotem zależnym od Emitenta, spółką „ECHO-GALAXY SZCZECIN” Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Szczecinie (Podmiot zależny2, Nabywający2), a ORBIS Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie (Zbywający) zawarta została warunkowa umowa sprzedaży nieruchomości (Umowa3).

Przedmiotem Umowy1 jest nabycie przez Podmiot zależny1 prawa użytkowania wieczystego zabudowanej nieruchomości gruntowej położonej w Krakowie przy Alei Marszałka Ferdinanda Focha 1 wraz z prawem własności budynku stanowiącego odrębny od gruntu przedmiot własności (Nieruchomość1).

Przedmiotem Umowy2 jest nabycie przez Podmiot zależny2 prawa użytkowania wieczystego zabudowanej nieruchomości gruntowej położonej w Szczecinie przy ulicy Jana Matejki 18 wraz z prawem własności budynku stanowiącego odrębny od gruntu przedmiot własności (Nieruchomość2).

Przedmiotem Umowy3 jest nabycie przez Podmiot zależny2 prawa użytkowania wieczystego niezabudowanej nieruchomości gruntowej położonej w Szczecinie przy ulicy Jana Matejki (Nieruchomość3). Umowa przenosząca prawo użytkowania wieczystego zawarta zostanie pod warunkiem, że Prezydent Miasta Szczecina nie skorzysta z przysługującego mu na podstawie art. 109 ust. 1 pkt 2 ustawy z dnia 21 sierpnia 1997 roku o gospodarce nieruchomościami prawa pierwokupu.

Łączna cena nabycia nieruchomości wynikająca z podpisanych ww umów wynosi 59,5 mln PLN netto.

Zapłata cen sprzedaży dla obu nieruchomości nastąpi w dwóch ratach: pierwsza rata – 80% ceny sprzedaży została zapłacona w dniu podpisania umów tj. 22 marca 2011, druga rata – 20% ceny sprzedaży zostanie zapłacona w dniu wydania nieruchomości tj. 15 lipca 2011.

Nabycie aktywów zostanie sfinansowane z kapitałów własnych podmiotów zależnych Emitenta.

Przed zawarciem ww umów nabyte aktywa wykorzystywane były do działalności hotelowej. Na Nieruchomości1 planowana jest, po uzgodnieniach z władzami miasta, realizacja budynków o funkcji mieszanej. Na Nieruchomości2 i Nieruchomości3 planowana jest rozbudowa należącego do Emitenta Centrum Galaxy o część rekreacyjno-gastronomiczno-usługowo-wystawienniczą.

W umowach został ustanowiony zakaz prowadzenia, na nabywanych nieruchomościach, przez okres 10 lat, zabezpieczony karą umowną na rzecz Zbywającego w kwocie 5 mln PLN. Istnienie kar umownych wyłącza możliwość dochodzenia roszczeń odszkodowawczych przekraczających wysokość tych kar.

Umowy przewidują iż wydanie nieruchomości na terenie których nie będzie już prowadzona działalność hotelowa nastąpi w dniu 15 lipca 2011 r.

Zmiana przedwstępnej warunkowej umowy sprzedaży nieruchomości oraz umowy o realizację inwestycji ze spółką Orbis S.A.

W dniu 23 marca 2011 roku, (w nawiązaniu do raportu bieżącego nr 15/2011 z dnia 14 marca 2011 roku) Emitent i „ECHO-KIELCE 1” Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Kielcach (podmiot zależny od Emitenta) oraz ORBIS Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie podpisały umowę zmieniającą postanowienia Warunkowej Umowy Przedwstępnej Sprzedaży zawartej dnia 4 września 2008 roku (RB nr 44/2008 z dnia 5 września 2008 r.) w ten sposób, iż m.in. termin podpisania Umowy Przyrzeczonej został ustalony jako najpóźniej do dnia 15 maja 2011 roku.”

Ponadto Echo Investment S.A. (Emitent), oraz ORBIS Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie podpisały 23 marca 2011 roku, aneks do warunkowej umowy o generalną realizację inwestycji zawartej dnia 4 września 2008 roku (RB nr 44/2008 z dnia 5 września 2008 r), którym przyjęto nowy harmonogram realizacji inwestycji, gdzie termin zakończenia inwestycji stanowić będzie data 24 marca 2013 roku.



#### 7.4.2. Informacje dotyczące projektów Grupy Kapitałowej

W I kwartale 2011 roku Echo Investment S.A. oraz podmioty z Grupy Kapitałowej realizowały projekty rozpoczęte w latach poprzednich oraz zaangażowały się w nowe inwestycje.

Spółka, jako odpowiedzialna za całkowity proces realizacji projektu, w celu minimalizacji ryzyka niekorzystnych zmian na rynku nieruchomości, nie wyklucza etapowej realizacji planowanych inwestycji i dostosowywanie tempa realizacji inwestycji do oczekiwań rynku i cen na rynkach lokalnych. Zarząd 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 31 marca 2011 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.

W marcu 2011 spółki Echo Investment i Orbis zawarły umowy kupna-sprzedaży nieruchomości w Szczecinie i Krakowie o łącznej wartości 59,5 mln PLN.

Zakupiony teren w Szczecinie (ul. Jana Matejki, obecnie hotel Neptun) zostanie przeznaczony pod rozbudowę działającego w sąsiedztwie i należącego do Echo Investment centrum handlowo-rozrywkowego Galaxy.

Na nieruchomości w Krakowie (al. Marszałka Ferdinanda Focha 1, obecnie hotel Cracovia) powstanie zespół budynków o charakterze mieszanym. Dokładny zakres funkcji, ich wzajemne relacje i wielkości powierzchni będą przedmiotem uzgodnień z przedstawicielami Urzędu Miasta Krakowa.

Szczegóły planowanych projektów, ich wielkości, koszty i harmonogramy realizacji zostaną podane po wykonaniu analiz rynkowych i opracowaniu koncepcji architektonicznych.

**Projekty w realizacji i przygotowaniu w ujęciu alfabetycznym:****Bełchatów, centrum handlowo-rozrywkowe Galeria Olimpia (rozbudowa Centrum Handlowego Echo)**

W Bełchatowie przy ul. Kolejowej na działce sąsiadującej z istniejącym centrum handlowym Echo powstanie nowy budynek powierzchnią komercyjną. Po zakończeniu budowy centrum będzie funkcjonowało pod nazwą Galeria Olimpia. Planowany termin oddania obiektu do użytkowania 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. 30.000 mkw. Zakończenie realizacji planowane jest na pierwsze półrocze 2013 roku.

**Katowice, projekt przy ul. Kościuszki**

Na nieruchomości zakupionej w 2010 roku 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 kwartale 2011 roku trwały prace budowlane związane z rozbudową centrum handlowo – rozrywkowego Galeria Echo w Kielcach, obejmujące budowę centrum o powierzchni na wynajem ponad 70.000 mkw. Generalnym Wykonawcą projektu jest EIFFAGE BUDOWNICTWO MITEX 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 o powierzchni przeznaczonej na wynajem wynoszącej ok. 35.000 mkw. 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. Zakończenie realizacji Galerii Veneda zaplanowane jest na 2012 rok.

**Poznań, centrum handlowo-rozrywkowe Metropolis**

Na posiadanej nieruchomości znajdującej się w Poznaniu przy ul. Hetmańskiej Spółka planuje realizację nowoczesnego centrum handlowo-rozrywkowego Metropolis, oferującego ok. 50.000 mkw. powierzchni na wynajem. Projekt jest na etapie ustalenia koncepcji architektonicznej. Zakończenie realizacji planowane jest na 2014 rok.

**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 33.000 mkw. powierzchni wynajmowanej zrealizowanej w dwóch etapach. Grupa Kapitałowa uzyskała pozwolenie na budowę powyższego obiektu. Realizacja rozpocznie się po uzyskaniu finansowania.

**Szczecin, Outlet Park**

Outlet Park powstanie na miejscu działającego obiektu przy ul. A. Struga w Szczecinie. Powierzchnia wynajmowana realizowanego etapowo outletu wyniesie łącznie ok. 23 000 mkw. Obecnie trwają procedury administracyjne związane z uzyskaniem wymaganych pozwoleń. Start realizacji inwestycji zaplanowano na pierwszą połowę 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. Rozbudowane centrum zostanie oddane do użytkowania 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 uzyskiwania 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 rozbudowie projektów już istniejących.

SEGMENT POWIERZCHNI BIUROWYCH

W segmencie inwestycji biurowych Grupa Kapitałowa realizuje i komercjalizuje obecnie obiekty z przeznaczeniem na wynajem w Warszawie, Szczecinie oraz Poznaniu. Grupa Kapitałowa przygotowuje także 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 Paribas, Główny Inspektorat Transportu Drogowego, Grand Thornton Frąckowiak, Lux Med, Medcover, Polkomtel, Mentor Graphics, Pekao Financial Services, Polsoft, Pramerica, Roche, Tebodin-SAP, Tieto Poland i inne.

**Grupa Kapitałowa w portfelu nieruchomości posiada 6 projektów biurowych; posiadane biura na dzień 31 marca 2011 roku przedstawia poniższa tabela:**

Lokalizacja i nazwa projektu	Powierzchnia najmu [mkw. GLA]
Warszawa – Babka Tower	6 200
Warszawa – Postępu 3*	10 200
Warszawa – Park Postępu	33 800
Poznań – Malta Office Park, etap I	6 800
Poznań – Malta Office Park, etap II	15 200
Szczecin – Oxygen	14 100
<b>Razem projekty biurowe</b>	<b>86 300</b>

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

**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 druga połowa 2011 roku, a udostępnienia budynku najemcom to druga 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. 31.000 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 drugą połowę 2011 roku. I etap inwestycji gotowy będzie do użytkowania w pierwszej połowie 2013 roku.

**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 58.000. mkw. Obecnie trwają procedury administracyjne zmierzające do uzyskania pozwolenia na budowę planowanego kompleksu biurowego. Obiekt realizowany będzie w trzech etapach, rozpoczęcie nastąpi w 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 2013 roku.

**Poznań, projekt Malta Office Park**

W 2010 roku zakończyły się prace realizacyjne II etapu kompleksu obejmującego ponad 15.000 mkw. powierzchni na wynajem. Pierwsza jego część przekazana została najemcom w grudniu 2009 roku. W październiku 2010 roku rozpoczęła się realizacja III etapu inwestycji. Przekazanie obiektu do użytkowania nastąpić ma do końca 2011 roku. Planowana powierzchnia na wynajem całego kompleksu wyniesie ok. 29.000 mkw.

**Warszawa, projekt przy ul. Beethovena**

Na zakupionej w październiku 2010 roku nieruchomości położonej w Warszawie przy ul. Beethovena Spółka planuje budowę parku biurowego o łącznej powierzchni przeznaczonej na wynajem ok. 60.000 mkw. Projekt realizowany będzie w trzech etapach. Start pierwszego z nich zaplanowany jest na pierwszą połowę 2012 roku.

**Warszawa, projekt przy ul. Konstruktorskiej**

Na zakupionej w sierpniu 2010 roku nieruchomości położonej w Warszawie przy ul. Konstruktorskiej Spółka planuje wybudować budynki biurowe o łącznej powierzchni wynajmowanej ok. 34.000 mkw. Start realizacji zaplanowano na pierwszą połowę 2012 roku.

**Wrocław, projekt przy ul. Swobodnej**

Na zakupionej w I kwartale 2010 roku nieruchomości położonej przy ul. Swobodnej we Wrocławiu Spółka planuje wybudować budynki biurowe o łącznej powierzchni wynajmowanej ok. 24.000 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 SA 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: francuskimi grupami 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 2013 roku.

**SEGMENT MIESZKANIOWY**

W segmencie mieszkaniowym Grupa Kapitałowa realizuje inwestycje poczynszu 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 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. Projekt jest sprzedany w 92%.

**Okolice Kielc, osiedle domów w Dyminach**

W 2010 roku rozpoczęto realizację infrastruktury dla pierwszego etapu projektu osiedla domów na nieruchomości znajdującej się w Dyminach k. Kielc. Osiedle zaprojektowane przez biuro projektowe StoMM Architektura Maciej Stoczkiewicz z Kielc obejmować będzie około 180 działek (ok. 160 000 mkw.) na sprzedaż. Spółka sprzedaje działki wraz z projektami domów.

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

W drugiej połowie 2010 roku rozpoczęto realizację 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. 85 mieszkań. Zakończenie procesu realizacji zaplanowano na połowę 2012 roku.

**Kraków, projekt przy ul. Korzeniowskiego**

W Krakowie przy ul. Korzeniowskiego Spółka planuje realizację inwestycji mieszkaniowej. Budynek zaprojektowany przez biuro The Blok posiadać będzie powierzchnię ok. 3.000 mkw. (40 mieszkań). Projekt jest na etapie uzyskiwania pozwoleń administracyjnych. Rozpoczęcie realizacji inwestycji planowane jest na połowę 2011 roku, a zakończenie na koniec 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. (około 50 mieszkań). Uzyskanie pozwoleń administracyjnych i rozpoczęcie realizacji projektu nastąpi w pierwszym półroczu 2012 roku.

**Kraków, projekt przy ul. Bronowickiej**

Na posiadanej nieruchomości położonej w Krakowie przy ul. Bronowickiej Spółka planuje realizację budynku mieszkalnego o powierzchni na sprzedaż ok. 3.000 mkw. Rozpoczęcie prac budowlanych planowane jest na początek 2012 roku. Proces realizacji zostanie ukończony w 2013 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

**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. 45.000 mkw. (ok. 700 mieszkań). 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 blisko 14.000 mkw. Spółka uzyskała warunki zabudowy umożliwiające realizację inwestycji. Projekt jest na etapie uzgadniania koncepcji i uzyskiwania pozwolenia na budowę, co powinno nastąpić w połowie 2011 roku. Realizacja projektu nastąpi etapami. Rozpoczęcie realizacji planowane jest na drugą połowę 2011 roku, a zakończenie w 2014 roku.

**Poznań, Osiedle Naramowice, Pod Klonami**

W 2010 kontynuowano realizację wielorodzinnego projektu Pod Klonami. Finalizowano również przygotowania do realizacji projektu jednorodzinnego o tej samej nazwie. Powierzchnia na sprzedaż zaprojektowanego przez pracownię Archikwadrat Sp. z o.o. z Poznania osiedla wynosi ok. 15.000 mkw. Realizacja zabudowy wielorodzinnej zakończy się w drugiej połowie 2012 roku. Prace realizacyjne związane z zabudową jednorodzinną trwać będą około dwóch lat, począwszy od trzeciego kwartału 2011 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**

Kontynuowano prace budowlane związane z realizacją 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 drugą połowę 2011 roku natomiast II etap inwestycji zostanie zrealizowany do połowy 2013 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 na początku 2012 roku i będzie trwała szesnaście miesięcy.

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

W 2010 roku kontynuowano 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 zostanie ukończona w połowie 2011 roku.

**Warszawa, Rezydencje Leśne, Las Młociński**

Pod koniec roku 2010 rozpoczęła się realizacja infrastruktury osiedla domów w Warszawie w dzielnicy Bielany (Las Młociński). Na nieruchomości o powierzchni 6,3 ha zostało wydzielono 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. Realizacja zostanie zakończona pod koniec 2011 roku.

**Warszawa, projekt przy ulicy Konstruktorskiej**

W drugiej połowie 2010 roku zakupiono działkę o powierzchni ok. 74 000 mkw. Nieruchomość zlokalizowana jest w Warszawie przy ul. Konstruktorskiej. Na zakupionej nieruchomości Spółka planuje wybudowanie kompleksu biurowo-mieszkaniowego. Powierzchnia mieszkań wyniesie ok. 44.000 mkw. (ponad 700 mieszkań). Wstępna koncepcja zakłada, że projekt realizowany będzie w trzech etapach. Realizacja I etapu rozpocznie się w końcu 2011 roku. Zakończenie realizacji całości projektu planowane jest na rok 2017.

**Warszawa, projekt przy ul. Puławskiej**

W 2010 roku kontynuowano prace projektowe dla projektu zlokalizowanego na Mokotowie w rejonie ul. Puławskiej i Boryszewskiej. Planowana powierzchnia tego wielokondygnacyjnego budynku mieszkalno-usługowego o kaskadowej zabudowie wyniesie będzie około 5.300 mkw. Rozpoczęcie realizacji planowane jest na pierwszą połowę 2012 roku.

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

W roku 2010 rozpoczęto realizację projektu mieszkaniowego zlokalizowanego we Wrocławiu przy ul. Jedności Narodowej. Na nieruchomości o powierzchni 7,4 tys. mkw. powstaną ok. 200 mieszkań o łącznej powierzchni ok. 14.000 mkw. Zakończenie realizacji projektu planowane jest 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 300 mieszkań o powierzchni użytkowej około 19.000. mkw. Projekt będzie realizowany etapami. Pierwszy etap rozpocznie się w drugiej połowie 2011 roku, natomiast zakończenie realizacji inwestycji nastąpi w 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 o powierzchni przeznaczonej na wynajem wynoszącej ok. 40.000 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 33.000 mkw. Uzyskano pozwolenie na budowę. Trwa proces komercjalizacji projektu. Rozpoczęcie realizacji 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 2012 roku.

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

### 1. Czynniki mające wpływ na wyniki finansowe Spółki w I kwartale 2011:

- zaksięgowanie przychodów z tytułu zawartych umów ostatecznych sprzedaży nieruchomości mieszkaniowych w Warszawie (os. Bemowo), w Poznaniu (Naramowice Rynek), działek z projektami domów (Bilcza k. Kielc),
- systematyczne przychody uzyskane z wynajmu powierzchni biur i centrów handlowych,
- dokonywana co kwartał aktualizacja wartości godziwej posiadanych przez Grupę Kapitałową Echo Investment nieruchomości, uwzględniająca m.in.:
  - zmiany kursów walut (EUR i USD),
  - indeksację czynszów,
  - zmiany poziomu przychodów operacyjnych netto
  - aktualizację wartości godziwej nieruchomości w budowie,
- koszty sprzedaży i ogólnego zarządu,
- wycena zobowiązań z tytułu obligacji i pożyczek w skorygowanej cenie nabycia,
- wycena i realizacja korekty wartości kredytów oraz środków pieniężnych z tytułu zmiany kursów walut obcych,
- wycena i realizacja zabezpieczających instrumentów finansowych na waluty obce,
- odsetki od lokat i udzielonych pożyczek,
- dyskonta i odsetki od kredytów, obligacji i pożyczek.

### 2. Nietypowe zdarzenia mające wpływ na wyniki finansowe Spółki w I kwartale 2011:

- nie wystąpiły.

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 Echo Investment na dzień 31 marca 2011 roku zabezpieczona była dla części przepływów pieniężnych przypadających w roku:

- 2011: 51,7 mln EUR,
- 2012: 67,0 mln EUR.

Wycena bilansowa otwartych pozycji na instrumentach pochodnych na dzień 31 marca 2011 roku wynosi odpowiednio:

- forwardy: -6,9 mln PLN,

Średnioważony terminowy kurs rozliczenia (strike) dla pozostających otwartych transakcji to 4,0780 EUR/PLN.

Okresy zapadalności otwartych pozycji zabezpieczających (stan na dzień 31 marca 2011 roku):

Instrument finansowy	Waluta	Rodzaj	Wartość bilansowa na dzień 31.03.2011 (mln PLN)	Nominał (mln EUR)	II kwartał 2011 nominał (mln EUR)	II połowa 2011 nominał (mln EUR)	I połowa 2012 nominał (mln EUR)
Forward	EUR/PLN		-6,9	118,7	25,3	26,4	67,0

## 7.6. Informacje na temat segmentów Grupy Kapitałowej

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

Zrealizowane wyniki operacyjne w ciągu pierwszego kwartału 2011 roku w podziale na segmenty:

Wyszczególnienie	Przychody [w mln PLN]	Udział %	Koszty [w mln PLN]	Udział %
centra handlowe i handlowo-rozrywkowe	64,1	74,5%	14,1	59,2%
powierzchnie mieszkaniowe	3,1	3,6%	2,3	9,7%
obiekty biurowe i hotelowe	16,0	18,6%	5,3	22,3%
nieprzypisane do ww. segmentów	2,8	3,3%	2,1	8,8%
<b>wyniki operacyjne, razem</b>	<b>86,0</b>	<b>100,0%</b>	<b>23,8</b>	<b>100,0%</b>

W I kwartale 2011 roku Grupa Kapitałowa nie zmieniała podstawy wyodrębnienia segmentów, suma aktywów segmentów nie uległa istotnej zmianie w stosunku do danych zaprezentowanych w raporcie za 2010 rok.

## 7.7. Objasnienia dotyczące sezonowości lub cykliczności działalności Grupy Kapitałowej w prezentowanym okresie

Działalność Grupy Kapitałowej obejmuje kilka segmentów rynku nieruchomości. Posiadany portfel aktywów przeznaczonych na wynajem, systematyczna realizacja i sprzedaż projektów mieszkaniowych, zarządzanie nieruchomościami, w dużym stopniu zapewniają porównywalne przychody w każdym kwartale. Natomiast przychody z tytułu usług generalnej realizacji inwestycji, obrotu nieruchomościami występować mogą w sposób nieregularny. Zarząd nie może wykluczyć innych zdarzeń o charakterze jednorazowym, które mogą mieć wpływ na osiągnięte wyniki w danym okresie

## 7.8. Informacja dotycząca emisji, wykupu i spłaty dłużnych i kapitałowych papierów wartościowych

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. zł]	Termin wykupu obligacji
BRE Bank SA	Obligacje	86.500	25.05.2011
BRE Bank SA	Obligacje	115.000	18.05.2012
BRE Bank SA	Obligacje	150.000	29.03.2013
BRE Bank SA	Obligacje	100.000	25.05.2013
BRE Bank SA	Obligacje	300.000	30.06.2014
BRE Bank SA	Obligacje	145.000	11.02.2016

Maksymalna łączna wartość nominalna wszystkich wyemitowanych przez Echo Investment SA obligacji na dzień 31 marca 2011 roku nie mogła przekroczyć 1 mld zł. Zgodnie z Umową Gwarancji Sprzedaży oraz Umową o Ustalenie stopy Gwarantowania podpisanych w ramach Programu Emisji z BRE Bankiem S.A., bank zobowiązuje się do nabycia obligacji wyemitowanych przez Spółkę, a nie objętych przez innych inwestorów do kwoty 35 mln PLN.

Dnia 2 marca 2011 roku nastąpił wykup obligacji z programu gwarantowanego na 35 mln PLN

W ramach podpisanego z BRE Bank S.A. z siedzibą w Warszawie, Programu Emisji Obligacji Spółka wyemitowała w dniu 11 lutego 2011 roku obligacje kuponowe na łączną kwotę 145 mln PLN. Cena emisyjna jednej obligacji wynosi 100 tys. PLN. Obligacje zostały wyemitowane na okres 5 lat, tj. dzień wykupu obligacji przypada na dzień 11 lutego 2016 roku. Oprocentowanie obligacji ustalone zostało w oparciu o zmienną stawkę WIBOR 6M powiększoną o marżę dla inwestorów. Odsetki wypłacone będą w okresach półrocznych. Wykup obligacji w dniu wykupu nastąpi po wartości nominalnej obligacji. Wyemitowane obligacje nie są zabezpieczone.

Dnia 11 lutego 2011 roku Spółka Echo Investment S.A. dokonała skutecznego częściowego wykupu obligacji na kwotę 63 500 tys. PLN z emisji na łączną kwotę 150 000 tys. PLN z datą wykupu przypadającą na 25 maja 2011 roku.

W ramach podpisanego z BRE Bank S.A. z siedzibą w Warszawie, Programu Emisji Obligacji Spółka dokonała kolejnej emisji w dniu 31 marca 2011 roku na łączną kwotę 150 mln PLN. Cena emisyjna jednej obligacji wynosi 100 tys. PLN. Obligacje zostały wyemitowane na okres 2 lat, tj. dzień wykupu obligacji przypada na dzień 29 marca 2013 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.

## 7.9. Informacje dotyczące wypłaconej (lub zadeklarowanej) dywidendy

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

## 7.10. Wskazanie zdarzeń, które wystąpiły po dniu, na który sporządzono skrócone kwartalne sprawozdanie finansowe, nieujętych w tym sprawozdaniu, a mogących w znaczący sposób wpłynąć na przyszłe wyniki finansowe Grupy Kapitałowej

### Aneks do umowy nabycia nieruchomości w Warszawie

W dniu 14 kwietnia 2011 r. (w nawiązaniu do umowy sprzedaży nieruchomości z dnia 1 października 2010 r. (patrz RB Nr 31/2010 z dnia 4.10.2010 r.), został podpisany aneks do umowy sprzedaży nieruchomości.

Na mocy podpisanego aneksu:

1/ spółka „Projekt Echo - 58” Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Kielcach (podmiot zależny od Emitenta), zrezygnowała z przysługującego jej w terminie do 22 lipca 2011 r. prawa do odstąpienia od umowy sprzedaży nieruchomości.

2/ doprecyzowano warunki i terminy płatności ostatniej raty, które zostały uzależnione od uzyskania odpowiednich decyzji administracyjnych odnośnie przedmiotowej nieruchomości.

### Umowa kredytowa

W dniu 20 kwietnia 2011 roku „GALERIA SUDECKA – Projekt Echo – 43 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” S.K.A. z siedzibą w Jeleniej Górze, podmiot zależny od Emitenta, (Kredytobiorca) podpisała z BANKIEM POLSKA KASA OPIEKI S.A. z siedzibą w Warszawie (Kredytodawca) umowę kredytową (Umowa).

Na mocy postanowień Umowy, Kredytodawca oddaje do dyspozycji Kredytobiorcy, na podstawie jego wniosku, kredyt (Kredyt) w kwocie nieprzekraczającej najniższej z poniższych kwot:

18 mln EUR (osiemnaście milionów euro) lub 70% wartości rynkowej nieruchomości, gdzie na dzień zawarcia umowy, zgodnie ze średnim kursem NBP, kwota 18 mln EUR stanowi równowartość 71,33 mln PLN. Kredyt będzie oprocentowany według zmiennej stopy procentowej równej trzymiesięcznej stopie EURIBOR (3M EURIBOR), powiększonej o marżę banku.

Środki pozyskane na podstawie Umowy Kredytobiorca wykorzysta wyłącznie w celu refinansowania poniesionych przez siebie nakładów na realizację projektu Centrum Handlowego Echo w Jeleniej Górze, poprzez spłatę pożyczek wspólników lub udzielenie pożyczek dla spółek z grupy kapitałowej Emitenta, z przeznaczeniem na prowadzone projekty.

Zabezpieczeniem spłaty wszelkich wierzytelności Kredytodawcy z tytułu udzielonego Kredytu są m.in.:

- ustanowienie hipoteki kaucyjnej na nieruchomości Kredytobiorcy, do kwoty stanowiącej dwukrotność kwoty Kredytu w całym okresie kredytowania,
- umowy zastawu rejestrowego oraz zastawu finansowego na: 1/ akcjach Emitenta w kapitale zakładowym Kredytobiorcy, 2/ akcjach Forum XXIX FIZ w kapitale zakładowym Kredytobiorcy, 3/ udziałach w kapitale zakładowym komplementariusza, 4/ rachunkach bankowych Kredytobiorcy,
- pełnomocnictwo dla banku do rachunków bankowych Kredytobiorcy w zakresie określonym przez bank;
- umowę przelewu praw na zabezpieczenie;
- umowę podporządkowania wierzytelności innych wierzycieli Kredytobiorcy, będących wspólnikami Kredytobiorcy, wierzytelnościom Banku wynikającym z Umowy;
- oświadczenie Kredytobiorcy w trybie art. 97 Prawa Bankowego o dobrowolnym poddaniu się egzekucji.

Kredytobiorca zobowiązuje się spłacić bankowi wypłacony Kredyt w następujący sposób:

- a) część w kwartalnych ratach wyznaczonych w oparciu o formułę rat annuitetowych tj. równych rat kapitałowo-odsetkowych,
- b) pozostała część w formie raty balonowej w ostatni dniu okresu kredytowania,

z zastrzeżeniem, że całkowita spłata przez Kredytobiorcę nastąpi najpóźniej w ostatnim dniu okresu kredytowania tj. 31 grudnia 2015 r. Harmonogram spłat aktualizowany będzie po każdej Wypłacie Kredytu.

## 7.11. Informacja dotycząca zmian zobowiązań warunkowych lub aktywów warunkowych, które nastąpiły od zakończenia ostatniego roku obrotowego

### 7.11.1. Umowy poręczeń

Obowiązujące umowy poręczeń Echo Investment SA na dzień 31 marca 2011 roku przedstawia poniższa tabela:

Poręczenie na rzecz	Wartość [w tys.]	Termin ważności	Tytułem
EUROHYPO AG	401.190 PLN	obowiązywać będzie do czasu otrzymania prawomocnego pozwolenia na użytkowanie rozbudowywanego centrum handlowo-rozrywkowego Galeria Echo w Kielcach.	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)
NORDEA BANK POLSKA SA	58.574 PLN	obowiązywać będzie do czasu wydania ostatecznego pozwolenia na użytkowanie budynku biurowego, jednakże nie później niż do dnia 31 grudnia 2013 roku	Poręczenie za zobowiązania spółki Echo-Oxygen Sp. z o.o. wynikające z umowy kredytowej zawartej dnia 27 września 2010 roku z Bankiem Nordea Bank Polska SA

\*Patrz także pkt. 7.19 niniejszego Raportu.

### 7.11.2. Umowy gwarancji

Obowiązujące gwarancje na dzień 31 marca 2011 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	1.100 PLN	do dnia 31.12.2011 roku	Zabezpieczenie zapłaty zasądzonych kwot na rzecz Master Serwis Opon Sp. z o.o.
Echo Investment SA	17.768 PLN	obowiązywać będzie do czasu zakończenia Inwestycji jednakże nie później niż do 31 grudnia 2013 r.	Zabezpieczenie pokrycia niedoboru środków lub przekroczenia kosztów realizacji budynku biurowego Oxygen w Szczecinie

## 7.12. Skład Grupy Kapitałowej Echo Investment

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

W skład Grupy Kapitałowej Echo Investment na dzień 31 marca 2011 roku wchodzi 75 spółek zależnych, konsolidowanych metodą pełną i jedna spółka współzależna konsolidowana metodą proporcjonalną.

Jednostki zależne:

Nazwa spółki	Siedziba	% posiadanego kapitału	Jednostka dominująca
„ACC - Grupa Echo Sp. z o.o.” Sp. kom.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
„Athina Park - Projekt Echo – 93 Sp. z o.o.” S.k.a.	Kielce	100%	XXIX FIZ Forum
„Avatar - Projekt Echo – 93 Sp. z o.o.” S.k.a.	Kielce	100%	XXIX FIZ Forum
„Barconsel Holdings” Ltd	Nikozja	100%	Echo – SPV 7
„Budivelnuy Soyuz Monolit” LLC	Kijów	100%	Yevrobudgarant LLC
”Centrum Handlowe PHS” SA	Szczecin	100%	XXIX FIZ Forum
”CP Investment” Sp. z o.o.	Kielce	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 – Bełchatów” Sp. z o.o.	Kielce	100%	XXIX FIZ Forum
”Echo – Centrum Przemysł - Projekt Echo – 93 Sp. z o.o.” S.k.a.	Kielce	100%	XXIX FIZ Forum
”Echo – Galaxy” Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
”Echo – Galaxy Szczecin” Sp. z o.o.	Szczecin	100%	XXIX FIZ Forum
”Echo – Galeria Kielce” Sp. z o.o.	Kielce	100%	XXIX FIZ Forum / XXXIV FIZ Forum
”Echo – Galeria Tarnów” Sp. z o.o.	Kielce	100%	XXIX FIZ Forum
”Echo – Kasztanowa Aleja” Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
„Echo – Kasztanowa Aleja Sp. z o.o.” Sp. kom.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
”Echo – Kielce 1” Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
„Echo – Klimt House” Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
„Echo – Klimt House Sp. z o.o.” Sp. z kom.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
”Echo – Metropolis” Sp. z o.o.	Kielce	100%	Barconsel Holdings Ltd
”Echo – Oxygen” Sp. z o.o.	Kielce	100%	XXIX FIZ Forum
”Echo – Pasaż Grunwaldzki” Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
”Echo – Project Management Ingatlanhasznosito” Kft.	Budapeszt	100%	Echo Investment S.A.
”Echo - Property Poznań 1” Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
„Echo – Przy Słowiańskim Wzgórzu” Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
„Echo – Przy Słowiańskim Wzgórzu Sp. z o.o.” Sp. kom.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
”Echo – SPV 7” Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
”Echo – SPV 12” Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
”Echo – Veneda” Sp. z o.o.	Kielce	100%	XXXIV FIZ Forum
”Echo Facility Management - Grupa Echo Sp. z o.o.” Sp. kom.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
”Echo Investment Hungary Ingatlanhasznosito” 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 – Grupa Echo Sp. z o.o.” Sp. kom.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.



Nazwa spółki	Siedziba	% posiadanego kapitału	Jednostka dominująca
„Galeria Sudecka - Projekt Echo - 43 Sp. z o.o.” S.k.a. (dawniej „Echo – Galeria Sudecka” Sp. z o.o.)	Jelenia Góra	100%	XXIX FIZ Forum
„Grupa Echo” Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
„Grupa Echo Sp. z o.o. – 1” S.k.a.	Kielce	100%	XXIX FIZ Forum
„Grupa Echo Sp. z o.o. – 2” S.k.a.	Kielce	100%	XXIX FIZ Forum
„Malta Office Park - Projekt Echo - 96 Sp. z o.o.” S.k.a. (dawniej „Malta Office Park” Sp. z o.o.)	Kielce	100%	XXXIV FIZ Forum
„MDP” Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
„Olympus Prime” Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
„Park Postępu - Projekt Echo - 93 Sp. z o.o.” S.k.a. (dawniej „Echo – Park Postępu” Sp. z o.o.)	Kielce	100%	XXIX FIZ Forum
„PPR - Projekt Echo – 77 Sp. z o.o. „ S.k.a.	Kielce	100%	XXIX FIZ Forum
„Princess Boryszewska” Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
„Princess Investment” Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
„Projekt CS” 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 - 39” Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
„Projekt Echo - 43” Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
„Projekt Echo - 47” Sp. z o.o.	Kielce	100%	XXXIV FIZ Forum
„Projekt Echo - 53” Sp. z o.o.	Kielce	100%	Barconsel Holdings Ltd
„Projekt Echo - 55” Sp. z o.o.	Kielce	100%	XXXIV FIZ Forum
„Projekt Echo - 58” Sp. z o.o.	Kielce	100%	XXIX FIZ Forum / XXXIV FIZ Forum
„Projekt Echo - 62” Sp. z o.o.	Kielce	100%	XXIX FIZ Forum
„Projekt Echo - 67” Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
„Projekt Echo - 70” Sp. z o.o.	Kielce	100%	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 Echo - 94” Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
„Projekt Echo - 94 Sp. z o.o.” Sp. kom.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
„Projekt Echo - 95” Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
„Projekt Echo - 96” Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
„Projekt Echo - 97” Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
„Projekt Echo - 98” 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%	XXIX FIZ Forum
„Projekt S” Sp. z o.o.	Kielce	95%	Echo Investment S.A.
„Ultra Marina” Sp. z o.o.	Kielce	100%	XXIX FIZ Forum / XXXIV FIZ Forum
„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.

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

### **7.13. Wskazanie skutków zmian w strukturze jednostki gospodarczej, w tym w wyniku połączenia jednostek gospodarczych, przejęcia lub sprzedaży jednostek Grupy Kapitałowej, inwestycji długoterminowych, podziału, restrukturyzacji i zaniechania działalności**

#### **Zawarcie umów przeniesienia własności udziałów w kapitale zakładowych spółek zależnych**

Dnia 3 stycznia 2011 roku zawarte zostały poniższe umowy przeniesienia własności udziałów:

- Na podstawie umowy przeniesienia własności udziałów w spółce Echo – Galaxy Szczecin Sp. z o.o. z siedzibą w Szczecinie (Spółka zależna I) spółka Echo – SPV 7 Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (Zbywca) w dniu 3 stycznia 2011 roku zbywa na rzecz Barconsel Holdings Limited z siedzibą w Nikozji (Cypr) (Nabywca) 7.651.001 udziałów o łącznej wartości nominalnej 382.550.050 PLN. Wartość umowy wyniosła 121.848.495 EUR, co, na dzień zawarcia niniejszej umowy, zgodnie ze średnim kursem NBP, stanowi równowartość 482.788.106,89 PLN. Wartość ewidencyjna powyższych udziałów w księgach rachunkowych Zbywcy wynosi 382.550.058 PLN.

Struktura własnościowa Spółki zależnej I, przedstawia się następująco:

- Barconsel Holdings Limited posiada 7.651.001 udziałów o łącznej wartości nominalnej 382.550.050 PLN, stanowiących 99,9869% kapitału zakładowego, uprawniających do 7.651.001 głosów na zgromadzeniu wspólników,
- Spółka posiada 979 udziałów o wartości nominalnej 48.950 PLN, stanowiących 0,0128% kapitału zakładowego, uprawniający do 979 głosów na zgromadzeniu wspólników,
- spółka Grupa Echo Sp. z o.o. posiada 20 udziałów o wartości nominalnej 1.000 PLN, stanowiących 0,0003 % kapitału zakładowego, uprawniających do 20 głosów na zgromadzeniu wspólników.

- Na podstawie umowy przeniesienia własności udziałów w spółce Projekt Echo - 62 Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (Spółka zależna II) Zbywca w dniu 3 stycznia 2011 roku zbywa na rzecz Nabywcy 7.731.000 udziałów o łącznej wartości nominalnej 386.550.000 PLN. Wartość umowy wyniosła 93.899.505 EUR, co, na dzień zawarcia niniejszej umowy, zgodnie ze średnim kursem NBP, stanowi równowartość 372.048.618,71 PLN. Wartość ewidencyjna powyższych udziałów w księgach rachunkowych Zbywcy wynosi 386 550 000 PLN.

Struktura własnościowa Spółki zależnej II, przedstawia się następująco:

- Barconsel Holdings Limited posiada 7.731.000 udziałów o łącznej wartości nominalnej 386.550.000 PLN, stanowiących 99,9871% kapitału zakładowego, uprawniających do 7.731.000 głosów na zgromadzeniu wspólników,
- Spółka posiada 980 udziałów o łącznej wartości nominalnej 49.000 PLN, stanowiących 0,0127% kapitału zakładowego, uprawniających do 980 głosów na zgromadzeniu wspólników,
- spółka Grupa Echo Sp. z o.o. posiada 20 udziałów o łącznej wartości nominalnej 1.000 PLN, stanowiący 0,0003% kapitału zakładowego, uprawniających do 20 głosów na zgromadzeniu wspólników.

Przenoszone aktywa, przed zawarciem powyższych umów, wykorzystywane były w działalności deweloperskiej i finansowej. Nabywca zamierza kontynuować ich dotychczasowe wykorzystanie. Nabyte udziały w Spółce zależnej I i Spółce zależnej II, spółka Barconsel Holdings Limited zamierza traktować jako krótkoterminową lokatę kapitałową.

Powyższe udziały stanowią wkład niepieniężny na pokrycie nowo utworzonych udziałów kapitału zakładowego spółki Barconsel Holdings Limited w ilości 12.000 udziałów o wartości nominalnej 1 EUR każdy. Cena nabycia nowo utworzonych udziałów to 215.748.000 EUR, co, na dzień zawarcia powyższych umów, zgodnie ze średnim kursem NBP, stanowi równowartość 854.836.725,60 PLN. Nowo utworzone udziały stanowią 52,1739% kapitału zakładowego po rejestracji podwyższenia kapitału zakładowego Nabywającego i uprawniać będą do 12.000 głosów na zgromadzeniu wspólników. Nowo utworzone udziały objęte zostaną przez spółkę Echo – SPV 7 Sp. z o.o.

Obecnie udziały w kapitale zakładowym Barconsel Holdings Limited posiadają odpowiednio:

- Echo Investment SA posiada 5.827 udziałów o wartości nominalnej 5.827 EUR, co na dzień zawarcia powyższych umów, zgodnie ze średnim kursem NBP, stanowi równowartość 23.087,74 PLN, stanowiących 25,33% aktualnego kapitału zakładowego, uprawniających do 5.827 głosów na zgromadzeniu wspólników.
- spółka zależna, Echo – SPV 12 Sp. z o.o., posiada 3.806 udziałów o wartości nominalnej 3.806 EUR, co na dzień zawarcia powyższych umów, zgodnie ze średnim kursem NBP, stanowi równowartość 15.080,13 PLN, stanowiących 16,55% aktualnego kapitału zakładowego, uprawniających do 3.806 głosów na zgromadzeniu wspólników,

- spółka zależna, Echo - SPV 7 Sp. z o.o. (dawniej: Echo – Centrum Biznesu Łódź Sp. z o.o.), posiada 13.080 udziałów o wartości nominalnej 13.080 EUR, co na dzień zawarcia powyższych umów, zgodnie ze średnim kursem NBP, stanowi równowartość 51.825,58 PLN, stanowiących 56,87% aktualnego kapitału zakładowego, uprawniających do 13.080 głosów na zgromadzeniu wspólników

- spółka zależna, Echo – Kielce 1 Sp. z o.o., posiada 287 udziałów o wartości nominalnej 287 EUR, co na dzień zawarcia powyższych umów, zgodnie ze średnim kursem NBP, stanowi równowartość 1.137,15 PLN, stanowiących 1,25% aktualnego kapitału zakładowego, uprawniających do 287 głosów na zgromadzeniu wspólników.

## Objęcie certyfikatów inwestycyjnych FORUM FIZ

Dnia 24 stycznia 2011 roku spółka zależna od Emitenta, Barconsel Holdings Limited z siedzibą w Nikozji (Barconsel, Obejmujący) dokonała zapisów na certyfikaty inwestycyjne emitowane przez FORUM XXXIV Fundusz Inwestycyjny Zamknięty z siedzibą w Krakowie (Emitent FIZ I) i przez FORUM XXIX Fundusz Inwestycyjny Zamknięty z siedzibą w Krakowie (Emitent FIZ II).

W ramach zapisów Barconsel objęła 26.079 certyfikatów inwestycyjnych serii B FORUM XXXIV Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego (FIZ I). Łączna cena emisyjna certyfikatów to 651.975.000 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:

- 3.825.012 udziałów w kapitale zakładowym spółki Echo – Galaxy Szczecin Sp. z o.o. z siedzibą w Szczecinie (Spółka I), o wartości nominalnej 50 złotych każdy i łącznej wartości nominalnej 191.250.600 PLN, stanowiących 49,99% kapitału zakładowego Spółki I. Wartość ewidencyjna powyższych udziałów w księgach rachunkowych Barconsel wynosi 60.916.467,74 EUR, co ze średnim kursem NBP na dzień zawarcia transakcji stanowi równowartość 236.142.687,19 PLN.

- 3.865.012 udziałów w kapitale zakładowym spółki Projekt Echo – 62 Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (Spółka II), o wartości nominalnej 50 złotych każdy i łącznej wartości nominalnej 193.250.600 PLN, stanowiących 49,99% kapitału zakładowego Spółki II. Wartość ewidencyjna powyższych udziałów w księgach rachunkowych Barconsel wynosi 46.943.825,33 EUR, co ze średnim kursem NBP na dzień zawarcia transakcji stanowi równowartość 181.977.738,89 PLN.

- 200.495 udziałów w kapitale zakładowym spółki Projekt Echo – 58 Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (Spółka III), o wartości nominalnej 50 zł każdy i łącznej wartości nominalnej 10.024.750 PLN, stanowiących 49,99% kapitału zakładowego Spółki III. Wartość ewidencyjna powyższych udziałów w księgach rachunkowych Barconsel wynosi 2.527.854,50 EUR, co ze średnim kursem NBP na dzień zawarcia transakcji stanowi równowartość 9.799.227,97 PLN.

- 624 udziałów w kapitale zakładowym spółki Ultra Marina Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (Spółka IV), o wartości nominalnej 1.000 złotych każdy i łącznej wartości nominalnej 624.000 PLN, stanowiących 49,92% kapitału zakładowego Spółki IV. Wartość ewidencyjna powyższych udziałów w księgach rachunkowych Barconsel wynosi 23.047 EUR, co ze średnim kursem NBP na dzień zawarcia transakcji stanowi równowartość 89.341,70 PLN.

- 13.691 udziałów w kapitale zakładowym spółki Echo – Galeria Kielce Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (Spółka V), o wartości nominalnej 500 złotych każdy i łącznej wartości nominalnej 6.845.500 PLN, stanowiących 49,98% kapitału zakładowego Spółki V. Wartość ewidencyjna powyższych udziałów w księgach rachunkowych Barconsel wynosi 9.215.904 EUR, co ze średnim kursem NBP na dzień zawarcia transakcji stanowi równowartość 35.725.451,86 PLN.

- 999.990 udziałów w kapitale zakładowym spółki Projekt Echo – 47 Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (Spółka VI), o wartości nominalnej 50 złotych każdy i łącznej wartości nominalnej 49.999.500 PLN, stanowiących 99,99% kapitału zakładowego Spółki VI. Wartość ewidencyjna powyższych udziałów w księgach rachunkowych Barconsel wynosi 12.349.343 EUR, co ze średnim kursem NBP na dzień zawarcia transakcji stanowi równowartość 47.872.228,14 PLN.

- 950.466 udziałów w kapitale zakładowym spółki Projekt Echo – 53 Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (Spółka VII), o wartości nominalnej 50 złotych każdy i łącznej wartości nominalnej 47.523.300 PLN, stanowiących 47,98% kapitału zakładowego Spółki VII. Wartość ewidencyjna powyższych udziałów w księgach rachunkowych Barconsel wynosi 12.537.775 EUR, co ze średnim kursem NBP na dzień zawarcia transakcji stanowi równowartość 48.602.684,79 PLN.

- 326.400 udziałów w kapitale zakładowym spółki Projekt Echo – 55 Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (Spółka VIII), o wartości nominalnej 50 złotych każdy i łącznej wartości nominalnej 16.320.000 PLN, stanowiących 99,99% kapitału zakładowego Spółki VIII. Wartość ewidencyjna powyższych udziałów w księgach rachunkowych Barconsel wynosi 4.111.136 EUR, co ze średnim kursem NBP na dzień zawarcia transakcji stanowi równowartość 15.936.818,70 PLN.

- 796.760 udziałów w kapitale zakładowym spółki Echo - Metropolis Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (Spółka IX), o wartości nominalnej 50 złotych każdy i łącznej wartości nominalnej 39.838.000 PLN, stanowiących 39,64% kapitału zakładowego Spółki IX. Wartość ewidencyjna powyższych udziałów w księgach rachunkowych Barconsel wynosi 10.013.283 EUR, co ze średnim kursem NBP na dzień zawarcia transakcji stanowi równowartość 38.816.491,55 PLN.

- 13.560 udziałów w kapitale zakładowym spółki Echo – Veneda Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (Spółka X), o wartości nominalnej 500 złotych każdy i łącznej wartości nominalnej 6.780.000 PLN, stanowiących 99,98% kapitału zakładowego Spółki X. Wartość ewidencyjna powyższych udziałów w księgach rachunkowych Barconsel wynosi 1.605.933 EUR, co ze średnim kursem NBP na dzień zawarcia transakcji stanowi równowartość 6.225.399,27 PLN.

- 14.998 udziałów w kapitale zakładowym spółki Malta Office Park Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (Spółka XI), o wartości nominalnej 500 złotych każdy i łącznej wartości nominalnej 7.499.000 PLN, stanowiących 99,98% kapitału zakładowego Spółki XI. Wartość ewidencyjna powyższych udziałów w księgach rachunkowych Barconsel wynosi 117.548 EUR, co ze średnim kursem NBP na dzień zawarcia transakcji stanowi równowartość 455.674,82 PLN.

W ramach zapisów na certyfikaty inwestycyjne emitowane przez Emitenta FIZ II Barconsel objęła 11.502 certyfikatów inwestycyjnych serii D FORUM XXIX Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego (FIZ II). Łączna cena emisyjna certyfikatów to 480.783.600 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:

- 3.825.989 udziałów w kapitale zakładowym spółki Echo – Galaxy Szczecin Sp. z o.o. z siedzibą w Szczecinie (Spółka XII), o wartości nominalnej 50 złotych każdy i łącznej wartości nominalnej 191.299.450 PLN, stanowiących 49,99% kapitału zakładowego Spółki XII. Wartość ewidencyjna powyższych udziałów w

księgach rachunkowych Barconsel wynosi 60.932.027,26 EUR, co ze średnim kursem NBP na dzień zawarcia transakcji stanowi równowartość 236.203.003,67 PLN.

- 3.825.988 udziałów w kapitale zakładowym spółki Projekt Echo – 62 Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (Spółka XIII), o wartości nominalnej 50 złotych każdy i łącznej wartości nominalnej 191.299.400 PLN, stanowiących 49,48% kapitału zakładowego Spółki XIII. Wartość ewidencyjna powyższych udziałów w księgach rachunkowych Barconsel wynosi 46.469.845,99 EUR, co ze średnim kursem NBP na dzień zawarcia transakcji stanowi równowartość 180.140.357,98 PLN.

- 200.495 udziałów w kapitale zakładowym spółki Projekt Echo – 58 Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (Spółka XIV), o wartości nominalnej 50 zł każdy i łącznej wartości nominalnej 10.024.750 PLN, stanowiących 49,99% kapitału zakładowego Spółki XV. Wartość ewidencyjna powyższych udziałów w księgach rachunkowych Barconsel wynosi 2.527.854,5 EUR, co ze średnim kursem NBP na dzień zawarcia transakcji stanowi równowartość 9.799.227,97 PLN.

- 624 udziałów w kapitale zakładowym spółki Ultra Marina Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (Spółka XV), o wartości nominalnej 1.000 złotych każdy i łącznej wartości nominalnej 624.000 PLN, stanowiących 49,92% kapitału zakładowego Spółki XV. Wartość ewidencyjna powyższych udziałów w księgach rachunkowych Barconsel wynosi 23.047 EUR, co ze średnim kursem NBP na dzień zawarcia transakcji stanowi równowartość 89.341,70 PLN.

- 13.691 udziałów w kapitale zakładowym spółki Echo – Galeria Kielce Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (Spółka XVI), o wartości nominalnej 500 złotych każdy i łącznej wartości nominalnej 6.845.500 PLN, stanowiących 49,98% kapitału zakładowego Spółki XVI. Wartość ewidencyjna powyższych udziałów w księgach rachunkowych Barconsel wynosi 9.215.904 EUR, co ze średnim kursem NBP na dzień zawarcia transakcji stanowi równowartość 35.725.451,86 PLN.

- 990 udziałów w kapitale zakładowym spółki SPV – 1 Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (Spółka XVII), o wartości nominalnej 50 złotych każdy i łącznej wartości nominalnej 49.500 PLN, stanowiących 99,00% kapitału zakładowego Spółki XVII. Wartość ewidencyjna powyższych udziałów w księgach rachunkowych Barconsel wynosi 50.896 EUR, co ze średnim kursem NBP na dzień zawarcia transakcji stanowi równowartość 197.298,34 PLN.

Nabyte certyfikaty FIZ I i FIZ II Barconsel zamierza traktować jako długoterminową lokatę kapitałową. 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.

#### I. Skład Grupy Kapitałowej Echo Investment S.A. zwiększył się o wymienione poniżej spółki:

- rejestracja w dniu 14 lutego br. przez Sąd Rejonowy w Kielcach nowoutworzonej spółki „Grupa Echo spółka z ograniczoną odpowiedzialnością 1” SKA z siedzibą w Kielcach. Kapitał zakładowy spółki wynosi 50 tys. PLN,
- rejestracja w dniu 29 marca br. przez Sąd Rejonowy w Kielcach nowoutworzonej spółki „Grupa Echo spółka z ograniczoną odpowiedzialnością 2” SKA z siedzibą w Kielcach. Kapitał zakładowy spółki wynosi 50 tys. PLN,
- rejestracja w dniu 29 marca br. przez Sąd Rejonowy w Kielcach nowoutworzonej spółki „Echo - Facility Management – Grupa Echo spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” Sp. k. z siedzibą w Kielcach.
- nabycie w dniu 27 i 31 stycznia 2011 r. 100% udziałów w spółce Olympus Prime Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach. Łączna Cena nabycia wyniosła 83.300 PLN. Kapitał zakładowy spółki wynosi 5 tys. PLN.
- nabycie w dniu 27 i 31 stycznia 2011 r. 100% udziałów w spółce Projekt CS Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach. Łączna Cena nabycia wyniosła 121.745. PLN. Kapitał zakładowy spółki wynosi 5 tys. PLN.
- nabycie w dniu 27 i 31 stycznia 2011 r. 100% udziałów w spółce CP Investment Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach. Łączna cena nabycia wyniosła 58.352 PLN. Kapitał zakładowy spółki wynosi 5 tys. PLN.

#### II. Skład Grupy Kapitałowej Echo Investment S.A. zmniejszył się o 2 spółki:

- zbycie w dniu 8 lutego 2011r. 100% udziałów w spółce Projekt Echo – 99 Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach. Cena sprzedaży 35,6 tys. PLN. Kapitał zakładowy wynosił 25 tys. PLN
- zbycie w dniu 30 marca 2011r. 100% udziałów w spółce Projekt Echo – 57 Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach. Cena sprzedaży 35,9 tys. PLN. Kapitał zakładowy wynosił 50 tys. PLN

#### III. Inne zmiany w spółkach tworzących Grupę Kapitałową Emitenta

- przekształcenie spółki „Echo – Galeria Sudecka” Sp. z o.o. na „Galeria Sudecka – Projekt Echo – 43 spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” SKA,
- przekształcenie spółki „Malta Office Park” Sp. z o.o. na „Malta Office Park – Projekt Echo 96 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” SKA,
- przekształcenie spółki „Echo – Park Postępu” Sp. z o.o. na „Park Postępu – Projekt Echo – 93 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” SKA,

### 7.14. Stanowisko zarządu odnośnie możliwości zrealizowania wcześniej publikowanych prognoz wyników na dany rok, w świetle wyników zaprezentowanych w raporcie kwartalnym w stosunku do wyników prognozowanych

Zarząd Spółki nie publikował prognoz finansowych.

### 7.15. Struktura własności znaczących pakietów akcji Echo Investment SA



Akcjonariuszami posiadającymi, bezpośrednio lub pośrednio poprzez podmioty zależne, co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu Echo Investment SA, na dzień 16 maja 2011 roku byli:

Akcjonariusz	Liczba akcji [szt.]	% kapitału zakładowego Echo Investment SA	Liczba głosów na WZA Echo Investment SA	% ogólnej liczby głosów na WZA Echo Investment SA
Michał Sołowow (bezpośrednio i pośrednio)	169 916 580	40,46%	169 916 580	40,46%
AVIVA OFE AVIVA BZ WBK*	36 683 460	8,73%	36 683 460	8,73%
ING OFE*	37 528 063	8,94%	37 528 063	8,94%
PZU Złota Jesień OFE*	21 419 085	5,1%	21 419 085	5,1%

\* na podstawie rocznej struktury portfeli inwestycyjnych OFE na dzień 31 grudnia 2010 roku.

W okresie od publikacji ostatniego raportu kwartalnego tj. 24 lutego 2011 do dnia publikacji niniejszego raportu spółka nie otrzymała żadnych informacji o zmianach w stanie posiadania akcji znaczących akcjonariuszy.

#### Zawiadomienia od osób nadzorujących o transakcji na papierach wartościowych Emitenta przez osobę blisko związaną.

W dniu 1 marca 2011 r., Emitent otrzymał zawiadomienia, na podstawie których czterech członków Rady Nadzorczej Emitenta informuje, iż spółka Synthos S.A. (osoba blisko z nimi związana) dokonała w dniu 25 lutego 2011 r., w drodze pakietowej transakcji sesyjnej, zbycia 17.884.050 akcji Emitenta, na rzecz podmiotu w 100% zależnego od Synthos S.A.. Cena jednostkowa transakcji wyniosła 4,77 zł za akcję.

Informujący wniesli 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.

#### 7.16. Zestawienie zmian w stanie posiadania akcji Echo Investment SA lub uprawnień do nich (opcji) przez osoby zarządzające i nadzorujące Spółkę, zgodnie z posiadanymi przez Echo Investment SA informacjami, w okresie od przekazania poprzedniego raportu kwartalnego

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

Osoby Zarządzające	stan na 24.02.2011	stan na 16.05.2011
Piotr Gromniak – Prezes Zarządu	nie posiadał akcji	nie posiadał akcji
Artur Langner – Wiceprezes Zarządu	nie posiadał akcji	nie posiadał akcji

  

Osoby Nadzorujące	stan na 24.02.2011	stan na 16.05.2011
Wojciech Ciesielski – Przewodniczący Rady Nadzorczej	1 200 000 akcji	1 200 000 akcji
Andrzej Majcher – Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej	98 800 akcji	98 800 akcji
Mariusz Waniotka – Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej	nie posiadał akcji	nie posiadał akcji
Karol Żbikowski – Członek Rady Nadzorczej	nie posiadał akcji	nie posiadał akcji
Robert Oskard – Członek Rady Nadzorczej	nie posiadał akcji	nie posiadał akcji
Tomasz Kalwat – Członek Rady Nadzorczej	nie posiadał akcji	nie posiadał akcji



**7.17. Informacje o postępowaniu przed sądem**

W okresie od 1 stycznia do 31 marca 2011 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.

**7.18. Informacje o transakcjach z podmiotami powiązanymi na warunkach innych niż rynkowe**

W I kwartale 2011 roku Spółka lub jednostka od niej zależna nie zawierała transakcji z podmiotami powiązanymi na warunkach innych niż rynkowe.

**7.19. Informacje o udzielonych poręczeniach kredytu lub pożyczki i udzielonych gwarancjach, których wartość stanowi równowartość co najmniej 10% kapitałów własnych Spółki**

W I kwartale 2011 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 Spółki.

Patrz także pkt. 7.11.

**7.20. Inne informacje, które zdaniem Zarządu Echo Investment SA są istotne dla oceny jego sytuacji kadrowej, majątkowej, finansowej, wyniku finansowego i ich zmian, oraz informacje, które są istotne dla oceny możliwości realizacji zobowiązań przez Grupę Kapitałową Echo Investment****Rusza budowa Galerii Veneda**

Galeria Veneda to centrum handlowe powstające w Łomży na działce u zbiegu ulic Zawadzkiej i Sikorskiego. Obiekt dysponuje ok. 15 tys. mkw. powierzchni pod wynajem. Klienci będą mieli do dyspozycji 80 sklepów - w tym foodcourt oraz hipermarket Tesco (7,5 tys. mkw. powierzchni). Przygotowano około 600 miejsc parkingowych. Pierwsze prace ruszą po uprawomocnieniu się pozwolenia na budowę. Będzie to przygotowanie terenu - m.in. wycinka drzew, usunięcie kolizji linii energetycznych. Realizacja obiektu rozpocznie się latem 2011 roku. Całość ma być gotowa w IV kwartale 2012 roku. Koncepcja architektoniczna powstała w warszawskiej pracowni projektowej Mąka Sojka Architekci we współpracy z zespołem architektów Echo Investment.

**Rozpoczęcie budowy Galerii Olimpia**

Spółka Echo Investment rozpoczęła budowę Galerii Olimpia w Bełchatowie. Planowany termin otwarcia obiektu to sierpień 2012 roku. Powierzchnia Galerii Olimpia przeznaczona pod wynajem wyniesie 30 500 mkw. W obiekcie znajdzie się około 100 sklepów. Do dyspozycji klientów będzie 1 100 miejsc parkingowych.

**Rozpoczęcie realizacji „Osiedla Południowego” w Dyminach koło Kielc.**

„Osiedle Południowe” to kolejna inwestycja mieszkaniowa spółki Echo Investment realizowana w okolicach Kielc. To gotowy koncept architektoniczny oparty o pełną infrastrukturę techniczną. Nabywca działki dostaje kompleksowy produkt deweloperski: pozwolenie na budowę, uzgodniony projekt i w pełni uzbrojoną działkę.

Realizacja projektu będzie prowadzona w trzech etapach. W pierwszym do sprzedaży przygotowano 29 działek pod domy wolnostojące i 40 działek pod domy w zabudowie szeregowej. Osiedle będzie ogrodzone i całodobowo chronione. Przy wjeździe powstanie portiernia, która stanowić będzie współwłasność mieszkańców. Termin zakończenia pierwszego etapu osiedla, który pozwoli na rozpoczęcie budowy domów, planowany jest na IV kwartał 2011 roku.

**Spółka Echo Investment uzyskała decyzję środowiskową dotyczącą budowy Galerii Amber w Kaliszu.**

Wydana przez prezydenta Kalisza decyzja środowiskowa otwiera drogę do złożenia wniosku o pozwolenie na budowę.

Echo Investment jest właścicielem 3,5 hektarowej działki w centrum Kalisza u zbiegu ul. Górnośląskiej i Trasy Bursztynowej. To właśnie tam powstaje Galeria Amber - czterokondygnacyjne centrum handlowo-rozrywkowe o powierzchni ok. 30 tys. mkw. przeznaczonej pod wynajem. W obiekcie znajdzie się 140 sklepów i punktów usługowych oraz kawiarnie i restauracje. Zaplanowano też 7-salowe kino, którego operatorem będzie sieć Helios. Do dyspozycji klientów przewidziano parking na 1170 miejsc. Koncepcję architektoniczną Galerii Amber przygotowała renomowana pracownia Bose International Planning and Architecture.

### Nowa koncepcja biurowca Aurus w Łodzi

Realizowany przez Echo Investment biurowiec Aurus w Łodzi został przeprojektowany. Wprowadzone zmiany pozwolą na etapową realizację i elastyczną sprzedaż projektu.

Nowa koncepcja biurowca to dwa budynki o łącznej powierzchni 20 000 mkw. pod wynajem. Powierzchnia typowo biurowa to około 18 500 mkw., pozostała część zlokalizowana na parterze obiektu przeznaczona jest na działalność usługową. Oba budynki posiadają 10 kondygnacji naziemnych oraz podziemny parking. Najemcy biurowca mają do dyspozycji 381 miejsc parkingowych (252 podziemne i 129 na terenie obiektu). Typowe piętro w Aurusie to 950 mkw. Projekt budynku opracowali fachowcy z B'ART, Pracowni Architektury, Urbanistyki i Wnętrz Bartłomiej Bielyszew.

Projekt powstaje przy łódzkiej Alei Piłsudskiego. To właśnie tam znajdują się liczne biurowce oraz inne ważne i znane obiekty m.in.: Centrum Biznesu, Centrum Rozrywki Silver Screen i Hotel IBIS (zrealizowane przez Echo Investment) czy centrum handlowe Galeria Łódzka. Atutem lokalizacji biurowca Aurus jest również bliskość Portu Lotniczego Łódź-Lublinek.

### Echo Investment realizuje projekt Rezydencji Leśnych - osiedla domów jednorodzinnych inspirowanego wizją „miasta-ogrodu”.

Ekskluzywne osiedle domów jednorodzinnych powstaje przy ul. Wóycickiego i Dankowickiej. Tuż obok znajduje się Las Młociński leżący w otulinie Kampinoskiego Parku Narodowego.

Rezydencje Leśne to przede wszystkim koncept architektoniczny, oparty o pełną infrastrukturę techniczną. Oferta Spółki to gotowe zaplecze do rozpoczęcia budowy domu. To uzbrojona działka z gotową infrastrukturą w postaci dróg, chodników, oświetlenia, mediów i pozwolenia na budowę. Po zakupie działki po stronie klienta pozostaje tylko decyzja o terminie rozpoczęcia inwestycji, którą może realizować we własnym zakresie bądź zlecić wybranej firmie. Rezydencje Leśne to kompleks 31 uzbrojonych działek o powierzchniach od 1 509 do 2 210 mkw. Termin zakończenia realizacji infrastruktury osiedla (drogi, chodniki, oświetlenie i media) zaplanowany jest na przełomie 2011 i 2012 roku. Wtedy nabywcy działek będą mogli rozpocząć budowę swoich domów.

## 7.21. Wskazanie czynników, które w ocenie Zarządu Spółki będą miały wpływ na osiągnięte przez Grupę Kapitałową wyniki w perspektywie co najmniej kolejnego kwartału

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

- zawieranie ostatecznych umów sprzedaży projektów mieszkaniowych:
  - w Warszawie przy ul. Zeusa oraz ul. Kazimierzowskiej
  - w Poznaniu Naramowice Rynek,
  - 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:
  - Oxygen w Szczecinie (segment biurowy),
  - Park Postępu w Warszawie (segment biurowy),
  - Malta Office Park w Poznaniu (segment biurowy),
  - Galerii Echo w Kielcach (centrum handlowo-rozrywkowe),
- aktualizacja wartości godziwej posiadanych nieruchomości,
- ewentualna sprzedaż centrów handlowych w Bełchatowie i Pabianicach,
- systematyczne przychody z umów najmu,
- wycena zobowiązań kredytowych oraz środków pieniężnych w walutach obcych,
- wycena finansowych instrumentów zabezpieczających kursy walutowe i stopy procentowe,
- aktualizacja wartości aktywów niefinansowych.

## 8. Skrócone jednostkowe sprawozdanie finansowe na dzień i za okres 3 miesięcy zakończonych 31.03.2011 r.

Sprawozdanie z sytuacji finansowej stan na dzień (w tys. PLN)	stan na 2011.03.31 koniec kwartału	stan na 2010.12.31 koniec poprzedniego roku	stan na 2010.03.31 koniec kwartału
<b>Aktywa</b>			
<b>1. Aktywa trwałe</b>			
1.1. Wartości niematerialne i prawne	1 485	1 227	1 012
1.2. Rzeczowe aktywa trwałe	16 873	17 341	17 104
1.3. Nieruchomości inwestycyjne	11 745	11 631	11 252
1.4. Inwestycje w jednostkach zależnych i współzależnych	774 865	769 746	615 952
1.5. Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych			50
1.6. Udzielone pożyczki	7	8	359
1.7. Inne aktywa finansowe	13 975	13 785	2 307
1.8. Inne należności	11 962	12 079	-
	<b>830 912</b>	<b>825 817</b>	<b>648 036</b>
<b>2. Aktywa obrotowe</b>			
2.1. Zapasy	335 496	327 002	354 760
2.2. Należności z tytułu bieżącego podatku dochodowego	413	335	-
2.3. Należności z tytułu pozostałych podatków	-	-	49
2.4. Należności handlowe i pozostałe	68 043	94 675	27 773
2.5. Udzielone pożyczki	107 868	144 538	182 101
2.6. Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne	291 009	65 827	79 303
	<b>802 829</b>	<b>632 377</b>	<b>643 986</b>
<b>Aktywa razem</b>	<b>1 633 741</b>	<b>1 458 194</b>	<b>1 292 022</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	511 901	477 859
1.3. Niepodzielony zysk (strata) z lat ubiegłych	38 672	-	34 042
1.4. Zysk (strata) netto	5 968	38 672	12 363
	<b>577 541</b>	<b>571 573</b>	<b>545 264</b>
<b>2. Rezerwy</b>			
2.1. Rezerwy na zobowiązania	6 700	6 700	10 930
2.2. Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	10 866	12 007	6 404
	<b>17 566</b>	<b>18 707</b>	<b>17 334</b>
<b>3. Zobowiązania długoterminowe</b>			
3.1. Kredyty, pożyczki i obligacje	776 578	484 907	522 808
	<b>776 578</b>	<b>484 907</b>	<b>522 808</b>
<b>4. Zobowiązania krótkoterminowe</b>			
4.1. Kredyty, pożyczki i obligacje	194 401	285 043	146 683
4.3. Zobowiązania z tytułu bieżących podatków dochodowego	26	-	1 465
4.4. Zobowiązania z tytułu pozostałych podatków	3 266	7 450	822
4.5. Zobowiązania handlowe	31 396	57 654	14 445
4.6. Otrzymane zaliczki	25 719	24 111	34 384
4.7. Pozostałe zobowiązania	7 248	8 749	8 817
	<b>262 056</b>	<b>383 007</b>	<b>206 616</b>
<b>Pasywa razem</b>	<b>1 633 741</b>	<b>1 458 194</b>	<b>1 292 022</b>

Wartość księgowa (w tys. PLN)	stan na 2011.03.31 koniec kwartału	stan na 2010.12.31 koniec poprzedniego roku	stan na 2010.03.31 koniec kwartału
Wartość księgowa	577 541	571 573	545 264
Liczba akcji	420 000 000	420 000 000	420 000 000
Wartość księgowa na jedną akcję (w zł)	1,38	1,36	1,30

Zobowiązania pozabilansowe (w tys. PLN)	stan na 2011.03.31 koniec kwartału	stan na 2010.12.31 koniec poprzedniego roku	stan na 2010.03.31 koniec kwartału
1. Należności pozabilansowe	-	-	-
2. Zobowiązania pozabilansowe	485 931	480 018	784 928
<b>Razem pozycje pozabilansowe</b>	<b>485 931</b>	<b>480 018</b>	<b>784 928</b>

Sprawozdanie z całkowitych dochodów (w tys. PLN)	okres od 2011.01.01 do 2011.03.31	okres od 2010.01.01 do 2010.03.31
Przychody	65 909	63 190
Koszty własny sprzedaży	(51 233)	(46 858)
<b>Zysk (strata) brutto ze sprzedaży</b>	<b>14 676</b>	<b>16 332</b>
Zysk (strata) ze sprzedaży nieruchomości	-	225
Aktualizacja wartości aktywów niefinansowych	114	(360)
Koszty sprzedaży	(5 547)	(4 384)
Koszty ogólnego zarządu	(6 261)	(5 926)
Pozostałe przychody operacyjne	2 818	5 930
Pozostałe koszty operacyjne	(479)	(542)
<b>Zysk przed opodatkowaniem i uwzględnieniem przychodów / kosztów finansowych</b>	<b>5 321</b>	<b>11 275</b>
Przychody finansowe	11 237	10 093
Koszty finansowe	(11 732)	(9 381)
<b>Zysk (strata) brutto</b>	<b>4 826</b>	<b>11 987</b>
Podatek dochodowy	1 142	376
<b>Zysk (strata) netto</b>	<b>5 968</b>	<b>12 363</b>
Zysk (strata) netto (zanalizowany)	32 777	34 744
Średnia ważona liczba akcji zwykłych	420 000 000	420 000 000
Zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w zł)	0,08	0,08
Średnia ważona rozwodniona liczba akcji zwykłych	420 000 000	420 000 000
Rozwodniony zysk na jedną akcję zwykłą (w zł)	0,08	0,08

Zestawienie zmian w kapitale własnym (w tys. PLN)	Kapitał zakładowy	Kapitał zapasowy	Niepodzielony zysk (strata) z lat ubiegłych	Zysk (strata) netto	Kapitał własny razem
<b>Za 1 kwartały (rok bieżący) okres od 2011.01.01 do 2011.03.31</b>					
<b>Stan na początek okresu,</b>	<b>21 000</b>	<b>511 901</b>	<b>39 172</b>	<b>-</b>	<b>572 073</b>
Zmiany w okresie:					
Podział wyniku z lat ubiegłych	-		-	-	-
Zysk (strata) netto danego okresu				5 968	5 968
Zmiany razem	-	-	-	5 968	5 968
<b>Stan na koniec okresu</b>	<b>21 000</b>	<b>511 901</b>	<b>39 172</b>	<b>5 968</b>	<b>578 041</b>
<b>Za rok poprzedni okres od 2010.01.01 do 2010.12.31</b>					
<b>Stan na początek okresu,</b>	<b>21 000</b>	<b>477 859</b>	<b>34 042</b>	<b>-</b>	<b>532 901</b>
Zmiany w okresie:					
Podział wyniku z lat ubiegłych	-	34 042	(34 042)	-	-
Zysk (strata) netto danego okresu				38 672	38 672
Zmiany razem	-	34 042	(34 042)	38 672	38 672
<b>Stan na koniec okresu</b>	<b>21 000</b>	<b>511 901</b>	<b>-</b>	<b>38 672</b>	<b>571 573</b>
<b>Za 1 kwartały (rok poprzedni) okres od 2010.01.01 do 2010.03.31</b>					
<b>Stan na początek okresu,</b>	<b>21 000</b>	<b>477 859</b>	<b>34 042</b>	<b>-</b>	<b>532 901</b>
Zmiany w okresie:					
Podział wyniku z lat ubiegłych	-	-	-	-	-
Zysk (strata) netto danego okresu				12 363	12 363
Zmiany razem	-	-	-	12 363	12 363
<b>Stan na koniec okresu</b>	<b>21 000</b>	<b>477 859</b>	<b>34 042</b>	<b>12 363</b>	<b>545 264</b>



Sprawozdanie z przepływów pieniężnych (w tys. PLN)	okres od 2011.01.01 do 2011.03.31	okres od 2010.01.01 do 2010.03.31
<b>Przepływy pieniężne z działalności operacyjnej - metoda pośrednia</b>		
<b>I. Zysk (strata) netto</b>	<b>5 968</b>	<b>12 363</b>
<b>II. Korekty:</b>		
1. Amortyzacja	655	673
2. (Zyski) straty z tytułu różnic kursowych	-	-
3. Odsetki i udziały w zyskach (dywidendy)	(375)	(2 640)
4. Podatek dochodowy bieżący w rachunku zysków i strat	-	1 521
5. Podatek dochodowy zapłacony	(51)	2 140
6. (Zysk) strata z tytułu działalności inwestycyjnej	(132)	106
7. Zmiana stanu rezerw	(1 475)	(2 398)
8. Zmiana stanu zapasów	(5 402)	10 933
9. Zmiana stanu należności	25 076	95 286
10. Zmiana stanu zobowiązań krótkotermin., z wyjątkiem pożyczek i kredytów	(31 210)	(46 132)
	<b>(12 914)</b>	<b>59 489</b>
<b>Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej</b>	<b>(6 946)</b>	<b>71 852</b>
<b>Przepływy pieniężne z działalności inwestycyjnej</b>		
<b>I. Wpływy</b>		
1. Zbycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych	150	402
2. Zbycie inwestycji w nieruchomości oraz wartości niematerialne i prawne	-	-
3. Z aktywów finansowych	49	
	514	40 198
4. Inne wpływy inwestycyjne	-	-
	<b>49 664</b>	<b>40 600</b>
<b>II. Wydatki</b>		
1. Nabycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych	(583)	(7 246)
2. Inwestycje w nieruchomości oraz wartości niematerialne i prawne	-	-
3. Na aktywa finansowe	(5 509)	(98 017)
4. Inne wydatki inwestycyjne	(212)	73
	<b>(6 304)</b>	<b>(105 190)</b>
<b>Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej</b>	<b>43 360</b>	<b>(64 590)</b>
<b>Przepływy pieniężne 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	11	
	091	27 119
3. Emisja dłużnych papierów wartościowych	294	
	868	-
4. Inne wpływy finansowe	-	-
	<b>305 959</b>	<b>27 119</b>

Sprawozdanie z przepływów pieniężnych (w tys. PLN) c.d.	okres od 2011.01.01 do 2011.03.31	okres od 2010.01.01 do 2010.03.31
<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	(5 496)	-
5. Wykup dłużnych papierów wartościowych	(98 500)	-
6. Odsetki	(13 195)	(8 956)
	(117 191)	(8 956)
<b>Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej</b>	<b>188 768</b>	<b>18 163</b>
<b>Przepływy pieniężne netto, razem</b>	<b>225 182</b>	<b>25 425</b>
Bilansowa zmiana stanu środków pieniężnych, w tym:	<b>225 182</b>	<b>25 425</b>
- zmiana stanu środków pieniężnych z tytułu różnic kursowych	-	-
<b>Środki pieniężne na początek okresu</b>	<b>65 827</b>	<b>53 878</b>
<b>Środki pieniężne na koniec okresu, w tym:</b>	<b>291 009</b>	<b>79 303</b>
- o ograniczonej możliwości dysponowania	<b>6 400</b>	<b>6 802</b>

Kielce, dnia 16 maja 2011 roku

Piotr Gromniak



Prezes Zarządu

Artur Langner



Wiceprezes Zarządu

Podpis osoby, której powierzono prowadzenie ksiąg rachunkowych:

Tomasz Sułek



Główny Księgowy



**Echo Investment S.A.**  
**Al. Solidarności 36**  
**25-323 Kielce**

[www.echo.com.pl](http://www.echo.com.pl)