



Q22

SKONSOLIDOWANY RAPORT KWARTALNY  
GRUPY KAPITAŁOWEJ ECHO INVESTMENT  
**ZA III KWARTAŁ 2016 ROKU**

**ECHO**  
investment





Szanowni Państwo,

Chciałbym zaprezentować kilka najważniejszych działań podjętych przez Echo Investment od początku trzeciego kwartału 2016 roku, które wypełniają przyjętą niedawno strategię.

W ostatnich miesiącach podpisaliśmy przedwstępne umowy sprzedaży wieżowca Q22 w Warszawie z Invesco Real Estate, oraz siedmiu budynków biurowych w miastach regionalnych z Echo Polska Properties (EPP). Zawarcia pierwszych umów ostatecznych z EPP, dotyczących czterech budynków, spodziewamy się w ciągu nadchodzących kilku miesięcy. Wspólnie z EPP kupiliśmy również projekt inwestycji handlowo-rozrywkowej przy ul. Towarowej 22 w Warszawie. Będzie to nasze kolejne flagowe przedsięwzięcie o niepowtarzalnej lokalizacji, które wpisuje się w strategię oraz odpowiada naszym ambicjom i kompetencjom.

Druga połowa roku upływa również pod znakiem rozpoczynania nowych projektów. Wbiliśmy łopaty na placach budowy Galerii Libero w Katowicach, biurowców Sagittarius i West Link we Wrocławiu czy pięciu inwestycji mieszkaniowych. Najbardziej dumni jesteśmy ze startu Browarów Warszawskich, w których powstanie około tysiąca mieszkań i 50 tys. mkw. powierzchni biurowej. Ten historyczny teren w eksponowanej lokalizacji wkrótce stanie się świetnym miejscem do pracy, życia i spotkań, dlatego został bardzo dobrze przyjęty przez rynek oraz mieszkańców stolicy.

Jednak sukcesy Echo Investment w zeszłym kwartale to nie tylko wielkie wydarzenia. Widzimy kontynuację pozytywnego trendu w naszej działalności operacyjnej. Od stycznia do września 2016 roku sprzedaż mieszkań wzrosła o 46%. Udało się nam zachęcić klientów do kupienia 503 mieszkań z naszych inwestycji. Zespół komercjalizacji biur podpisał umowy najmu na ponad 50 tys. mkw. powierzchni, co jest ponad dwukrotnym wynikiem z analogicznego okresu 2015 roku. W sektorze handlowym udało się nam wynająć również blisko 50 tys. mkw., co oznacza stabilną sytuację.

Patrząc w przyszłość, jesteśmy stale obecni na rynku gruntów. Prowadzimy obecnie rozmowy o przejęciu kilkudziesięciu terenów pod inwestycje mieszkaniowe, biurowe i handlowe. W nadchodzących 6-12 miesiącach spodziewamy się zamknięcia transakcji dotyczących działek pod projekty o łącznej powierzchni najmu lub użytkowej wynoszącej około 500 tys. mkw. Optymalizujemy jednocześnie posiadany bank ziemi przez rozpoczynanie budów na działkach, które odpowiadają naszym wymaganiom oraz sprzedaż zbędnych nieruchomości.

Echo Investment uważnie przygląda się kosztom. Na spółkę korzystnie wpływa sytuacja na rynku budowlanym, który stał się bardziej konkurencyjny niż w kilku ostatnich latach. Jesteśmy w stanie kontraktować usługi budowlane ze znacznie niższymi cenami, utrzymując jednocześnie taki sam poziom jakości i standardu. Pielęgnujemy jednak długoterminowe relacje biznesowe i partnerskie podejście wobec naszych dostawców i wykonawców, którzy mają dobrą sytuację organizacyjną i finansową oraz wiarygodną markę.

Zapraszam do szczegółowej lektury naszego raportu finansowego za trzeci kwartał 2016 roku.

Z poważaniem

Nicklas Lindberg  
prezes Echo Investment

## SPIS TREŚCI

I.	WYBRANE SKONSOLIDOWANE DANE FINANSOWE	6
II.	SKONSOLIDOWANE KWARTALNE SPRAWOZDANIE FINANSOWE GRUPY KAPITAŁOWEJ NA DZIEŃ I ZA OKRES DZIEWIĘCIU MIESIĘCY ZAKOŃCZONY 30 WRZEŚNIA 2016 ROKU	7
1.	Skonsolidowane kwartalne sprawozdanie z sytuacji finansowej	7
2.	Skonsolidowany kwartalny rachunek zysków i strat	11
3.	Skonsolidowane kwartalne sprawozdanie z całkowitych dochodów	12
4.	Skonsolidowane sprawozdanie ze zmian w kapitale własnym	13
5.	Skonsolidowane kwartalne sprawozdanie z przepływów pieniężnych	14
6.	Informacja dodatkowa do skonsolidowanego sprawozdania finansowego	15
6.1.	Informacje podstawowe	15
6.2.	Strategia Grupy Echo Investment	16
6.3.	Model biznesowy	16
7.	Opis rynków na których działa Spółka	17
8.	Zasady przyjęte przy sporządzaniu raportu kwartalnego	20
8.1.	Skutki zmiany zastosowanych zasad rachunkowości (przekształcenia sprawozdań finansowych za poprzednie okresy)	21
9.	Opis istotnych dokonań lub niepowodzeń Grupy Kapitałowej ze wskazaniem najważniejszych zdarzeń w III kwartale 2016 roku	21
9.1.	Najważniejsze zdarzenia w III kwartale 2016 roku	21
9.1.1.	Wycofanie się z działalności zarządzania nieruchomościami	21
9.1.2.	Sprzedaż części posiadanego pakietu akcji EPP	21
9.1.3.	Wprowadzenie EPP na zagraniczne giełdy	22
9.1.4.	Podpisanie przedwstępnej umowy sprzedaży biurów ROFO	22
9.1.5.	Zakup udziałów w projekcie handlowo-usługowym Towarowa 22	24
9.1.6.	Zakup Compass Offices	24
9.2.	Zdarzenia, które wystąpiły po dniu, na który sporządzono skrócone kwartalne sprawozdanie finansowe, nieujęte w tym sprawozdaniu, a mogące w znaczący sposób wpłynąć na przyszłe wyniki finansowe Grupy Kapitałowej	24
9.2.1.	Przedwstępna umowa sprzedaży projektu Q22	24
9.3.	Działalność operacyjna	26
9.3.1.	Biura	26
9.3.2.	Centra handlowe	28
9.3.3.	Mieszkania	29
9.3.4.	Zakupy nieruchomości pod zabudowę	30
10.	Informacje dotyczące projektów Grupy Kapitałowej	31
10.1.	Portfel nieruchomości w eksploatacji	31
10.2.	Portfel nieruchomości w budowie i przygotowaniu	31
10.3.	Grunty inwestycyjne	34
11.	Czynniki i zdarzenia, w szczególności o nietypowym charakterze, mające znaczący wpływ na osiągnięte wyniki finansowe	35
11.1.	Czynniki mające wpływ na wyniki finansowe Grupy Kapitałowej w III kwartale 2016 roku	35
11.2.	Transakcje zabezpieczające kursy	35
12.	Informacje na temat segmentów Grupy Kapitałowej	36
13.	Objaśnienia dotyczące sezonowości lub cykliczności działalności Grupy Kapitałowej w prezentowanym okresie	36

14.	Informacja dotycząca emisji, wykupu i spłaty dłużnych i kapitałowych papierów wartościowych	37
15.	Informacja dotycząca zmian zobowiązań warunkowych lub aktywów warunkowych, które nastąpiły od zakończenia ostatniego roku obrotowego	38
15.1.	Umowy poręczeń	38
15.2.	Umowy gwarancji	38
16.	Skład Grupy Kapitałowej Echo Investment	40
16.1.	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	44
17.	Stanowisko zarządu odnośnie możliwości zrealizowania wcześniej publikowanych prognoz wyników na dany rok, w świetle wyników zaprezentowanych w raporcie kwartalnym w stosunku do wyników prognozowanych	45
18.	Struktura własności znaczących pakietów akcji Echo Investment S.A.	46
18.1.	Zestawienie zmian w stanie posiadania akcji Echo Investment S.A. lub uprawnień do nich (opcji) przez osoby zarządzające i nadzorujące Spółkę, zgodnie z posiadanymi przez Echo Investment S.A. informacjami, w okresie od przekazania poprzedniego raportu kwartalnego	46
19.	Informacje o postępowaniu przed sądem	46
20.	Informacje o transakcjach z podmiotami powiązanymi na warunkach innych niż rynkowe	46
21.	Informacje o udzielonych poręczeniach kredytu lub pożyczki i udzielonych gwarancjach, których wartość stanowi równowartość co najmniej 10% kapitałów własnych Spółki	47
22.	Inne informacje, które zdaniem Zarządu są istotne dla oceny sytuacji kadrowej, majątkowej, finansowej, wyniku finansowego Spółki i ich zmian, oraz informacje, które są istotne dla oceny możliwości realizacji zobowiązań Grupy Kapitałowej	47
23.	Wskazanie czynników, które w ocenie Zarządu Spółki będą miały wpływ na osiągnięte przez Grupę Kapitałową wyniki w perspektywie co najmniej kolejnego kwartału	48
24.	Informacja dotycząca wypłaconej lub zadeklarowanej dywidendy	48
III.	SKRÓCONE JEDNOSTKOWE SPRAWOZDANIE FINANSOWE NA DZIEŃ I ZA OKRES DZIEWIĘCIU MIESIĘCY ZAKOŃCZONYCH 30 WRZEŚNIA 2016 ROKU	50

# RAPORT 3Q 2016

## WYBRANE DANE Z DZIAŁALNOŚCI GRUPY ECHO INVESTMENT W 3 KWARTALE 2016 ROKU (W TYS. ZŁ)

	Q3 2016	Q3 2015	dynamika	Q1-Q3 2016	Q1-Q3 2015	dynamika
Przychody operacyjne	131 838	135 826	-3%	412 370	409 578	1%
Zysk operacyjny	82 955	112 910	-26%	487 573	144 191	238%
Zysk brutto	46 482	60 548	-23%	159 147	88 748	79%
Zysk netto	52 440	50 285	4%	351 393	73 020	381%
Aktywa razem	4 000 034	6 890 168	-42%			
1) Nieruchomości inwestycyjne	58 385	4 465 360	-99%			
2) Nieruchomości w budowie	650 197	1 256 459	-48%			
3) Nieruchomości na sprzedaż	1 558 504	0	-			
4) Zapasy	601 118	606 173	-1%			
5) Gotówka	322 151	241 833	33%			
Stan zobowiązań długoterminowych	653 982	2 929 633	-78%			
Stan zobowiązań krótkoterminowych	1 039 801	646 297	61%			
Sprzedaż mieszkań (w szt.)	194	139	40%	503	343	46%
Wynajem powierzchni biurowej (tys. mkw.)	27,1	5	442%	51	21,7	135%
Wynajem powierzchni handlowej (tys. mkw.)	12	19,8	-40%	49,9	56,2	-11%



## I. WYBRANE SKONSOLIDOWANE DANE FINANSOWE

		W TYS. PLN		W TYS. EURO	
		stan na 2016.09.30 (koniec kwartału)	stan na 2015.09.30 (koniec kwartału)	stan na 2016.09.30 (koniec kwartału)	stan na 2015.09.30 (koniec kwartału)
I.	Przychody operacyjne	412 370	409 578	94 390	98 492
II.	Zysk przed opodatkowaniem i uwzględnieniem przychodów/kosztów finansowych	487 573	144 191	111 603	34 674
III.	Zysk (strata) brutto	159 147	88 748	36 428	21 341
IV.	Zysk (strata) netto przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej	351 396	73 022	80 433	17 560
V.	Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	32 282	125 793	7 389	30 250
VI.	Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	1 318 545	(419 843)	301 809	(100 960)
VII.	Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	(1 849 688)	180 091	(423 386)	43 307
VIII.	Przepływy pieniężne netto razem	(498 861)	(113 959)	(114 188)	(27 403)
IX.	Aktywa razem	4 000 034	6 890 168	927 652	1 625 576
X.	Kapitał własny przypisany akcjonariuszom jednostki dominującej	1 843 105	3 218 730	427 436	759 385
XI.	Zobowiązania długoterminowe	653 982	2 929 633	151 666	691 179
XII.	Zobowiązania krótkoterminowe	1 039 801	646 297	241 141	152 479
XIII.	Liczba akcji	412 690 582	412 690 582	412 690 582	412 690 582
XIV.	Zysk (strata) na jedną akcję zwykłą	1,92	0,06	0,44	0,01
XV.	Rozwodniony zysk (strata) na jedną akcję zwykłą	1,92	0,06	0,44	0,01
XVI.	Wartość księgowa na jedną akcję	4,47	7,80	1,04	1,84
XVII.	Rozwodniona wartość księgowa na jedną akcję	4,47	7,80	1,04	1,84

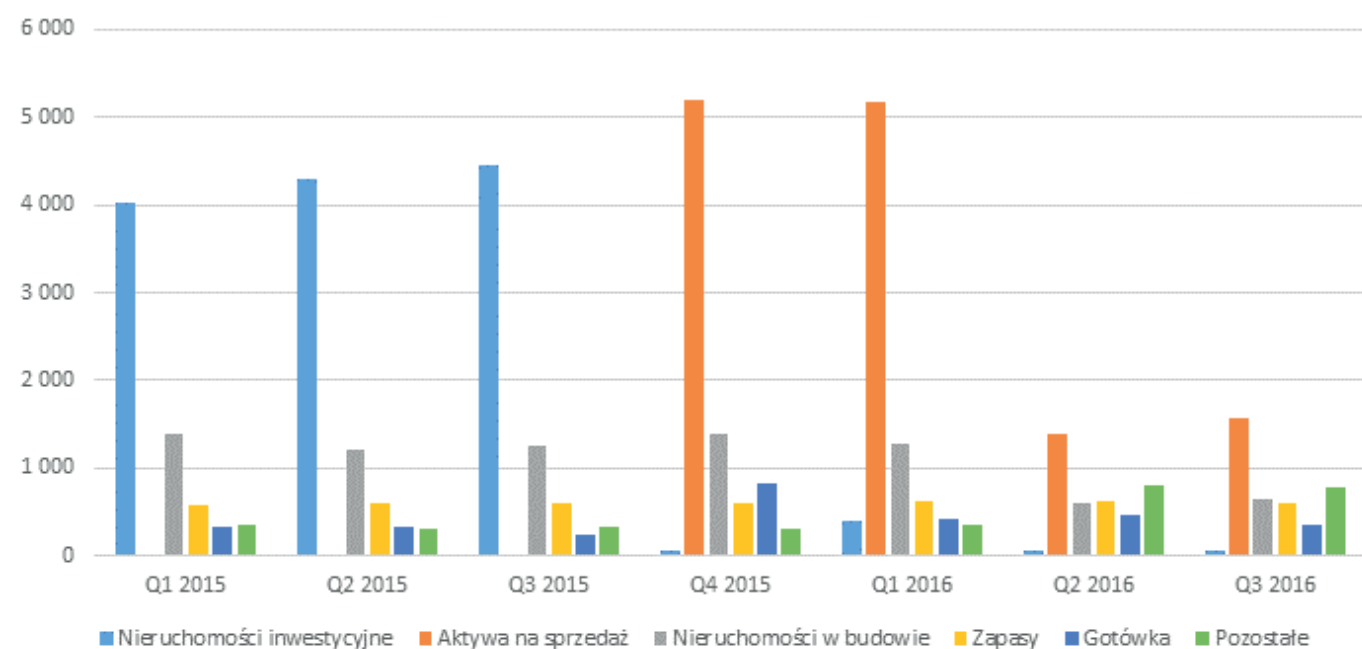
## II. SKONSOLIDOWANE KWARTALNE SPRAWOZDANIE FINANSOWE GRUPY KAPITAŁOWEJ NA DZIEŃ I ZA OKRES DZIEWIĘCIU MIESIĘCY ZAKOŃCZONY 30 WRZEŚNIA 2016 ROKU

### 1. SKONSOLIDOWANE KWARTALNE SPRAWOZDANIE Z SYTUACJI FINANSOWEJ

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

	STAN NA 2016.09.30 (KONIEC KWARTAŁU)	STAN NA 2015.12.31 (KONIEC POPRZEDNIEGO ROKU)	STAN NA 2015.09.30 (KONIEC KWARTAŁU)
AKTYWA			
<b>1. Aktywa trwałe</b>			
1.1. Wartości niematerialne i prawne	143	160	201
1.2. Rzeczowe aktywa trwałe	8 979	17 645	45 490
1.3. Nieruchomości inwestycyjne	58 385	63 342	4 465 360
1.4. Nieruchomości inwestycyjne w budowie	650 197	1 398 628	1 256 459
1.5. Udziały w jednostkach ujmowanych metodą praw własności	572 905	-	1 095
1.6. Długoterminowe aktywa finansowe	24 171	14 065	13 169
1.7. Pochodne instrumenty finansowe	-	-	1 713
1.8. Aktywo z tytułu odroczonego podatku dochodowego	54 275	78 682	69 646
	<b>1 369 055</b>	<b>1 572 522</b>	<b>5 853 133</b>
<b>2. Aktywa przeznaczone do sprzedaży</b>	<b>1 558 504</b>	<b>5 192 965</b>	<b>-</b>
<b>3. Aktywa obrotowe</b>			
3.1. Zapasy	601 118	595 460	606 173
3.2. Należności z tytułu podatku dochodowego	150	6 391	5 062
3.3. Należności z tytułu pozostałych podatków	55 207	44 664	45 879
3.4. Należności handlowe i pozostałe	40 451	41 641	44 997
3.5. Krótkoterminowe aktywa finansowe	22 419	23 381	19 762
3.6. Pochodne instrumenty finansowe	4	1 175	237
3.7. Środki pieniężne o ograniczonej możliwości dysponowania	30 975	89 447	73 092
3.8. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	322 151	821 305	241 833
	<b>1 072 475</b>	<b>1 623 464</b>	<b>1 037 035</b>
<b>Aktywa obrotowe i aktywa trwałe przeznaczone do sprzedaży</b>	<b>2 630 979</b>	<b>6 816 429</b>	<b>1 037 035</b>
<b>AKTYWA RAZEM</b>	<b>4 000 034</b>	<b>8 388 951</b>	<b>6 890 168</b>

## STRUKTURA AKTYWÓW ECHO INVESTMENT



WARSZAWA, BROWARY WARSZAWSKIE



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

	STAN NA 30.09.2016 (KONIEC KWARTAŁU)	STAN NA 31.12.2015 (KONIEC POPRZEDNIEGO ROKU)	STAN NA 30.09.2015 (KONIEC KWARTAŁU)
<b>KAPITAŁ WŁASNY I ZOBOWIĄZANIA</b>			
<b>1. Kapitał własny</b>			
1.1. Kapitał własny przypisany akcjonariuszom jednostki dominującej	1 843 105	3 663 596	3 218 730
1.1.1. Kapitał zakładowy	20 635	20 635	20 635
1.1.2. Kapitał zapasowy	1 478 883	3 139 672	3 139 672
1.1.3. Nabyte akcje własne	-	-	-
1.1.4. Zakumulowany zysk (strata)	351 396	514 091	73 022
1.1.5. Różnice kursowe z przeliczenia danych spółek zagranicznych	(7 809)	(10 802)	(14 599)
1.2. Kapitały udziałowców niekontrolujących	(96)	(93)	(91)
	<b>1 843 009</b>	<b>3 663 503</b>	<b>3 218 639</b>
<b>2. Rezerwy</b>			
2.1. Rezerwy długoterminowe	12 150	4 006	960
2.2. Rezerwy krótkoterminowe	57 659	10 592	2 800
2.3. Rezerwa długoterminowa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	12 812	245 726	91 839
	<b>82 621</b>	<b>260 324</b>	<b>95 599</b>
<b>3. Zobowiązania długoterminowe</b>			
3.1. Kredyty i pożyczki	644 373	3 707 943	2 863 461
3.2. Pochodne instrumenty finansowe	12	1 580	1 587
3.3. Otrzymane kaucje i zaliczki	9 597	65 919	64 585
	<b>653 982</b>	<b>3 775 442</b>	<b>2 929 633</b>
<b>4. Zobowiązania krótkoterminowe</b>			
4.1. Kredyty i pożyczki	813 614	331 822	439 045
4.2. Pochodne instrumenty finansowe	154	129 489	4 879
4.3. Zobowiązania z tytułu podatku dochodowego	27	3 256	1 270
4.4. Zobowiązania z tytułu pozostałych podatków	2 455	3 372	8 154
4.5. Zobowiązania handlowe	103 045	112 643	81 334
4.6. Zobowiązania pozostałe	32 508	37 352	20 884
4.7. Otrzymane kaucje i zaliczki	87 998	71 748	90 731
	<b>1 039 801</b>	<b>689 682</b>	<b>646 297</b>
<b>5. Zobowiązania dotyczące aktywów przeznaczonych do sprzedaży</b>	380 621	-	-

# RAPORT 3Q 2016

## SKONSOLIDOWANE KWARTALNE SPRAWOZDANIE Z SYTUACJI FINANSOWEJ - KAPITAŁ WŁASNY I ZOBOWIĄZANIA C.D. [TYS. PLN]

	STAN NA 30.09.2016 (KONIEC KWARTAŁU)	STAN NA 31.12.2015 (KONIEC POPRZEDNIEGO ROKU)	STAN NA 30.09.2015 (KONIEC KWARTAŁU)
<b>KAPITAŁ WŁASNY I ZOBOWIĄZANIA RAZEM</b>	<b>4 000 034</b>	<b>8 388 951</b>	<b>6 890 168</b>
Wartość księgowa	1 843 105	3 663 596	3 218 730
Liczba akcji	412 690 582	412 690 582	412 690 582
Wartość księgowa na jedną akcję (w zł)	4,47	8,88	7,80
Rozwodniona liczba akcji	412 690 582	412 690 582	412 690 582
Rozwodniona wartość księgowa na jedną akcję (w zł)	4,47	8,88	7,80

## POZYCJE POZABILANSOWE [TYS. PLN]

	STAN NA 30.09.2016 (KONIEC KWARTAŁU)	STAN NA 31.12.2015 (KONIEC POPRZEDNIEGO ROKU)	STAN NA 30.09.2015 (KONIEC KWARTAŁU)
1. Należności pozabilansowe	-	-	-
2. Zobowiązania pozabilansowe	671 449	372 359	309 891



## 2. SKONSOLIDOWANY KWARTALNY RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT

SKONSOLIDOWANY KWARTALNY RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT [TYS. PLN]

	III KWARTAŁ (01.07.2016 -30.09.2016)	3 KWARTAŁY (01.01.2016 -30.09.2016)	III KWARTAŁ (01.07.2015 -30.09.2015)	3 KWARTAŁY (01.01.2015 -30.09.2015)
Przychody operacyjne	131 838	412 370	135 826	409 578
Koszty operacyjne	(91 174)	(226 349)	(55 318)	(193 990)
<b>Zysk (strata) brutto ze sprzedaży</b>	<b>40 664</b>	<b>186 021</b>	<b>80 508</b>	<b>215 588</b>
Zysk (strata) z nieruchomości inwestycyjnych	49 845	435 063	53 985	13 414
Koszty sprzedaży	(8 446)	(34 288)	(9 475)	(27 106)
Koszty ogólnego zarządu	(19 413)	(68 378)	(14 966)	(64 626)
Pozostałe przychody (koszty) operacyjne	20 305	(30 845)	2 858	6 921
<b>Zysk operacyjny</b>	<b>82 955</b>	<b>487 573</b>	<b>112 910</b>	<b>144 191</b>
Przychody finansowe	14 852	61 514	7 109	15 988
Koszty finansowe	(67 588)	(331 382)	(35 494)	(94 447)
Zysk (strata) z tytułu pochodnych instrumentów walutowych	83	(92)	(2 724)	15 053
Zysk (strata) z tytułu różnic kursowych	17 377	(78 960)	(21 788)	14 415
Udział w zyskach (stratach) jednostek ujmowanych metodą praw własności	(1 197)	20 494	535	(6 452)
<b>Zysk (strata) brutto</b>	<b>46 482</b>	<b>159 147</b>	<b>60 548</b>	<b>88 748</b>
Podatek dochodowy	5 958	192 246	(10 263)	(15 728)
<b>Zysk (strata) netto</b>	<b>52 440</b>	<b>351 393</b>	<b>50 285</b>	<b>73 020</b>
Zysk (strata) przypadający na udziały niekontrolujące	(1)	(3)	-	(2)
Zysk (strata) przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej	52 441	351 396	50 285	73 022
Zysk (strata) netto (zanualizowany)		792 465		24 210
Średnia ważona liczba akcji zwykłych		412 690 582		412 690 582
Zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w zł)		1,92		0,06
Średnia ważona rozwodniona liczba akcji zwykłych		412 690 582		412 690 582
Rozwodniony zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w zł)		1,92		0,06

## 3. SKONSOLIDOWANE KWARTALNE SPRAWOZDANIE Z CAŁKOWITYCH DOCHODÓW

SKONSOLIDOWANE KWARTALNE SPRAWOZDANIE Z CAŁKOWITYCH DOCHODÓW [TYS. PLN]

	III KWARTAŁ (01.07.2016 -30.09.2016)	3 KWARTAŁY (01.01.2016 -30.09.2016)	III KWARTAŁ (01.07.2015 -30.09.2015)	3 KWARTAŁY (01.01.2015 -30.09.2015)
<b>Zysk netto</b>	52 440	351 393	50 285	73 020
Inne całkowite dochody: - różnice kursowe z przeliczenia operacji zagranicznych	(6 918)	2 993	(39)	(6 926)
<b>Inne całkowite dochody netto</b>	<b>(6 918)</b>	<b>2 993</b>	<b>(39)</b>	<b>(6 926)</b>
<b>Całkowity dochód za okres, w tym:</b>	<b>45 522</b>	<b>354 386</b>	<b>50 246</b>	<b>66 094</b>
Całkowity dochód przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej	45 523	354 389	50 246	66 096
Całkowity dochód przypadający na udziały niekontrolujące	(1)	(3)	-	(2)



## 4. SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE ZE ZMIAN W KAPITALE WŁASNYM

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

	KAPITAŁ ZAKŁADOWY	KAPITAŁ ZAPASOWY	ZAKUMULOWANY ZYSK (STRATA)	RÓŻNICE KURSOWE Z PRZELICZENIA	KAPITAŁ WŁASNY PRZYPISANY AKCJONARIUSZOM JEDNOSTKI DOMINUJĄCEJ	KAPITAŁY UDZIAŁOWCÓW NIEKONTROLUJĄCYCH	KAPITAŁ WŁASNY RAZEM
3 KWARTAŁY OD 01.01.2016 DO 30.09.2016 (ROK BIEŻĄCY)							
<b>Stan na początek okresu</b>	<b>20 635</b>	<b>3 139 672</b>	<b>514 091</b>	<b>(10 802)</b>	<b>3 663 596</b>	<b>(93)</b>	<b>3 663 503</b>
Podział wyniku z lat ubiegłych	-	-	-	-	-	-	-
Wypłata dywidendy	-	(1 660 789)	(514 091)	-	(2 174 880)	-	(2 174 880)
Inne całkowite dochody netto	-	-	-	2 993	2 993	-	2 993
Zysk (strata) netto danego okresu	-	-	351 396	-	351 396	(3)	351 393
<b>Stan na koniec okresu</b>	<b>20 635</b>	<b>1 478 883</b>	<b>351 396</b>	<b>(7 809)</b>	<b>1 843 105</b>	<b>(96)</b>	<b>1 843 009</b>
3 KWARTAŁY OD 01.01.2015 DO 30.09.2015 (ROK POPRZEDNI)							
<b>Stan na początek okresu</b>	<b>20 635</b>	<b>2 735 454</b>	<b>404 218</b>	<b>(7 673)</b>	<b>3 152 634</b>	<b>(89)</b>	<b>3 152 545</b>
Podział wyniku z lat ubiegłych	-	404 218	(404 218)	-	-	-	-
Wypłata dywidendy	-	-	-	-	-	-	-
Inne całkowite dochody netto	-	-	-	(6 926)	(6 926)	-	(6 926)
Zysk (strata) netto danego okresu	-	-	73 022	-	73 022	(2)	73 020
<b>Stan na koniec okresu</b>	<b>20 635</b>	<b>3 139 672</b>	<b>73 022</b>	<b>(14 599)</b>	<b>3 218 730</b>	<b>(91)</b>	<b>3 218 639</b>

## 5. SKONSOLIDOWANE KWARTALNE SPRAWOZDANIE Z PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH

SKONSOLIDOWANE KWARTALNE SPRAWOZDANIE Z PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH [TYS. PLN]

	3 KWARTAŁY (01.01.2016 - 30.09.2016)	3 KWARTAŁY (01.01.2015 - 30.09.2015)
<b>A. Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej - metoda pośrednia</b>		
<b>I. Zysk (strata) brutto</b>	<b>159 147</b>	<b>88 748</b>
<b>II. Korekty razem</b>	<b>(251 260)</b>	<b>42 205</b>
1. Udział w (zyskach) stratach netto jednostek stowarzyszonych	(20 494)	6 452
2. Amortyzacja środków trwałych	2 450	3 565
3. (Zyski) straty z tytułu różnic kursowych	82 246	(14 415)
4. Odsetki i udziały w zyskach (dywidendy)	49 783	71 049
5. (Zysk) strata z tyt aktualizacji wartości aktywów i zobowiązań	(366 148)	(8 833)
6. (Zysk) strata z tyt realizacji instrumentów finansowych	903	(15 613)
7. Inne korekty	-	-
<b>III. Zmiany kapitału obrotowego:</b>	<b>137 646</b>	<b>11 411</b>
1. Zmiana stanu rezerw	124 797	1 760
2. Zmiana stanu zapasów	(4 633)	(9 786)
3. Zmiana stanu należności	4 338	644
4. Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych z wyjątkiem pożyczek i kredytów	(45 328)	37 403
5. Zmiana stanu środków pieniężnych na rachunkach zablokowanych	58 472	(18 610)
<b>IV. Środki pieniężne netto wygenerowane z działalności operacyjnej (I+II+III)</b>	<b>45 533</b>	<b>142 364</b>
1. Podatek dochodowy zapłacony	(13 251)	(16 571)
<b>V. Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej</b>	<b>32 282</b>	<b>125 793</b>
<b>B. Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej</b>		
<b>I. Wpływy</b>	<b>1 735 625</b>	<b>39 254</b>
1. Zbycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych	1 131	772
2. Zbycie inwestycji w nieruchomości	1 701 144	9 500
3. Z aktywów finansowych	33 350	28 982
4. Inne wpływy inwestycyjne	-	-
<b>II. Wydatki</b>	<b>(417 080)</b>	<b>(459 097)</b>
1. Nabycie wartości niematerialnych oraz rzeczowych aktywów trwałych	(972)	(3 255)
2. Inwestycje w nieruchomości	(362 971)	(433 210)
3. Na aktywa finansowe	(53 137)	(22 632)
4. Dywidendy i inne udziały w zyskach wypłacone mniejszości	-	-
5. Inne wydatki inwestycyjne	-	-
<b>III. Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej (I+II)</b>	<b>1 318 545</b>	<b>(419 843)</b>



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

	3 KWARTAŁY (01.01.2016 - 30.09.2016)	3 KWARTAŁY (01.01.2015 - 30.09.2015)
<b>C. Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej</b>		
<b>I. Wpływy</b>	<b>1 224 177</b>	<b>455 293</b>
1. Wpływy netto z emisji akcji (wydania udziałów) i innych instrumentów kapitałowych oraz dopłat do kapitału	-	-
2. Kredyty i pożyczki	1 210 461	433 680
3. Emisja dłużnych papierów wartościowych	-	-
4. Dywidendy otrzymane od jednostek ujmowanych metodą praw własności	13 716	6 000
5. Inne wpływy finansowe	-	15 613
<b>II. Wydatki</b>	<b>(3 073 865)</b>	<b>(275 202)</b>
1. Nabycie akcji (udziałów) własnych	-	-
2. Dywidendy i inne wypłaty na rzecz właścicieli	(2 174 880)	-
3. Inne, niż wypłaty na rzecz właścicieli, wydatki z tytułu podziału zysku	-	-
4. Spłaty kredytów i pożyczek	(624 170)	(69 322)
5. Wykup dłużnych papierów wartościowych	(200 000)	(115 000)
6. Z tytułu pochodnych instrumentów walutowych	(903)	-
7. Płatności zobowiązań z tytułu umów leasingu finansowego	-	-
8. Odsetki	(73 912)	(90 880)
9. Inne wydatki finansowe	-	-
<b>III. Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej (I-II)</b>	<b>(1 849 688)</b>	<b>180 091</b>
<b>D. Przepływy pieniężne netto, razem (A.III+/-B.III+/-C.III)</b>	<b>(498 861)</b>	<b>(113 959)</b>
<b>E. Zmiana stanu środków pieniężnych w skonsolidowanym sprawozdaniu z sytuacji finansowej, w tym:</b>	<b>(499 154)</b>	<b>(120 885)</b>
- zmiana stanu środków pieniężnych z tytułu różnic kursowych	(293)	(6 926)
<b>F. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na początek okresu</b>	<b>821 305</b>	<b>362 718</b>
<b>G. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na koniec okresu (F+D)</b>	<b>322 151</b>	<b>241 833</b>

## 6. INFORMACJA DODATKOWA DO SKONSOLIDOWANEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

### 6.1. Informacje podstawowe

Grupa Kapitałowa Echo Investment działa na rynku nieruchomości od 1996 roku. Podmiotem dominującym jest Echo Investment S.A.

Na 30 września 2016 roku Grupa Kapitałowa zatrudniała 279 osób, o 79 mniej niż na 30 września 2015 roku, kiedy stan zatrudnienia wynosił 358 osób. Wyraźny spadek liczby zatrudnionych wiąże się z przeprowadzoną 1 lipca 2016 roku transakcją sprzedaży spółek świadczących usługi zarządzania nieruchomościami (property i facility management) do Echo Polska Properties.

Akcje Echo Investment S.A. są notowane na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie od 5 marca 1996 roku. W obrocie znajduje się 100 proc. akcji – tj. 412 690 582 sztuk akcji zwykłych na okaziciela, z których każda uprawnia do jednego głosu na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy.

## 6.2. Strategia Grupy Echo Investment

Zarząd Echo Investment w porozumieniu z Radą Nadzorczą przygotował nowe kierunki strategiczne, zwane „**strategią rentownego wzrostu**”. Zgodnie z nimi, Echo Investment będzie szybciej obracać kapitałem, a w związku z tym wypracowywać wyższe stopy zwrotu dla akcjonariuszy. Spółka chce dzielić się z akcjonariuszami wypracowanym zyskiem w postaci regularnie wypłacanych **dywidend**.

Działalność Echo Investment będzie się opierać na następujących filarach:

### Polska

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

### Pozycja lidera

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

### Działalność deweloperska

Echo Investment nie będzie właścicielem i zarządcą wybudowanych inwestycji komercyjnych, a przychody z czynszów będą stanowiły niewielką część przychodów ogółem. Przyjęty model biznesowy zakłada skupienie się na działalności deweloperskiej, na którą składają się takie czynności, jak zakup działki (nieruchomości), budowa, wynajem i sprzedaż gotowych projektów w maksymalnie krótkim czasie.

### Współpraca z głównym akcjonariuszem

Strategia Echo Investment zakłada współpracę z głównym akcjonariuszem na rynkowych zasadach. Podmioty skupione wokół grupy PIMCO-Oaktree-Griffin mogą zlecać Echo Investment usługi deweloperskie, konsultingowe i inne. Mogą być również współinwestorami w projektach deweloperskich czy też potencjalnymi kupującymi nowo wybudowane inwestycje handlowe, biurowe lub mieszkaniowe. Działalność deweloperska Echo Investment jest w tej grupie komplementarna wobec innych podmiotów. Należy podkreślić, że istotne umowy pomiędzy Echo Investment a podmiotami powiązanymi z głównym akcjonariuszem oraz grupą Griffin Real Estate, są dyskutowane i aprobowane przez Radę Nadzorczą.

### Duże projekty

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

## 6.3. Model biznesowy

Grupa Echo Investment jest organizatorem całego procesu inwestycyjnego projektu nieruchomościowego, od zakupu nieruchomości, przez uzyskiwanie decyzji administracyjnych, organizację finansowania, nadzór nad realizacją, aż do oddania obiektu do użytku. Czynności te wykonuje we własnym imieniu lub - w większości przypadków - poprzez zależne od siebie spółki celowe. Realizacja projektów deweloperskich przez spółki zależne znacząco ułatwia organizację procesów i zapewnia przejrzystość struktury Grupy.

Podstawowa działalność grupy kapitałowej Echo Investment dzieli się na następujące segmenty:

- budowa biurowców i wynajem ich powierzchni,
- budowa centrów handlowych i handlowo-rozrywkowych oraz wynajem ich powierzchni,
- budowa i sprzedaż lokali mieszkalnych,
- świadczenie usług generalnego wykonawstwa lub inwestora zastępczego.

## 7. OPIS RYNKÓW, NA KTÓRYCH DZIAŁA SPÓŁKA

Legenda: perspektywy poszczególnych sektorów w najbliższych 12 miesiącach



Bardzo optymistyczny



Optymistyczny



Neutralny



Pesymistyczny



Bardzo pesymistyczny

### Sektor biurowy



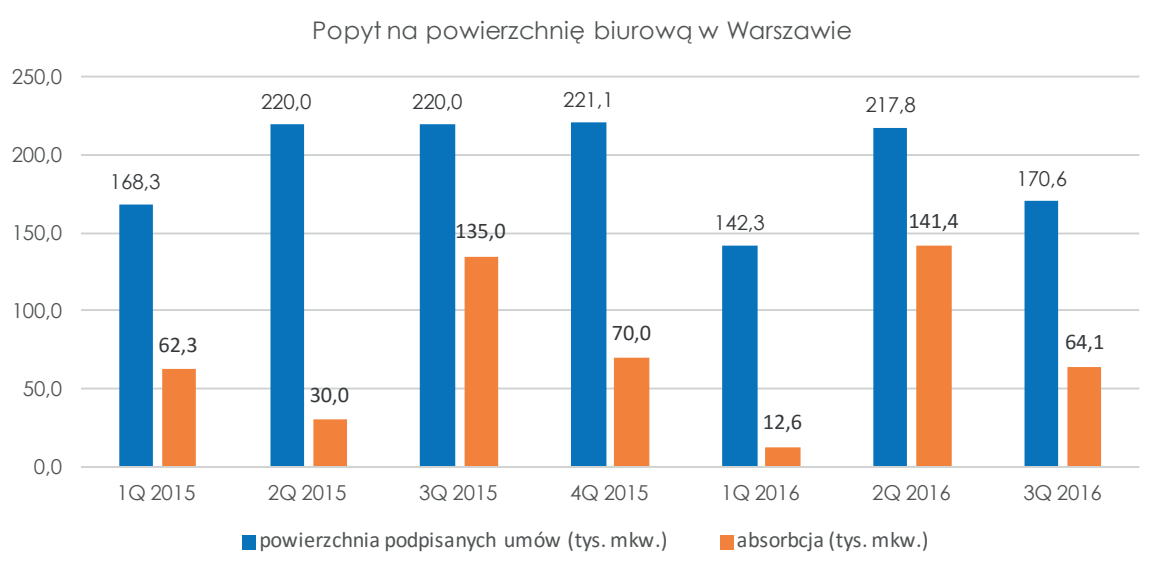
#### Warszawa

Powierzchnia stołecznego rynku biurowego przekroczyła w zeszłym kwartale 5 mln mkw. W drugiej połowie 2016 roku zauważalny jest spadek liczby oddawanych do użytku biurowców. W samym trzecim kwartale rynek powiększył się jedynie o budynek West Station I (28,7 tys. mkw. GLA), a do końca roku powiększy się jeszcze o 75,3 tys. mkw. GLA (w całym 2016 roku łączna powierzchnia oddanych do użytku biurowców ma wynieść 454,1 tys. mkw. GLA). Jednocześnie zauważalna jest duża aktywność najemców. W pierwszych trzech kwartałach 2016 roku w Warszawie podpisano umowy najmu na 530,7 tys. mkw., czyli na więcej, niż dostarczono nowej powierzchni. Absorpcja powierzchni od stycznia do września 2016 roku – czyli powiększenie zapotrzebowania na nowoczesne powierzchnie biurowe (nowe firmy, powiększenie dotychczasowych powierzchni, przeprowadzka z biur nieklasyfikowanych) - stanowiła 218 tys. mkw., czyli konsumowała około 41 proc. całego popytu.

Pomimo rekordowej podaży biur w stolicy, współczynnik pustostanów przez trzeci kwartał 2016 roku lekko spadł: z 15,4% do 14,6%. Jest to jednak efekt chwilowy: w porównaniu do trzeciego kwartału 2015 roku współczynnik ten wzrósł o 1,6 punktu proc., a analitycy CBRE spodziewają się dalszego wzrostu aż do połowy 2018 roku. Duża konkurencja uderza przede wszystkim we właścicieli starszych i gorzej zlokalizowanych biurowców. Najemcy nie są przywiązani do dotychczasowych lokalizacji. Wystarczy wskazać, że aż 60 proc. podpisanych w tym roku umów to nowe umowy (nie przedłużenia). Oznacza to, że najemcy są skłonni do zmieniania siedziby i z dużym prawdopodobieństwem wybiorą nowe budynki, co jest dla branży deweloperskiej dobrą wiadomością.

Pod koniec ubiegłego kwartału, czynsze za najlepsze powierzchnie biurowe po raz pierwszy od kilku lat nie spadły i pozostały na poziomie ok. 23 EUR/mkw./m-c. Analitycy CBRE szacują, że w ciągu najbliższych dwóch lat czynsz nie powinien ulec zmianie z względu na ograniczoną podaż najlepszych projektów biurowych w centralnych lokalizacjach. W dalszej perspektywie zauważalny może być dodatkowy popyt na powierzchnię biurową z powodu przenoszenia firm z Wielkiej Brytanii w efekcie Brexitu.

Obecnie w budowie jest w Warszawie 50 projektów biurowych o łącznej powierzchni najmu blisko 600 tys. mkw.



Źródło: CBRE





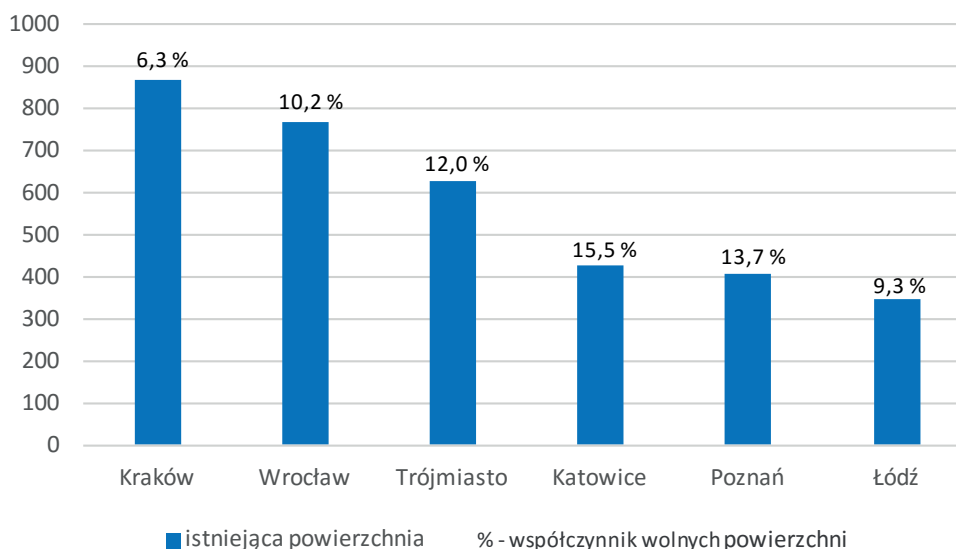
## Miasta regionalne

Czynnikami wzrostu regionalnych rynków biurowych w Polsce są firmy działające w sektorze usług wspólnych (BPO/SSC), które generują około 60% popytu. Łącznie osiem rynków regionalnych (Kraków, Wrocław, Katowice, Trójmiasto, Poznań, Łódź, Szczecin i Lublin) mają mniejszą skalę, niż rynek stołeczny, jednak dynamika ich rozwoju znacznie przewyższa dynamikę Warszawy. Analitycy CBRE przewidują, że do 2019 roku powierzchnia biurowa w miastach regionalnych wzrośnie o 22%: w budowie jest blisko 800 tys. mkw. GLA, a w najbliższej przyszłości Kraków i Wrocław przekroczą po 1 mln mkw.

W trzecim kwartale 2016 roku łączny popyt na biura w miastach regionalnych wyniósł 135,6 tys. mkw. CBRE przewiduje, że branża BPO/SSC będzie w najbliższych latach stale zwiększać zapotrzebowanie. Obecnie współczynnik wolnych powierzchni w miastach, w których działa Echo Investment, mieści się w przedziale 6,3%-15,5% i wynosi średnio 10,7%. Według badań, na tych rynkach stawki czynszu utrzymują się na stabilnym poziomie.

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

Rynki biurowe miast regionalnych



Źródło: CBRE

Wraz z rozwojem rynku inwestycyjnego, także w obszarze transakcyjnym zmniejszają się różnice pomiędzy miastami regionalnymi i Warszawą. Analitycy CBRE dowodzą, że w zanotowanych ostatnio transakcjach stopa kapitalizacji w miastach regionalnych wyniosła średnio 6,50% i była o 0,75% wyższa niż w Warszawie. Biorąc pod uwagę sytuację ekonomiczną i na rynku finansowym w Europie, oraz stały rozwój rynku biurowego w Polsce, rentowności kolejnych transakcji powinny spadać.



## Sektor centrów handlowych

Końcówka roku to dla sektora centrów handlowych sezon otwierania nowych obiektów. W tym roku rynek ma się powiększyć o 386,5 tys. mkw. powierzchni najmu, z czego 73% zostanie oddane do użytku w czwartym kwartale. Podaż w przyszłym roku ma być większa. Analitycy CBRE szacują, że będzie to blisko 580 tys. mkw.

Obecnie rynek zbliża się do nasycenia i ma coraz mniejsze możliwości wchłonięcia kolejnych centrów handlowych. Trzeba jednak pamiętać, że przez ostatnie kilka lat Polska należała do europejskiej czołówki krajów, w których powstawało najwięcej powierzchni handlowej. W najbliższych latach większy wpływ na rozwój rynku będą miały modernizacje, rozbudowy i przebudowy istniejących obiektów. Obecnie około połowy funkcjonujących centrów handlowych jest starsze niż 10 lat. W tym roku po raz pierwszy w Polsce doszło do zamknięcia centrum handlowego w Sosnowcu, co pokazuje dojrzwanie rynku. Obserwacja tych trendów pokazuje, że działanie na rynku powierzchni handlowych wymaga dużej wiedzy, doświadczenia i uwagi.

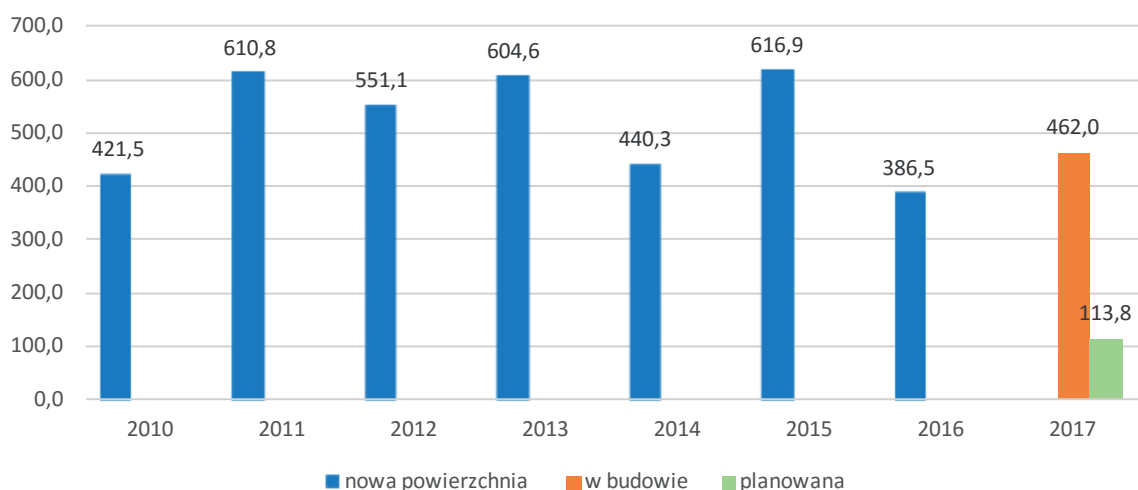
Dzięki utrzymującym się dobrym wskaźnikom gospodarczym (niskie bezrobocie, prognozowany wzrost PKB, stymulacja popytu przez rząd), Polska pozostaje w kręgu zainteresowania międzynarodowych sieci handlowych. Pomimo problemów sieci delikatesów Alma czy planowanego wycofania się z rynku Marks and Spencer, w kraju pojawiają się nowe brandy. Według CBRE, ponad 40 proc. sieci handlowych, które pojawiły się na polskim rynku w 2016 roku, reprezentują dobra luksusowe, co jest kolejnym argumentem za dojrzałością tego rynku.

Polski rynek nieruchomości handlowych charakteryzuje się niskim współczynnikiem wolnych powierzchni, który oscyluje wokół 3%. W związku z dużą liczbą nowych inwestycji uruchamianych w czwartym kwartale, analitycy spodziewają się lekkiego wzrostu współczynnika, ale przede wszystkim w przestarzałych i gorszej jakości obiektach. Również stawki czynszu utrzymują się na stabilnym poziomie.

Za rynek z największym potencjałem wzrostu analitycy CBRE uważają aglomerację warszawską, gdzie współczynnik wolnej powierzchni jest rekordowo niski i wynosi jedynie 1,6%, siła nabywcza jest najwyższa w kraju, a liczba mieszkańców systematycznie rośnie.

Potencjalnym ryzykiem dla osłabienia obrotów w centrach handlowych jest analizowane przez rząd wprowadzenie zakazu handlu w niedzielę oraz tzw. podatku od handlu.

Powierzchnia nowych centrów handlowych



Źródło: CBRE



## Segment mieszkaniowy

Rynek mieszkaniowy nadal znajduje się na górze cyklu koniunkturalnego. Według badań REAS, w trzecim kwartale 2016 roku w sześciu największych aglomeracjach Polski (Warszawa, Kraków, Wrocław, Poznań, Trójmiasto i Łódź) deweloperzy sprzedali 14,1 tys. mieszkań, co oznacza spadek w porównaniu do drugiego kwartału o 6,3% (pierwszy raz od czwartego kwartału 2014 roku). To wiązało się z wygasaniem źródła finansowania zakupów, jakim są dopłaty z programu „Mieszkania dla Młodych”. Jednak aż o 20% spadła liczba mieszkań wprowadzonych do sprzedaży. Wyniosła ona w trzecim kwartale 2016 roku 14,2 tys., co oznacza, że dodatkowa podaż mieszkań została wchłonięta przez rynek i oferta na rynku pozostaje podobna (51 tys. mieszkań). Warto również podkreślić, że drugi kwartał 2016 roku, do którego porównujemy wyniki trzeciego kwartału, był rekordowy pod względem liczby mieszkań, których budowa się rozpoczęła, a wyniki osiągnięte w trzecim kwartale nadal pozostają bardzo dobre. Badania REAS wskazują także na wzrost cen mieszkań wprowadzonych do oferty w minionym kwartale: o 3,1% wobec drugiego kwartału 2016 roku i 6% wobec trzeciego kwartału 2015 roku, oraz wzrost cen sprzedaży: o 4,2% pomiędzy drugim i trzecim kwartałem 2016 roku oraz 5,8% pomiędzy trzecimi kwartałami 2016 i 2015 roku. Średnie ceny całej oferty utrzymały się na podobnym poziomie, co analitycy REAS tłumaczą wprowadzeniem do oferty droższych mieszkań, które dość łatwo znajdują odbiorców. Co więcej, według Biura Informacji Kredytowej, łączna wartość kredytów hipotecznych o które ubiegali się Polacy w bankach w trzech kwartałach 2016 roku była o 1,4% większa niż w analogicznym okresie 2015 roku, choć dynamika z miesiąca na miesiąc spada.

Zarząd Echo Investment ocenia stan rynku mieszkaniowego jako stabilny, a potencjał zwiększenia udziałów w rynku jako bardzo duży, biorąc pod uwagę przygotowanie organizacyjne, potencjał finansowy oraz niski udział w poszczególnych lokalnych rynkach mieszkaniowych. Niemniej jednak dostrzega konieczność przygotowania się do wejścia sektora mieszkaniowego w fazę schłodzenia, która – ze względu na zdrowe podstawy dotychczasowego wzrostu (naturalny popyt, ewolucyjne zmiany cen, relatywna symetria między popytem i podażą) – nie powinna być głęboka i gwałtowna. Będzie jednak wymagała od sektora deweloperskiego większego wysiłku. Na popyt negatywnie będzie wpływało wygaszanie programu „Mieszkania dla Młodych”, słabsze niż spodziewane dane makroekonomiczne, lekki spadek optymizmu konsumentów, a także możliwość podniesienia stóp procentowych, co podwyższy koszt kredytu, zmniejszy atrakcyjność inwestycyjnych zakupów mieszkań i zachęci do trzymania pieniędzy w bankach. Jednak na rynek nadal działają takie czynniki, jak bardzo niskie bezrobocie (8,2% w październiku), strukturalny brak mieszkań, aktywność ekonomiczna wyżu demograficznego z lat 1976-1985 czy wzrost liczby mieszkańców dużych aglomeracji. Dodatkowym pozytywem dla deweloperów jest budzący się rynek wynajmu instytucjonalnego mieszkań. W minionych miesiącach zawarto pierwsze duże transakcje pakietowe. Kolejne mogą pomóc zniwelować efekt spadku liczby tradycyjnych transakcji.

Obecnie jeszcze trudno ocenić wpływ rządowego „Narodowego Programu Mieszkaniowego” na rynek deweloperski, jednak po analizie założeń programu, Zarząd ocenia jego wpływ na działalność spółki jako niewielki, ze względu na inne grupy docelowe.



## Rynek usług budowlanych

Według danych GUS, produkcja budowlano-montażowa w październiku 2016 roku spadła o 20,1% w porównaniu z październikiem 2015 roku, natomiast narastająco od stycznia do października 2016 roku w porównaniu do analogicznego okresu 2015 roku spadek wyniósł **15%**. Odpowiada za to przede wszystkim mniejsza liczba zamówień na rynku infrastrukturalnym i utrzymujące się relatywnie niskie ceny surowców oraz materiałów budowlanych. Spadek liczby zamówień doprowadził do zwiększenia konkurencji o przetargi w budownictwie kubaturowym, a co za tym idzie – do obniżenia oferowanych cen usług. Echo Investment, jako podmiot kupujący usługi budowlane, jest beneficjentem tej sytuacji.

**-15%**

Należy podkreślić, że budownictwo kubaturowe jest wyżej rentowne od infrastrukturalnego.

Echo Investment stale współpracuje z wybraną, sprawdzoną grupą podwykonawców i dostawców o dobrej sytuacji finansowo-organizacyjnej i Zarząd ocenia ryzyko problemów związanych z upadłością tych firm jako niskie.

## 8. ZASADY PRZYJĘTE PRZY SPORZĄDZANIU RAPORTU KWARTALNEGO

Skrócone śródroczne skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej Echo Investment zostało sporządzone zgodnie z MSR 34 „Śródroczna sprawozdawczość finansowa” przyjętym do stosowania w Unii Europejskiej.

W skróconym śródrocznym skonsolidowanym sprawozdaniu Grupy prezentowane są skonsolidowane dane finansowe na 30 września 2016 roku za okresy trzech oraz dziewięciu miesięcy zakończone 30 września 2016 roku, dane porównawcze za okresy trzech oraz dziewięciu miesięcy zakończone 30 września 2015 roku w odniesieniu do rachunku zysków i strat, sprawozdania ze zmian w kapitale oraz sprawozdania z przepływów pieniężnych i dane porównawcze na 31 grudnia 2015 roku oraz na 30 września 2015 roku w przypadku sprawozdania z sytuacji finansowej. Wszystkie dane finansowe w skróconym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupy, o ile nie zaznaczono inaczej, prezentowane są w tysiącach PLN.



Niniejsze sprawozdanie finansowe należy analizować łącznie z rocznym skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym za rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2015 roku sporządzonym zgodnie z MSSF przyjętymi do stosowania w UE.

Sprawozdanie zostało sporządzone wg zasady kosztu historycznego z wyjątkiem nieruchomości inwestycyjnych i instrumentów finansowych, wycenianych wg wartości godziwej. Sprawozdanie sporządzono przy założeniu kontynuowania działalności 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.

Zasady polityki rachunkowości zastosowane do sporządzenia niniejszego skróconego śródrocznego sprawozdania finansowego są zgodne z zasadami zastosowanymi w ostatnim rocznym sprawozdaniu finansowym i były prezentowane w sposób ciągły w odniesieniu do wszystkich okresów zaprezentowanych w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym.

Grupa przy sporządzaniu niniejszego sprawozdania zastosowała zasady rachunkowości zgodne z zasadami przyjętymi i opisanymi w rocznym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za 2015 rok, za wyjątkiem zastosowania następujących nowych lub zmienionych standardów oraz nowych interpretacji obowiązujących dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2016 roku:

- zmiany do MSR 19 Programy określonych świadczeń: Składki pracownicze (opublikowano 21 listopada 2013 roku),
- zmiany wynikające z przeglądu MSSF 2010-2012 (opublikowano 12 grudnia 2013 roku),
- zmiany do MSSF 11 Rozliczenie nabycia udziału we wspólnej działalności (opublikowano 6 maja 2014 roku),
- zmiany do MSR 16 oraz MSR 38 Wyjaśnienie dopuszczalnych metod amortyzacji (opublikowano 12 maja 2014 roku),
- zmiany do MSR 16 i MSR 41 Rolnictwo: rośliny produkcyjne (opublikowano 30 czerwca 2014 roku),
- zmiany do MSR 27 Metoda praw własności w jednostkowym sprawozdaniu finansowym (opublikowano 12 sierpnia 2014 roku),
- zmiany wynikające z przeglądu MSSF 2012-2014 (opublikowano 25 września 2014 roku),
- zmiany do MSR 1 Ujawnienia (opublikowano 18 grudnia 2014 roku).

Wprowadzone ww. zmiany nie mają istotnego wpływu na sytuację finansową, wyniki działalności Grupy, ani też na zakres informacji prezentowanych w niniejszym śródrocznym skróconym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym.

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

W okresie 9 miesięcy 2016 roku Grupa Kapitałowa nie zmieniała zasad rachunkowości.

## **9. OPIS ISTOTNYCH DOKONAŃ LUB NIEPOWODZEŃ GRUPY KAPITAŁOWEJ ZE WSKAZANIEM NAJWAŻNIEJSZYCH ZDARZEŃ W III KWARTALE 2016 ROKU**

### **9.1. Najważniejsze zdarzenia w III kwartale 2016 roku**

#### **9.1.1. Wycofanie się z działalności zarządzania nieruchomościami**

Echo Investment 1 lipca 2016 roku sprzedało do Echo Polska Properties (EPP) spółki Echo Investment Property Management – "Grupa Echo Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością" Spółka komandytowa oraz "Echo Investment Facility Management – Grupa Echo Spółka z o. o." Spółka komandytowa. To podmioty wyspecjalizowane w usługach zarządzania nieruchomościami. Transakcja była dopełnieniem operacji wydzielenia do EPP wybudowanych i pracujących nieruchomości komercyjnych oraz sprzedaży większości jej udziałów. Transakcja ta oznacza dla Echo Investment wycofanie się z działalności zarządzania nieruchomościami (property and facility management) i jest zgodna ze strategią skupienia się na działalności deweloperskiej. Jednocześnie sprzedane spółki będą świadczyć usługi dla gotowych nieruchomości Grupy Kapitałowej Echo Investment.

Sprzedawane spółki zatrudniały w momencie zawierania transakcji 65 pracowników. Liczba ta zmniejszyła stan zatrudnienia w Grupie Kapitałowej Echo Investment.

#### **9.1.2. Sprzedaż części posiadanego pakietu akcji EPP**

Echo Investment 23 sierpnia 2016 roku poinformowało o planowanym zbyciu części pakietu akcji w spółce EPP. Echo Prime Assets B.V., spółka zależna Echo Investment, która jest posiadaczem akcji EPP, zawarła dwie umowy sprzedaży akcji: ze spółką Lisala sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie (główny akcjonariusz Echo Investment) oraz Leonem Kokiem, obywatelem Republiki Południowej Afryki i jednocześnie dyrektorem finansowym Redefine Properties Limited.

Umowa przewidywała, że Lisala kupi 12 863 228 akcji EPP stanowiących ok. 2,5% kapitału zakładowego, a Leon Kok - kolejne 25 726 456 akcji stanowiących ok. 5% kapitału zakładowego. Lisala będzie mogła przenieść prawa z umowy na Echo Partners B.V. spółkę prawa holenderskiego posiadającą 100% jej kapitału zakładowego, natomiast Leon Kok w umowie zakupu akcji EPP reprezentuje dyrektorów zarządzających Redefine i kupowane przez niego akcje EPP w terminie miesiąca od dnia zawarcia transakcji zostaną przeniesione na nich lub podmiot przez nich kontrolowany.

Zgodnie z umową, za zakupione udziały w EPP Lisala zapłaci 12,9 mln EUR do 1 kwietnia 2018 roku (wraz z naliczonymi odsetkami od ceny sprzedaży za okres do dnia jej zapłaty), natomiast dyrektorzy Redefine – 25,7 mln EUR w dwóch transzach: pierwsza w dniu zamknięcia umowy, a druga (wraz z naliczonymi odsetkami) - w terminie 12 miesięcy od dnia zawarcia umowy. W związku z odroczeniem terminów płatności, Echo Investment uzyskało skrócenie wcześniej ustalonego terminu zobowiązania się do niesprzedawania akcji EPP z pięciu lat do jednego roku od wprowadzenia EPP na giełdę papierów wartościowych w Johannesburgu. Jednocześnie Lisala zobowiązała się do niesprzedawania akcji EPP przez pięć lat od tego wydarzenia.

Zamknięcie transakcji jest uzależnione od uzyskania niezbędnych zgód banków finansujących. Strony umów zobowiązały się do dołożenia starań, by warunki zawieszające zostały spełnione w najszybszym możliwym terminie - przed 30 listopada 2016 roku. Zamknięcia obu umów nastąpią w ciągu pięciu dni roboczych od dnia spełnienia warunków zawieszających lub w innym terminie uzgodnionym przez strony danej umowy.

Do czasu przekazania niniejszego raportu transakcja nie została zamknięta. Po jej przeprowadzeniu Echo Investment będzie posiadało 89 917 597 akcji zwykłych plus jedną akcję uprzywilejowaną EPP.

### 9.1.3. Wprowadzenie EPP na zagraniczne giełdy

Echo Investment, jako znaczący akcjonariusz EPP posiadający 24,98 proc. akcji spółki plus jedną akcję uprzywilejowaną (łącznie 128 507 282 akcje), powziął 25 lipca 2016 roku informację o planowanym wprowadzeniu akcji EPP na dwie zagraniczne giełdy papierów wartościowych. EPP została dopuszczona do obrotu na giełdzie papierów wartościowych w Luksemburgu 30 sierpnia 2016 roku, a 31 sierpnia 2016 roku rozpoczęły się notowania jej akcji. Następnie w wyniku emisji akcji skierowanej do ograniczonego grona inwestorów, z której EPP pozyskało 100 mln EUR, udział Echo Investment w kapitale akcyjnym i głosach na walnym zgromadzeniu EPP spadł z 24,98 proc. do 21,93 proc. Po emisji, wszystkie akcje EPP w liczbie 586 051 293 zostały wprowadzone do obrotu na giełdzie papierów wartościowych w Johannesburgu. Po emisji akcji do wybranych inwestorów oraz zamknięciu transakcji sprzedaży akcji do spółki Lisala i dyrektorów Redefine, Echo Investment będzie właścicielem 89 917 597 akcji zwykłych plus jednej akcji uprzywilejowanej EPP, które odpowiadają **15,34%** w kapitale zakładowym i głosach na walnym zgromadzeniu EPP.

### 9.1.4. Podpisanie przedwstępnej umowy sprzedaży biurowców ROFO

W ślad za umową prawa pierwszej oferty (Right of First Offer - ROFO) zawartą 1 czerwca 2016 roku pomiędzy Echo Investment a EPP, 30 września 2016 roku podpisana została przedwstępna warunkowa umowa sprzedaży siedmiu budynków biurowych o łącznej powierzchni najmu ok. 112 tys. mkw.: Tryton Business House w Gdańsku, Symetris I i II w Łodzi, A4 Business Park III w Katowicach oraz O3 Business Campus I, II i III w Krakowie.

Zamknięcie transakcji sprzedaży poszczególnych nieruchomości jest uwarunkowane następującymi wydarzeniami:

- uzyskanie pozwolenia na użytkowanie każdego obiektu,
- zawarcie umów najmu na poziomie co najmniej 60 proc. powierzchni każdej nieruchomości,
- zawarcie nowych umów kredytowych,
- uzyskanie odpowiednich indywidualnych interpretacji podatkowych,
- uzyskanie zgody urzędu antymonopolowego w przypadku budynków Symetris II, O3 Business Campus I oraz O3 Business Campus II,
- dokonanie podziału nieruchomości w przypadku budynków Symetris I i Symetris II,
- zawarcie umowy dotyczącej nabycia tytułu prawnego do korzystania z parkingu, jak również umowy opcji put i call dotyczącej sprzedaży ogółu praw i obowiązków w Tryton – Projekt Echo – 127 sp. z o.o. sp. k. w przypadku biurowca Tryton.

Umowy przyrzeczone zostaną zawarte nie później niż w trzecią rocznicę zawarcia przedwstępnych umów sprzedaży, w ciągu:

- 7 dni roboczych od spełnienia wszystkich warunków w przypadku budynków Tryton, O3 Business Campus I, A4 Business Park III i Symetris Business Park I,
- 25 dni roboczych w przypadku Symetris Business Park II, O3 Business Campus II i O3 Business Campus III.



**264**  
mln EUR

Ostateczna cena sprzedaży każdej nieruchomości zostanie ustalona jako kwota netto odpowiadająca ilorazowi NOI (roczny przychód z wynajmu nieruchomości pomniejszony o koszty niepodlegające odliczeniu, wyliczoną na określony moment wskazany w danej umowie) przez wartość uzgodnionej stopy kapitalizacji (stosunek rocznego zysku z najmu nieruchomości do wartości środków zainwestowanych w nią przez spółkę sprzedającą), pomniejszoną o ewentualne koszty dokończenia prac aranżacyjnych oraz ewentualny koszt usunięcia usterek powiększony o 30% (z wyłączeniem O3 Business Campus – Etap 2, O3 Business Campus – Etap 3 oraz Symetris Business Park – Etap 2). Na datę Transakcji iloraz NOI przez Yield wyniósł w przypadku wszystkich umów łącznie **263 935 529 EUR**.

## OPIS I ETAP ZAAWANSOWANIA BUDYNKÓW OBJĘTYCH UMOWĄ:

BUDYNEK	GLA	NOI (MLN EUR/A)	START	ZAKOŃCZENIE	NAJEM (%)
Tryton Business House	23 700	3,8	Q2 2014	Q1 2016	77
O3 Business Campus I	19 100	3,2	Q1 2014	Q1 2016	81
A4 Business Park III	12 000	2,1	Q2 2015	Q3 2016	83
Symetris I	9 400	1,6	Q2 2015	Q3 2016	53
Symetris II	9 500	1,6	Q2 2016	Q3 2017	-
O3 Business Campus II	19 100	3,2	Q1 2016	Q3 2017	-
O3 Business Campus III	19 100	3,2	Q4 2016	Q1 2018	-

Należy przypomnieć, że na podstawie umowy z 1 czerwca 2016 roku, EPP jest współinwestorem budynków objętych porozumieniem ROFO i finansuje te projekty inwestycyjne w 25%. W związku z tym jest uprawniony do 25% zysku z ich sprzedaży.



GDĄSK, TRYTON BUSINESS HOUSE



## 9.1.5. Zakup udziałów w projekcie handlowo-usługowym Towarowa 22

Echo Investment oraz Echo Polska Properties (EPP) zawarły 15 września 2016 roku warunkowe umowy zakupu 13 nieruchomości w obrębie ulic: Towarowa, Pańska i Miedziana w Warszawie oraz planowanego na tym terenie projektu inwestycji handlowo-usługowej. Udział Echo Investment w transakcji i planowanym przedsięwzięciu wynosi 30%, podczas gdy pozostałe 70% przypada na spółkę EPP.

Cena sprzedaży nieruchomości została ustalona na kwotę 78 mln EUR, jednakże może zostać podwyższona do kwoty **120 mln EUR** po osiągnięciu odpowiednich kamieni milowych projektu.

Sprzedającym jest spółka z grupy Griffin Real Estate. Zawarcie warunkowej umowy sprzedaży i zapłata ceny podstawowej nastąpi po ziszczeniu się następujących warunków zawieszających:

- uzyskaniu odpowiedniej zgody antymonopolowej;
- uzyskaniu odpowiedniej interpretacji podatkowej;
- ustanowieniu zabezpieczenia płatności określonego w umowie;
- uzyskaniu oświadczenia dotyczącego spłaty określonego w umowie;
- uzyskaniu zobowiązania do udzielenia określonego ubezpieczenia tytułu do nieruchomości;
- niewykonaniu przez miasto stołeczne Warszawa prawa pierwokupu nieruchomości.

**120**  
**mln EUR**

## 9.1.6. Zakup Compass Offices

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

W związku ze zmianą właścicielską, Compass Offices przeszło zmianę brandu na CitySpace. Spółka obecnie oferuje usługę wynajmu biur serwisowanych w warszawskich budynkach Rondo 1 oraz Plac Unii, a w 2017 roku wprowadzi tę usługę w inwestycjach Echo Investment – Symetris w Łodzi, O3 Business Campus w Krakowie oraz Park Rozwoju w Warszawie

## 9.2. ZDARZENIA, KTÓRE WYSTĄPIŁY PO DNIU, NA KTÓRY SPORZĄDZONO SKRÓCONE KWARTALNE SPRAWOZDANIE FINANSOWE, NIEUJĘTE W TYM SPRAWOZDANIU, A MOGĄCE W ZNACZĄCY SPOSÓB WPLYNĄĆ NA PRZYSZŁE WYNIKI FINANSOWE GRUPY KAPITAŁOWEJ

### 9.2.1. Przedwstępna umowa sprzedaży projektu Q22

Echo Investment i spółka celowa powołana do budowy biurowca Q22 przy al. Jana Pawła II w Warszawie podpisały z Invesco Real Estate przedwstępną umowę sprzedaży tego projektu. Umowa została podpisana 28 października 2016 roku.

#### Warunki zawieszające:

1. Sprzedający dostarczy Kupującemu wystawiony przez odpowiednie banki oryginał pisma dotyczącego spłaty istniejących kredytów Sprzedającego (wskazujący w szczególności kwoty kredytów na dzień finalizacji transakcji);
2. Sprzedający wypełni ostatni z warunków nałożonych w pozwoleniu na użytkowanie budynku (wykonanie niektórych prac wykończeniowych), zawiadomi o tym właściwy organ oraz doręczy Kupującemu oryginał tego zawiadomienia;
3. Sprzedający aneksuje jedną z umów najmu dotyczącą pomieszczeń w budynku, wskazaną w Umowie Przedwstępnej i według zasad określonych w Umowie Przedwstępnej;
4. Sprzedający wykona pewne prace i inne czynności związane ze stanem technicznym nieruchomości;
5. Kupujący i Sprzedający uzyskają pisemną interpretację przepisów prawa podatkowego dotyczącą opodatkowania transakcji podatkiem VAT wydaną przez odpowiedni organ.

Kupujący będzie miał prawo zrzeczenia się spełnienia niektórych lub wszystkich warunków zawieszających (za wyjątkiem wskazanych w pkt 1 oraz 5 powyżej), a w takim przypadku każdy warunek zawieszający objęty takim zrzeczeniem będzie uważany za niezastrzeżony.

## Termin zawarcia umowy ostatecznej

Umowa przyrzeczona zostanie zawarta po spełnieniu się wszystkich warunków zawieszających. Strony postanowiły, że umowa przyrzeczona zostanie zawarta najpóźniej 30 czerwca 2017 roku, lub w innym terminie uzgodnionym na piśmie pomiędzy Sprzedającym i Kupującym.

## Cena

Cena za nieruchomość zostanie ustalona na dzień zawarcia umowy przyrzeczonej według formuły stanowiącej sumę:

1. Ilorazu rocznych przychodów czynszowych netto z nieruchomości oraz stopy kapitalizacji 5,35%,
2. Wartości bieżącej czynszów netto w okresach i dla powierzchni uzgodnionych między stronami pomniejszoną o,
3. iloczyn 700 EUR + VAT, (tj. 3.030,51 PLN, według średniego kursu ogłoszonego przez NBP w dniu zawarcia umowy przedwstępnej + VAT), jako uzgodniony między stronami koszt wykończenia jednego metra kwadratowego powierzchni biurowej netto budynku, oraz sumy powierzchni, która na dzień zawarcia umowy przyrzeczonej nie będzie wynajęta lub przekazana najemcom.

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

Po dniu zawarcia umowy przyrzeczonej cena może ulec zmianie, na warunkach określonych w umowie przedwstępnej.

Umowa przedwstępna przewiduje, że po spełnieniu się warunku zawieszającego związanego z wykonaniem prac wykończeniowych określonych w pozwoleniu na użytkowanie, Kupujący wpłaci na własny rachunek zastrzeżony zaliczkę na poczet ceny w wysokości 13.500.000 EUR tj. 58.445.550,00 PLN, która trafi na konto sprzedającego w dniu zawarcia umowy przyrzeczonej.

## Umowy dodatkowe

Strony postanowiły, że w dniu zamknięcia transakcji, wraz z umową przyrzeczoną, zawarte zostaną następujące umowy:

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

## Dług

Echo Investment jako strona umowy przedwstępnej przystąpiła do długu wynikającego z niektórych zobowiązań Sprzedającego (spółki celowej). Echo Investment będzie także stroną umowy przyrzeczonej i przystąpi do długu wynikającego ze wszystkich zobowiązań Sprzedającego wskazanych w umowie przyrzeczonej.

Gwarant Kupującego, jako strona umowy przedwstępnej, przystąpił do długu wynikającego z niektórych zobowiązań Kupującego wskazanych w umowie przedwstępnej. Gwarant Kupującego będzie także stroną umowy przyrzeczonej i przystąpi do długu wynikającego z niektórych zobowiązań Kupującego wskazanych w umowie przyrzeczonej.

## Kary umowne

Umowa Przedwstępna określa następujące przypadki, w których kara umowna może być należna:

1. brak wpłaty zaliczki przez Kupującego na jego rachunek zastrzeżony – kara umowna należna Sprzedającemu w wysokości 13.500.000,00 EUR, tj. 58.445.550,00 PLN;
2. odstąpienie od umowy przez Sprzedającego lub Kupującego (w niektórych przypadkach wskazanych w Umowie Przedwstępnej) – kara umowna należna odpowiednio Sprzedającemu lub Kupującemu, w wysokości 13.500.000,00 EUR, tj. 58.445.550,00 PLN;
3. ewentualny brak pokrycia wszystkich kosztów eksploatacyjnych nieruchomości opłatami eksploatacyjnymi płatnymi przez niektórych najemców pomieszczeń – kara umowna należna Kupującemu obliczona jako całkowita kwota niedoboru w całym roku 2017 podzielona przez 5,35%;
4. niezyskanie określonego certyfikatu BREEAM dla budynku przez Kupującego - kara umowna należna Kupującemu w wysokości 500.000,00 EUR, tj. 2.164.650,00 PLN;
5. naruszenie przez Spółkę zobowiązania do zapewnienia, aby Sprzedający nie został rozwiązany ani zlikwidowany po zawarciu Umowy Przyrzeczonej przez oznaczony okres - kara umowna płatna przez Spółkę na rzecz Kupującego w kwocie 54.000.000,00 EUR, tj. 233.782.200,00 PLN według Kursu Średniego.

Zapłata ww. kar umownych wyłącza uprawnienia do dochodzenia roszczeń odszkodowawczych przekraczających wysokość tych kar.

W razie niewykonania przez Sprzedającego niektórych prac wskazanych w umowie na prace wykończeniowe w określonym terminie, w wyniku czego Kupujący dokona wykonania zastępczego, którego koszt będzie wyższy niż wynagrodzenie Sprzedającego, Kupujący otrzyma karę umowną w wysokości równej różnicy pomiędzy kosztami wykonania zastępczego a wynagrodzeniem Sprzedającego. Zapłata tej kary umownej wyłącza uprawnienia do dochodzenia roszczeń odszkodowawczych przekraczających wysokość tych kar.

### Umowa opcji sprzedaży i podziału zysku

W dniu 22 czerwca 2015 roku doszło do zawarcia umowy opcji sprzedaży i podziału zysku (Put Option and Profit Sharing Agreement) pomiędzy Spółką jako sprzedającym, FTF Columbus S.A. z siedzibą w Warszawie („Columbus”), podmiotem zależnym od Michała Sołowowa, jako kupującym oraz Michałem Sołowowem jako gwarantem („Umowa Opcji”). Podstawowym celem zawarcia Umowy Opcji jest ograniczenie ryzyka inwestycyjnego Spółki związanego z budową i komercjalizacją budynku biurowego Q22.

Na podstawie Umowy Opcji Spółka uzyskała uprawnienie do wykonania Prawa Opcji i Sprzedaży budynku Q22 w terminie 6 miesięcy od chwili otrzymania pozwolenia na użytkowanie Nieruchomości w cenie pokrywającej koszt inwestycji. W wypadku nieskorzystania z Prawa Opcji przez Spółkę, FTF Columbus uzyska uprawnienie do otrzymania udziału w hipotetycznym zysku Spółki z inwestycji, wyliczonym na podstawie zadeklarowanej przez Echo wartości Nieruchomości w wysokości 75% takiego Zysku, bez względu na to, czy FTF Columbus kupi budynek, czy nie.

W Umowie Opcji Columbus zobowiązał się spowodować, że w wypadku gdyby Spółka nie była w stanie zaciągnąć części finansowania od podmiotów trzecich z przyczyn leżących poza jej kontrolą („Brakujące Finansowanie”), Spółce zostanie udzielona pożyczka w wysokości 60% Brakującego Finansowania („Pożyczka”).

## 9.3. DZIAŁALNOŚĆ OPERACYJNA

### 9.3.1. Biura

W trzecim kwartale 2016 roku Echo Investment rozpoczęło budowę dwóch biurowców we Wrocławiu. Pierwszy z nich - **Sagittarius Business House** – będzie miał 24,9 tys. mkw. powierzchni najmu i zostanie oddany do użytku w pierwszej połowie 2018 roku. Generalnym wykonawcą stanu surowego jest Porr Polska Construction. Drugi budynek – **West Link** – będzie miał 14,2 tys. mkw., z czego 7 tys. mkw. zajmie Nokia Networks. Zakończenie jego budowy jest również zaplanowane na drugą połowę 2017 roku.

W omawianym okresie Echo Investment otrzymało pozwolenia na użytkowanie biurowca A4 Bussines Park III w Katowicach, a już po zakończeniu trzeciego kwartału – także Symetris I w Łodzi i Nobilis Business House we Wrocławiu. Każdy z budynków osiągnął satysfakcjonujący poziom wynajmu – odpowiednio: 83%, 53% i 52%.

Po uzyskaniu pozwolenia na użytkowanie **Q22** w czerwcu 2016 roku, Echo Investment prowadzi prace wykończeniowe powierzchni poszczególnych najemców, wprowadza ich do budynku oraz pracuje nad wynajmem pozostałej powierzchni. Aktualny stopień komercjalizacji Q22 wynosi 82%, a do końca roku powinien wzrosnąć do około 90%. Jako pierwszy do budynku wprowadził się Deloitte, zajmując 10 pięter, czyli 10 tys. mkw. powierzchni, a wkrótce wprowadzi się na dodatkowe 4 tys. mkw. W trzecim kwartale 2016 roku do grona najemców Q22 dołączyły firmy Boston Scientific Corporation (2 tys. mkw.), dostawca biur serwisowanych OmniOffice (ponad 2 tys. mkw.), kancelaria prawna White and Case (2,5 tys. mkw.) oraz agencja Savills (1 tys. mkw. – umowa podpisana w październiku).

Budynek Q22 jest doceniany przez rynek i branżę nieruchomościową. Otrzymał m.in. tytuł „Inwestycji roku na rynku powierzchni biurowej” oraz główną nagrodę w kategorii „Architektura” w konkursie Prime Property Prize, a także tytuł “Office Project of the Year” w konkursie CEE Investment & Green Building Awards, organizowanym przez EuropaProperty.

Ważnym wydarzeniem dla Echo Investment było podpisanie 18 sierpnia 2016 roku z BGŻ BNP Paribas umowy kredytowej o wartości blisko 25 mln EUR na finansowanie budowy Symetris Business Park w Łodzi. Zakończenie budowy pierwszego etapu tego kompleksu (9,4 tys. mkw. GLA) nastąpiło w trzecim kwartale 2016 roku, natomiast zakończenie budowy drugiego etapu (9,5 tys. mkw. GLA) – jest planowane na drugą połowę 2017 roku. Poziom wynajęcia pierwszego etapu wynosi obecnie 53%.





WARSZAWA, Q22

## Wyniki wynajmu powierzchni biurowych

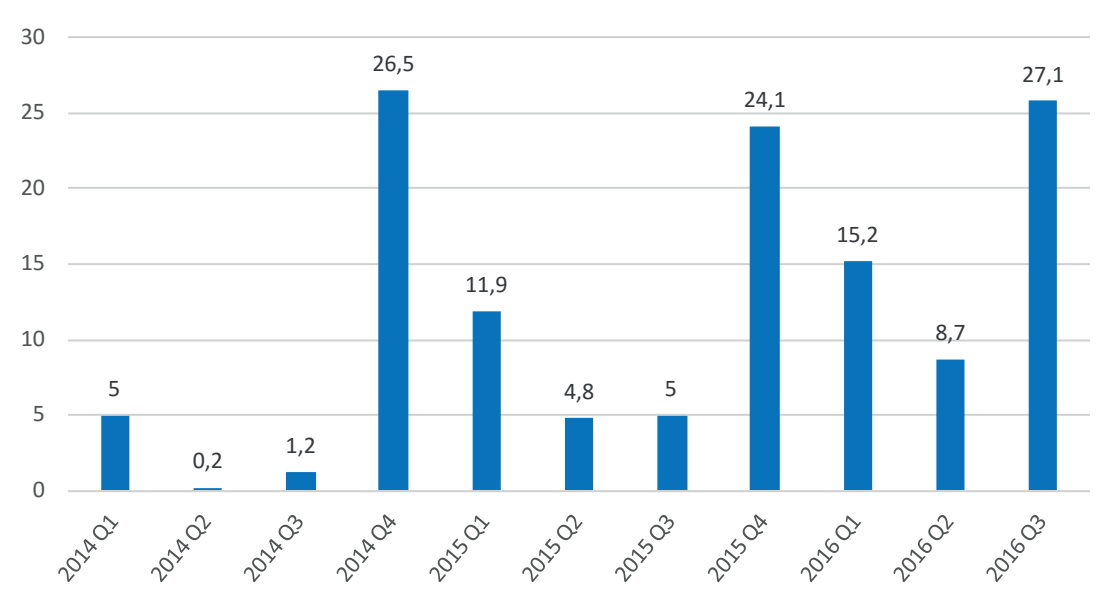
Trzeci kwartał 2016 roku można zaliczyć do bardzo udanych pod względem powierzchni podpisanych umów. Zespół komercjalizacji sfinalizował umowy dotyczące 27,1 tys. mkw. Był to jeden z historycznie najlepszych kwartałów Echo Investment, mimo że tak wysoka aktywność jest zwykle obserwowana w ostatnim kwartale roku. Narastająco, w pierwszych trzech kwartałach 2016 roku Echo Investment wynajęło 51 tys. mkw. powierzchni biurowej, co jest wynikiem ponad dwa razy większym, niż osiągnięty w analogicznym okresie 2015 roku.

Echo Investment ma obecnie w budowie 5 biurowców o łącznej powierzchni najmu 86,8 tys. mkw. w miastach regionalnych.

Obecnie wykorzystanie budżetów realizacyjnych tych budynków, czyli zaawansowanie ich budowy wynosi 10,5%, natomiast poziom najmu – 8,5%.



## WYNAJĘTA POWIERZCHNIA BIUROWA (W TYS. MKW.)



### 9.3.2. Centra handlowe

W dziale centrów handlowych najważniejszą realizowaną inwestycją jest obecnie centrum handlowe **Galeria Libero** w Katowicach, która będzie miała 44,7 tys. mkw. powierzchni najmu. Echo Investment podpisało 5 września 2016 roku umowę na wykonanie stanu surowego budynku z firmą Erbud. Kontrakt jest wart 75 mln zł netto. Harmonogram prac przewiduje, że do końca lutego 2017 roku zakończona zostanie budowa fundamentów, następnie przez około pół roku będzie trwać wznoszenie konstrukcji żelbetowej, by na koniec lipca 2017 roku zakończony został stan surowy. Zakończenie projektu jest planowane na wiosnę 2018 roku.

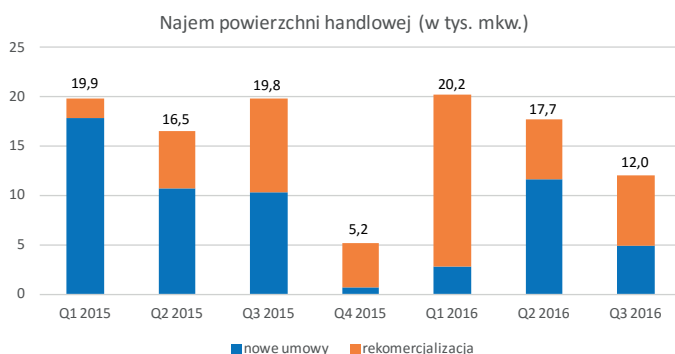


KATOWICE, GALERIA LIBERO

Obecnie Galeria Libero jest w 37% wynajęta. Najważniejsze umowy najmu podpisane od początku lipca 2016 roku to Martes Sport (1,2 tys. mkw.), przychodnia GynCentrum (900 mkw.), Smyk (500 mkw.) czy MK Bowling (1,4 tys. mkw.).

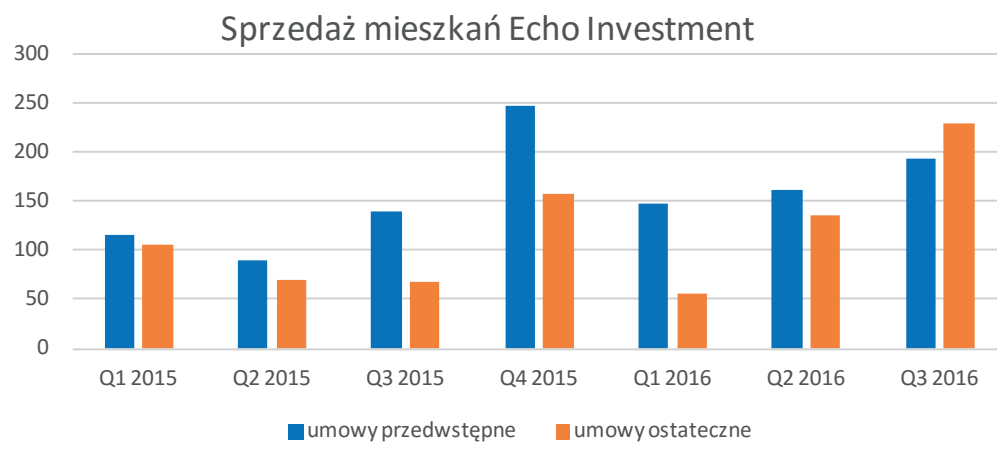
Strategia marketingowa Galerii Libero jest oparta na sporcie, m.in. dlatego 9 września 2016 roku Galeria Libero została sponsorem kobiecej drużyny piłki nożnej GKS Katowice.

Poza Galerią Libero, Echo Investment prowadzi obecnie rozbudowę galerii **Galaxy** w Szczecinie o 15,1 tys. mkw. oraz budowę **III etapu Outlet Parku** w Szczecinie (3,8 tys. mkw.). Ich budowa zakończy się w drugiej połowie 2017 roku. Poziom wynajmu rozbudowywanej części Galaxy wynosi 68%. W czwartym kwartale 2016 roku Echo Investment otrzymało pozwolenie na użytkowanie Outlet Parku IV (3,3 tys. mkw.), który jest w 100% wynajęty. Rozbudowywana część Galaxy oraz Outlet Parku należą do Echo Polska Properties.



### 9.3.3. Mieszkania

W trzecim kwartale 2016 roku Echo Investment sprzedało umowami przedwstępnymi 194 mieszkania, wobec 139 mieszkań sprzedanych w analogicznym okresie roku 2015. Narastająco, od stycznia do września 2016 roku spółka sprzedała 503 mieszkania. Biorąc pod uwagę liczbę rezerwacji i sprzedaż po zakończeniu trzeciego kwartału 2016 roku, zarząd Echo Investment jest pewny osiągnięcia założonego na ten rok celu sprzedaży 825 mieszkań. W wynikach za trzeci kwartał 2016 roku odzwierciedlona jest natomiast sprzedaż ostateczna 229 lokali (przede wszystkim z projektów Nowy Mokotów II w Warszawie, Park Sowińskiego I w Poznaniu i Park Avenue Apartments w Krakowie), wobec 67 przekazanych w analogicznym okresie 2015 roku. Narastająco, od początku roku do końca września, spółka przekazała 421 lokali, wobec 243 w analogicznym okresie 2015 roku.





## INWESTYCJE, KTÓRYCH BUDOWA ROZPOCZĘŁA SIĘ W TRZECIM KWARTALE 2016 ROKU

PROJEKT	LICZBA MIESZKAŃ	PUM	START BUDOWY	PLANOWANE ZAKOŃCZENIE
Kraków / Dom pod Wilgą II	131	8 800	Q3 2016	Q2 2018

## INWESTYCJE, KTÓRYCH BUDOWA I SPRZEDAŻ ROZPOCZĘŁY SIĘ PO TRZECIM KWARTALE 2016 ROKU

Kraków / Rakowicka	182	7 600	Q4 2016	Q2 2018
Warszawa / Browary A	96	5 200	Q4 2016	Q2 2018
Poznań / Sowińskiego IV	89	5 100	Q4 2016	Q2 2018

Echo Investment ma w budowie 14 inwestycji z 90,1 tys. mkw. powierzchni użytkowej – łącznie 1521 mieszkań. Obecnie spółka ma w ofercie 1144 mieszkania, z czego 149 to mieszkania gotowe.

Echo Investment ma przygotowane do rozpoczęcia w 2017 roku 13 projektów, z których 1 100 mieszkań będzie przeznaczone do tradycyjnej sprzedaży, a około 1 700 mieszkań - do platformy mieszkań na wynajem Resi for Rent (R4R) tworzonej m.in. przez Griffin Real Estate.

### 9.3.4. Zakupy nieruchomości pod zabudowę

Echo Investment w trzecim kwartale 2016 roku (29 lipca) podpisało ostateczną umowę zakupu prawa użytkowania wieczystego działek o łącznej powierzchni 23,8 tys. mkw. w Katowicach przy ul. Żelaznej/Chorzowskiej/Grundmanna, na której planowana jest budowa kompleksu biurowego z 47 tys. mkw. powierzchni GLA. Ponadto spółka podpisała ostateczną umowę zakupu prawa użytkowania wieczystego działek o łącznej powierzchni niemal 6,5 tys. mkw. w rejonie ul. Garbary w Poznaniu, na której planowana jest budowa inwestycji mieszkaniowej o powierzchni ok. 12,3 tys. mkw. PUM.

Realizacja przyjętej strategii rozwoju wymaga jednak znaczącego powiększania banku ziemi. Spółka prowadzi stały monitoring rynku gruntów i deweloperskich projektów biurowych, mieszkaniowych, handlowych, hotelowych we wszystkich aglomeracjach, w których zakłada prowadzenie działalności. Poszukiwanie i badanie potencjalnych celów akwizycyjnych prowadzi zarówno przez własny zespół doświadczonych ekspertów, jak również współpracując z renomowanymi agencjami doradczymi. Spółka negocjuje zakup nieruchomości w kilkudziesięciu lokalizacjach. Biorąc pod uwagę zapotrzebowanie firmy, statystyczną skuteczność negocjacji oraz zaawansowanie rozmów, w najbliższych 6-12 miesiącach realnie wydaje się przejęcie nieruchomości pozwalających na wybudowanie około **500 tys. mkw.** powierzchni użytkowej lub powierzchni najmu we wszystkich segmentach w których spółka prowadzi działalność.

**500**  
**tys. mkw.**



## 10. INFORMACJE DOTYCZĄCE PROJEKTÓW GRUPY KAPITAŁOWEJ

### 10.1. Portfel nieruchomości w eksploatacji

#### INWESTYCJE W EKSPLOATACJI

NAZWA	MIASTO	LOKALIZACJA	GLA <sup>1</sup> [MKW]	NOI <sup>2</sup> [MLN EUR]
Tryton Business House	Gdańsk	ul. Jana z Kolna	23 700	3,8
A4 Business Park (etap III)	Katowice	ul. Francuska	12 000	2,1
O3 Business Campus (etap I)	Kraków	ul. Opolska	19 100	3,2
Symetris (etap I)	Łódź	ul. Piłsudskiego	9 400	1,6
Nobilis*	Wrocław	ul. M. Skłodowskiej-Curie	16 900	2,9
Q22	Warszawa	al. Jana Pawła II	53 000	14,4
Babka Tower	Warszawa	al. Jana Pawła II	6 200	1,2
PROJEKTY NA WYNAJEM RAZEM			140 300	29,0

\*pozwolenie na użytkowanie otrzymane w IV kwartale 2016 roku

<sup>1</sup>GLA (gross leasable area) – powierzchnia najmu brutto wraz z powierzchniami magazynowymi i wspólnymi wynajmowanymi

<sup>2</sup>NOI (net operating income) – dochód operacyjny netto przy założeniu pełnego wynajmu

Powierzchnia biurowa wynajmowana jest międzynarodowym i krajowym przedsiębiorstwom oraz lokalnym firmom. Do kluczowych najemców powierzchni biurowych należą: Deloitte, Linklaters, Grupa Allegro, mBank, Ecolab Services Poland, KPMG, Orlen Oil, Kainos Software, Rockwell Automation, Nordea Bank Polska, Philips Polska, Bank New York Mellon, Skąpiec.pl, Synexus.

Na 30 września 2015 roku portfolio nieruchomości w eksploatacji obejmował 10 centrów handlowych i 8 projektów biurowych przeznaczonych na wynajem. Cały portfolio został wydzielony do spółki Echo Polska Properties, a 1 czerwca 2016 roku sprzedany do Redefine Properties.

### 10.2. Portfel nieruchomości w budowie i przygotowaniu

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

#### INWESTYCJE HANDLOWE

PROJEKT	GLA [MKW]	NOI [MLN EUR]	ROZPOCZĘCIE REALIZACJI	ZAKOŃCZENIE REALIZACJI
Szczecin, Galaxy, (rozbudowa)*	15 100	3,3	I Q 2016	IV Q 2017
Szczecin, Outlet Park, (etap III)*	3 800	0,6	IV Q 2016	IV Q 2017
Katowice, Libero	44 700	9,0	III Q 2016	I Q 2018
PROJEKTY HANDLOWE W BUDOWIE	63 600	12,9		

\* projekty wchodzą w skład pakietu sprzedanego do Echo Polska Properties N.V



## INWESTYCJE BIUROWE

PROJEKT	GLA [MKW]	NOI [MLN EUR]	ROZPOCZĘCIE REALIZACJI	ZAKOŃCZENIE REALIZACJI
Łódź, Symetris, (etap II)	9 500	1,6	II Q 2016	III Q 2017
Kraków, O3 Business Campus (etap II)	19 100	3,2	I Q 2016	III Q 2017
Kraków, O3 Business Campus (etap III)	19 100	3,2	IV Q 2016	I Q 2018
Wrocław, Sagittarius	24 900	4,5	II Q 2016	I Q 2018
Wrocław, West Link	14 200	2,5	III Q 2016	IV Q 2017
<b>PROJEKTY W BUDOWIE</b>	<b>86 800</b>	<b>15,0</b>		
Warszawa, Beethovena (etap I)	18 000	3,1	I Q 2017	III Q 2018
Warszawa, Beethovena (etap II)	17 400	2,9	III Q 2018	I Q 2020
Warszawa, Beethovena (etap III)	20 100	3,2	I Q 2020	III Q 2021
Warszawa, Taśmowa (etap I)	17 700	3,0	III Q 2017	II Q 2019
Warszawa, Grzybowska, Browary J	15 000	3,1	II Q 2017	III Q 2018
Warszawa, Grzybowska, Browary K	21 000	3,4	II Q 2018	I Q 2020
Warszawa, Grzybowska, Browary G	8 800	1,8	II Q 2018	III Q 2019
Warszawa, Grzybowska, Browary H	12 200	2,5	IV Q 2019	IV Q 2020
<b>PROJEKTY W PRZYGOTOWANIU</b>	<b>130 200</b>	<b>23,0</b>		
<b>PROJEKTY BIUROWE RAZEM</b>	<b>217 000</b>	<b>38,0</b>		



WROCLAW, SAGITTARIUS



## INWESTYCJE MIESZKANIOWE

PROJEKT	PUM [MKW]	PRZYCHODY [MLN]	ROZPOCZĘCIE REALIZACJI	ZAKOŃCZENIE REALIZACJI
Kraków, Kościuszki Apartments	5 300	64,5	IV Q 2015	IV Q 2017
Kraków, Dom pod Wilgą (etap I)	6 500	51,9	IV Q 2015	III Q 2017
Kraków, Dom pod Wilgą (etap II)	8 800	72,3	III Q 2016	II Q 2018
Kraków, Rakowicka	7 600	65,7	IV Q 2016	II Q 2018
Łódź, Osiedle Jarzębinowe (etap III)	6 500	31,6	IV Q 2015	III Q 2017
Poznań, Sowińskiego (etapy II - III)	7 700	55,7	II Q 2015	II Q 2017
Poznań, Jackowskiego	8 100	52,4	III Q 2015	III Q 2017
Poznań, Pod Klonami szeregi (etap III)	1 900	8,6	IV Q 2015	II Q 2017
Poznań, Sowińskiego (etap IV)	5 100	36,1	IV Q 2016	III Q 2018
Warszawa, Nowy Mokotów (etap III)	16 200	129,6	III Q 2015	III Q 2017
Warszawa, Nowy Mokotów (etap IV)	3 200	29,6	III Q 2016	I Q 2018
Warszawa, Grzybowska, Browary A	5 200	55,0	IV Q 2016	II Q 2018
Wrocław, Grota - Roweckiego (etap II)	8 100	40,9	IV Q 2015	IV Q 2017
<b>PROJEKTY W REALIZACJI</b>	<b>90 200</b>	<b>693,9</b>		
Kraków, Dom pod Wilgą (etap III)	4 600	38,7	I Q 2018	IV Q 2019
Łódź, Osiedle Jarzębinowe (etap IV)	4 300	20,9	IV Q 2016	IV Q 2018
Łódź, Osiedle Jarzębinowe (etap V)	8 600	42,3	III Q 2017	II Q 2019
Poznań, Osiedle Jaśminowe (etap III)	3 800	21,0	IV Q 2016	III Q 2018
Poznań, Osiedle Jaśminowe (etap IV)	5 100	27,7	I Q 2018	IV Q 2019
Poznań, 17 MW (etap I)	8 200	42,3	IV Q 2016	III Q 2018
Poznań, 17 MW (etap II)	4 600	23,5	IV Q 2017	II Q 2019
Poznań, 17 MW (etap III)	5 600	28,9	III Q 2018	I Q 2020
Poznań, Garbary	12 300	85,6	II Q 2018	IV Q 2019
Warszawa, Grzybowska, Browary B	10 600	109,3	I Q 2017	IV Q 2018
Warszawa, Grzybowska, Browary C	6 900	70,9	III Q 2017	IV Q 2018
Warszawa, Grzybowska, Browary E	5 100	52,0	I Q 2018	IV Q 2019
Wrocław, Rychalska	11 100	69,3	II Q 2017	I Q 2019
Wrocław, Gdańska	4 000	29,4	III Q 2017	I Q 2019
<b>PROJEKTY W PRZYGOTOWANIU</b>	<b>94 800</b>	<b>661,8</b>		
<b>PROJEKTY MIESZKANIOWE RAZEM</b>	<b>185 000</b>	<b>1 355,7</b>		

## DZIAŁKI NA SPRZEDAŻ

PROJEKT	POW. DZIAŁKI [MKW]	PRZYCHODY [MLN]	ROZPOCZĘCIE REALIZACJI	ZAKOŃCZENIE REALIZACJI
Kielce, Występa	134 500	15,5	I Q 2018	IV Q 2018
Warszawa, Rezydencje Leśne	52 900	26,5	II Q 2011	IV Q H 2012
<b>RAZEM GRUNTY</b>	<b>187 400</b>	<b>42,0</b>		

## 10.3. Grunty inwestycyjne

### GRUNTY INWESTYCYJNE - PROJEKTY W FAZIE KONCEPCYJNEJ

PROJEKT	POW. DZIAŁKI [MKW]
Katowice, Jankego	26 200
Katowice, Grundmanna	23 800
Kielce, Zagnańska	6 900
Kraków, Focha, Cracovia	17 400
Kraków, Rydla	7 800
Lublin	4 700
Łódź, Okopowa	12 500
Łódź, Wodna	8 100
Poznań, Hetmańska	65 300
Poznań, Naramowice, Czarnucha	323 900
Poznań, Pamiątkowo	870 000
Radom	6 300
Szczecin, Struga	23 600
Warszawa Taśmowa	21 500
Warszawa, Grzybowska	5 200
Warszawa, Woronicza, Park Rozwoju III	9 500
Wrocław, Kępa Mieszczańska	8 100
Wrocław, Rychtańska	9 800
Zabrze	8 100
<b>RAZEM GRUNTY INWESTYCYJNE</b>	<b>1 458 700</b>

## GRUNTY NA SPRZEDAŻ

PROJEKT	POW. DZIAŁKI [MKW]
Budapeszt Mundo (Węgry)	67 700
Brasov Korona (Rumunia)	49 700
Kijów, Dehtiarivska	43 300
Słupsk	65 700
Koszalin	39 300
Warszawa, Puławska	2 600
<b>RAZEM GRUNTY NA SPRZEDAŻ</b>	<b>268 300</b>

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

### 11.1. Czynniki mające wpływ na wyniki finansowe Grupy Kapitałowej w III kwartale 2016 roku

- zaksięgowanie przychodów z tytułu zawartych umów ostatecznych sprzedaży nieruchomości mieszkaniowych:
  - w Łodzi: Osiedle Jarzębinowe przy ul. Okopowej,
  - w Krakowie: Hortus Apartments przy ul. Korzeniowskiego, Park Avenue przy ul. Czarodziejskiej,
  - w Poznaniu: os. Jaśminowe przy ul. Karpia, Park Sowińskiego przy ul. Sowińskiego,
  - w Warszawie: Nowy Mokotów przy ul. Konstruktorskiej, Os. Zeusa na Bemowie (jedne z ostatnich lokali),
  - we Wrocławiu: Grota 111 przy ul. Grota-Roweckiego,
- zaksięgowanie przychodów z tytułu zawartych umów ostatecznych sprzedaży działek z projektami domów:
  - w Dyminach k. Kielc (Osiedle Południowe),
  - Rezydencje Leśne na Młocinach w Warszawie,
- zaksięgowanie przychodów z tytułu sprzedaży gruntów inwestycyjnych:
  - w Częstochowie przy Al. Wolności,
- dokonywana co kwartał aktualizacja wartości godziwej posiadanych przez Grupę nieruchomości:
  - w eksploatacji: Babka Tower,
  - w trakcie komercjalizacji: Q22, O3 Business Campus etap I, Tryton Business House, A4 Business Park etap III,
  - w trakcie budowy: Symetris etap I, Nobilis Business House,
- koszty sprzedaży i ogólnego zarządu,
- wycena zobowiązań z tytułu obligacji i pożyczek według zamortyzowanego kosztu,
- wycena kredytów oraz środków pieniężnych z tytułu zmiany kursów walut obcych,
- wycena i realizacja zabezpieczających instrumentów finansowych na waluty obce,
- odsetki od lokat i udzielonych pożyczek,
- przychody z tytułu obsługi ramowej spółek z grupy Echo Polska Properties (EPP).

Nietypowe zdarzenia mające wpływ na wyniki finansowe Spółki w III kwartale 2016 **nie wystąpiły**.

### 11.2. Transakcje zabezpieczające kursy

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

Średnioważony terminowy kurs rozliczenia (strike) dla pozostających otwartych transakcji Forward to 4,3755 EUR/PLN.



OKRESY ZAPADALNOŚCI OTWARTYCH POZYCJI ZABEZPIELAJĄCYCH NA 30 WRZEŚNIA 2016:

		WARTOŚĆ ZABEZPIECZEŃ		ZAPADALNOŚĆ WEDŁUG NOMINAŁU		
		BILANSOWA [MLN PLN]	NOMINAŁ [MLN EUR]	2016 IVQ	2017 I H	2017 II H
Opcje	EUR/PLN	0,0	100	100		
Forward	EUR/PLN	1,1	25,7	9,9	12,45	3,35

## 12. INFORMACJE NA TEMAT SEGMENTÓW GRUPY KAPITAŁOWEJ

Grupa Kapitałowa w okresie trzech kwartałów 2016 roku wygenerowała 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:

STRUKTURA PRZYCHODÓW I KOSZTÓW OPERACYJNYCH ZREALIZOWANYCH NARASTAJĄCO ZA TRZY KWARTAŁY 2016 ROKU

WYSZCZEGÓLNIENIE	PRZYCHODY [MLN PLN]	UDZIAŁ %	KOSZTY [MLN PLN]	UDZIAŁ %
centra handlowe i handlowo-rozrywkowe	153	37%	48	21%
powierzchnie mieszkaniowe	194	47%	140	62%
obiekty biurowe	54	13%	32	14%
nieprzypisane do ww. segmentów	11	3%	6	3%
<b>Razem</b>	<b>412</b>	<b>100%</b>	<b>226</b>	<b>100%</b>

STRUKTURA PRZYCHODÓW I KOSZTÓW OPERACYJNYCH ZREALIZOWANYCH W TRZECIM KWARTALE 2016 ROKU

WYSZCZEGÓLNIENIE	PRZYCHODY [MLN PLN]	UDZIAŁ %	KOSZTY [MLN PLN]	UDZIAŁ %
centra handlowe i handlowo-rozrywkowe	3	2%	1	1%
powierzchnie mieszkaniowe	116	88%	83	91%
obiekty biurowe	8	6%	5	6%
nieprzypisane do ww. segmentów	6	4%	2	2%
<b>Razem</b>	<b>132</b>	<b>100%</b>	<b>91</b>	<b>100%</b>

## 13. OBJAŚNIENIA DOTYCZĄCE SEZONOWOŚCI LUB CYKLICZNOŚCI DZIAŁALNOŚCI GRUPY KAPITAŁOWEJ W PREZENTOWANYM OKRESIE

Działalność Grupy Kapitałowej obejmuje kilka segmentów. Sprzedaż projektów mieszkaniowych uzależniona jest od oddawanych do użytkowania budynków mieszkalnych, a przychody z tej działalności występują praktycznie w każdym kwartale lecz z różną intensywnością. W związku ze sprzedażą 1 czerwca 2016 roku niemal całego portfela pracujących nieruchomości komercyjnych, przychody z tytułu wynajmu powierzchni komercyjnych w różnych okresach przestały być porównywalne. Przychody z tytułu usług generalnej realizacji inwestycji i obrotu nieruchomościami mogą występować w sposób nieregularny. Zarząd nie może wykluczyć innych zdarzeń o charakterze jednorazowym, które mogą mieć wpływ na osiągnięte wyniki w danym okresie.

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

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

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

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

Na 30 września 2016 roku Program Emisji pozwalał wyemitować obligacje do maksymalnej, łącznej wartości nominalnej w wysokości 1 mld zł.

Dnia 11 lutego 2016 roku Spółka wykupiła obligacje na łączną kwotę 125 mln PLN.

Dnia 27 czerwca 2016 roku Spółka wykupiła obligacje publiczne serii A na kwotę 50 mln PLN.

Dnia 4 lipca 2016 roku Spółka wykupiła obligacje publiczne serii B na kwotę 25 mln PLN.

Echo Investment S.A. wyemitowało obligacje, z tytułu których na dzień sporządzenia sprawozdania posiada zobowiązania w wysokości przedstawionej w poniższej tabeli:

### ZOBOWIĄZANIA Z TYTUŁU WYEMITOWANYCH OBLIGACJI NA 30 WRZEŚNIA 2016 ROKU [TYS. PLN]

NAZWA BANKU	NOTOWANIA NA BONDSPOT	INSTRUMENT	KWOTA WYKORZYSTANA [W TYS. ZŁ]	TERMIN WYKUPU	WARUNKI OPROCENTOWANIA
mBank S.A./KDPW	(ISIN : PLECHPS00118)	Obligacje	200 000	28.04.2017	WIBOR 6M + marża
mBank S.A./KDPW	(ISIN: PLECHPS00191)	Obligacje	230 000	23.04.2018	WIBOR 6M + marża
mBank S.A./KDPW	(ISIN : PLECHPS00126)	Obligacje	80 000	19.06.2018	WIBOR 6M + marża
mBank S.A./KDPW	(ISIN ; PLECHPS00134)	Obligacje	100 000	19.02.2019	WIBOR 6M + marża
mBank S.A./KDPW	(ISIN : PLECHPS00159)	Obligacje	70 500	15.05.2019	WIBOR 6M + marża
<b>Obligacje niepubliczne</b>			<b>680 500</b>		
Emisja serii C	[ISIN : PLECHPS00175]	Obligacje publiczne	75 000	04.03.2018	WIBOR 6M + marża
Emisja serii D	[ISIN : PLECHPS00183]	Obligacje publiczne	50 000	20.04.2018	WIBOR 6M + marża
<b>Obligacje publiczne</b>			<b>125 000</b>		
<b>RAZEM</b>			<b>805 500</b>		

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

### 15.1. Umowy poręczeń

OBOWIĄZUJĄCE UMOWY PORĘCZEŃ GRUPY KAPITAŁOWEJ NA 30 WRZEŚNIA 2016 ROKU [TYS. PLN]

PORĘCZENIE NA RZECZ	WARTOŚĆ	TERMIN WAŻNOŚCI	TYTUŁEM
Echo Investment S.A.	1 450	obowiązywać będzie przez cały okres trwania umowy najmu oraz przez trzy kolejne miesiące od daty jej rozwiązania	Poręczenie Echo Investment S.A. za zobowiązania spółki Cogl II Poland Limited Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością jako zabezpieczenie zobowiązań wynikających z umowy najmu zawartej 6 listopada 2015 r. na rzecz Bletwood Investments Sp. z o.o. Poręczenia w walucie EUR.

26 lipca 2016 roku Echo Investment udzieliło na rzecz Bletwood Investments Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością poręczenia w kwocie 336 342,69 EUR jako zabezpieczenie zobowiązań spółki Cogl II Poland Limited Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością (spółka zależna od Emitenta) wynikających z umowy najmu zawartej 6 listopada 2015 roku. Poręczenie będzie obowiązywać przez cały okres obowiązywania umowy najmu oraz przez trzy kolejne miesiące od daty jej rozwiązania.

### 15.2. Umowy gwarancji

OBOWIĄZUJĄCE GWARANCJE NA 30 WRZEŚNIA 2016 ROKU [TYS. PLN]

GWARANT	WARTOŚĆ [TYS. PLN]	TERMIN WAŻNOŚCI	TYTUŁEM
Echo Investment S.A.	21 560	do 02.07.2020 r.	Zabezpieczenie nienależytego wykonania ostatecznej umowy sprzedaży obiektu biurowego Aquarius Business House I we Wrocławiu. Gwarancja wystawiona w walucie EUR.
Echo Investment S.A.	38 808	do 30.07.2021 r.	Zabezpieczenie nienależytego wykonania ostatecznej umowy sprzedaży obiektu biurowego Aquarius Business House II we Wrocławiu. Gwarancja wystawiona w walucie EUR.
Echo Investment S.A.	258 720	do Daty Konwersji, jednakże nie później niż do dnia 06.02.2018 r.	Zabezpieczenie przekroczenia kosztów, pokrycia braku środków własnych, zobowiązań z tytułu obsługi długu oraz umów hedgingowych, wsparcie w organizacji procesu budowy w okresie realizacji projektu biurowego Q22 w Warszawie na rzecz Banku Zachodniego WBK S.A. oraz PKO BP S.A.
Echo Investment S.A.	34 974	do 12 miesięcy od Ukończenia Budowy	Zabezpieczenie przekroczenia kosztów realizacji projektu biurowego Tryton Business House w Gdańsku na rzecz HSBC BANK plc.
Echo Investment S.A.	27 106	do 12 miesięcy od Ukończenia Budowy	Zabezpieczenie przekroczenia kosztów realizacji projektu biurowego Opolska Business Park I etap w Krakowie na rzecz HSBC BANK plc.
PZU S.A.	24 600	do 26.02.2017 r.	Zabezpieczenie niewykonania umowy zawartej 22 czerwca 2015 r. przez Echo Investment S.A. na rzecz FTF Columbus S.A.



GWARANT	WARTOŚĆ [TYS. PLN]	TERMIN WAŻNOŚCI	TYTUŁEM
PZU S.A.	180 000	do 26.02.2017 r.	Zabezpieczenie niewykonania umów zawartych 27 stycznia 2016 r. przez Echo Investment S.A. na rzecz FTF Columbus S.A.
BZ WBK S.A.	40 163	do 22.05.2017 r.	Zabezpieczenie niewykonania zobowiązania spółki Outlet Park - Projekt Echo - 126 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością spółka komandytowa na rzecz Skarbu Państwa.
Echo Investment S.A.	15 277	do dnia potwierdzenia spełnienia odpowiednich wskaźników finansowych, jednakże nie później niż do 31.03.2021 r.	Zabezpieczenie zobowiązań spółki Nobilis - Projekt Echo - 117 spółka z ograniczoną odpowiedzialnością spółka komandytowa wynikających z umowy kredytowej zawartej 16 czerwca 2016 r. na rzecz MBANK S.A. Gwarancja wystawiona w walucie EUR.
Echo Investment S.A.	5 489	do Daty Zakończenia Projektu, jednakże nie później niż 31.12.2016 r.	Zabezpieczenie przekroczenia kosztów realizacji projektu biurowego Nobilis we Wrocławiu na rzecz mBank S.A.
Echo Investment S.A.	1 887	do 31.12.2016 r.	Zabezpieczenie zobowiązań spółki Cogl Poland Limited Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością wynikających z umowy najmu zawartej 24 maja 2015 r. na rzecz Rondo 1 UG (haftungsbeschränkt) & Co. KG. Gwarancja wystawiona w walucie EUR.
Echo Investment S.A.	12 700	do Daty Zakończenia Inwestycji	Zabezpieczenie przekroczenia kosztów oraz zobowiązań z tytułu obsługi długu w okresie realizacji projektu Symetris I i II w Łodzi na rzecz banku BGŻ BNP Paribas S.A. Gwarancja wystawiona w walucie EUR.
Echo Investment S.A.	8 566	do 30.06.2018 r.	Zabezpieczenie zobowiązań na rzecz Nokia Solutions and Networks sp. z o.o. wynikających z umowy najmu zawartej 29 sierpnia 2016 r. Gwarancja wystawiona w walucie EUR

W dniu 29 lipca 2016 roku Echo Investment udzieliło na rzecz Rondo 1 UG (haftungsbeschränkt) & Co. KG gwarancji w kwocie 437 661,57 EUR jako zabezpieczenie zobowiązań spółki Cogl Poland Limited Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością (spółka zależna od Emitenta) wynikających z umowy najmu zawartej 24 maja 2015 roku. Gwarancja jest ważna do 31 grudnia 2016 roku.

W dniu 18 sierpnia 2016 roku Echo Investment S.A. udzieliło na rzecz banku BGŻ BNP Paribas S.A. gwarancji w kwocie 2 945 255,30 EUR jako zabezpieczenie przekroczenia kosztów budowy projektu biurowego Symetris etap I oraz II w Łodzi oraz pokrycia zobowiązań z tytułu obsługi długu spółki Symetris - Projekt Echo - 131 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Spółka komandytowa (spółka zależna od Emitenta). Gwarancja jest ważna do Daty Zakończenia Inwestycji.

W dniu 29 sierpnia 2016 roku Echo Investment S.A. udzieliło na rzecz Nokia Solutions and Networks Sp. z o.o. gwarancji w kwocie 1 986 440,70 EUR jako zabezpieczenie zobowiązań wynikających z umowy najmu zawartej 29 sierpnia 2016 roku. Gwarancja jest ważna do 30 czerwca 2018 roku.

## 16. SKŁAD GRUPY KAPITAŁOWEJ ECHO INVESTMENT

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

W skład Grupy Kapitałowej na 30 września 2016 roku wchodziło 134 spółek zależnych, konsolidowanych metodą pełną oraz jedna spółka współzależna metodą praw własności.

### JEDNOSTKI ZALEŻNE:

	NAZWA SPÓŁKI	SIEDZIBA	% POSIADANEGO KAPITAŁU	JEDNOSTKA DOMINUJĄCA
1	„Projekt Echo - 138 Sp. z o.o.” Sp. k.	Warszawa	100%	„SPV Development” SCSp
2	„Symetris - Projekt Echo - 131 Sp. z o.o.” Sp. k.	Kielce	100%	„SPV Development” SCSp
3	„Taśmowa - Projekt Echo - 116 Sp. z o.o.” S.k.a.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
4	„Avatar - Projekt Echo - 119 Sp. z o.o.” S.k.a.	Kielce	100%	60 FIZ Forum
5	„Cornwall Investments Sp. z o.o.” Sp. k.	Warszawa	100%	Echo Investment S.A.
6	„Cornwall Investments” Sp. z o.o.	Warszawa	100%	Echo Investment S.A.
7	„Doxent Investments” Sp. z o.o.	Warszawa	100%	Echo Investment S.A.
8	„Duże Naramowice - Projekt Echo - 111 Sp. z o.o.” S.k.a.	Kielce	100%	60 FIZ Forum
9	„Echo - Browary Warszawskie Sp. z o.o.” Sp. k.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
10	„Echo - Browary Warszawskie” Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
11	„Echo Innovations - Projekt Echo - 99 Sp. z o.o.” Sp. K.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
12	„Elissea Investments” Sp. z o.o.	Warszawa	100%	Echo Investment S.A.
13	„Fianar Investments” Sp. z o.o.	Warszawa	100%	Echo Investment S.A.
14	„Galeria Katowice - Projekt Echo 120 Sp. z o.o.” S.k.a.	Kielce	100%	„SPV Development” SCSp
15	„Gosford Investments” Sp. z o.o.	Warszawa	100%	Echo Investment S.A.
16	„GP Development” sarl	Luksemburg	100%	„Barconsel Holdings” Ltd
17	„Kielce - Projekt Echo 129 Sp. z o.o.” S.k.a.	Kielce	100%	60 FIZ Forum
18	„Metropolis - Projekt Echo 121 Sp. z o.o.” S.k.a.	Kielce	100%	60 FIZ Forum
19	„Park Postępu - Projekt Echo - 130 Sp. z o.o.” S.k.a.	Kielce	100%	60 FIZ Forum
20	„Projekt Beethovena - Projekt Echo - 122 Sp. z o.o.” S.k.a.	Kielce	100%	„SPV Development” SCSp
21	„Selmer Investments Sp. z o.o.” Sp. k.	Warszawa	100%	Echo Investment S.A.
22	„Selmer Investments” Sp. z o.o.	Warszawa	100%	Echo Investment S.A.
23	„Echo – Project - Management Ingatlanhasznosito” Kft.	Budapeszt	100%	Echo Investment S.A.
24	„Echo Investment Hungary Ingatlanhasznosito” Kft.	Budapeszt	100%	Echo Investment S.A.
25	„Echo Investment Project 1” S.R.L.	Brasov	100%	„Echo - Aurus” Sp. z o.o.
26	„Echo Investment Project Management” S.R.L.	Brasov	100%	Echo Investment S.A.
27	„Echo Investment Ukraine” LLC	Kijów	100%	Echo Investment S.A.
28	„EI Option” S.A.	Kraków	100%	Echo Investment S.A.

	NAZWA SPÓŁKI	SIEDZIBA	% POSIADANEGO KAPITAŁU	JEDNOSTKA DOMINUJĄCA
29	"El Project Cypr - I" Ltd	Nikozja	100%	Echo Investment S.A.
30	"Elmira Investments" Sp. z o. o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
31	"Princess Investment" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
32	"Projekt 1 - Grupa Echo Sp. z o.o." - S.k.a.	Kielce	100%	60 FIZ Forum
33	"Projekt Echo - 100" Sp z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
34	„Park Rozwoju III - Projekt Echo - 112 Sp. z o.o.” Sp. k.	Kielce	100%	„SPV Development” SCSp
35	„53 – Grupa Echo Sp. z o.o.” S.k.a.	Kielce	100%	60 FIZ Forum
36	„Babka Tower - Projekt Echo – 93 Sp. z o.o.” S.k.a.	Kielce	100%	„SPV Development” SCSp
37	„Barconsel Holdings” Ltd	Nikozja	100%	Echo – SPV 7 Sp. z o.o.
38	„Betchatów – Grupa Echo Sp. z o.o.” S.k.a.	Kielce	100%	60 FIZ Forum
39	„Budivelnuy Soyuz Monolit” LLC	Kijów	100%	Yevrobdugarat LLC
40	„Dellia Investments - Projekt Echo - 115 sp. z o.o.” Sp.k.	Kielce	100%	„SPV Development” SCSp
41	„Echo – Advisory Services” Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
42	„Echo – Arena” Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
43	„Echo – Aurus” Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
44	„Echo – Babka Tower Sp. z o.o.”	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
45	„Echo - Babka Tower Sp. z o.o.” Sp. k.	Kielce	100%	„SPV Development” SCSp
46	„Echo – Galaxy Sp. z o.o.” S.k.a.	Kielce	100%	60 FIZ Forum
47	„Echo – Galaxy” Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
48	„Echo – Kasztanowa Aleja Sp. z o.o.” Sp. k.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
49	„Echo – Klimt House Sp. z o.o.” Sp. k.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
50	„Echo – Klimt House” Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
51	„Echo – Nowy Mokotów Sp. z o.o.” Sp. k.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
52	„Echo – Nowy Mokotów” Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
53	„Echo – Opolska Business Park Sp. z o.o.”	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
54	„Echo – Opolska Business Park Sp. z o.o.” Sp. k.	Kielce	100%	„SPV Development” SCSp
55	„Echo – Pod Klonami Sp. z o.o.” Sp. k.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
56	„Echo – Pod Klonami” Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
57	„Echo - Property Poznań I” Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
58	„Echo – SPV 7” Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
59	„Echo Investment ACC - Grupa Echo Sp. z o.o.” Sp. k.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
60	„Galeria Nova – Grupa Echo Sp. z o.o.” S.k.a.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
61	„Galeria Tarnów – Grupa Echo Sp. z o.o.” S.k.a.	Kielce	100%	60 FIZ Forum
62	„Grupa Echo” Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
63	„Malta Office Park - Projekt Echo - 96 Sp. z o.o.” S.k.a.	Kielce	100%	60 FIZ Forum
64	„Mena Investments” Sp. z o. o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
65	„Nobilis - Projekt Echo – 117 sp. z o.o.” Sp. k.	Kielce	100%	„SPV Development” SCSp
66	„Oxygen – Projekt Echo – 95 Sp. z o.o.” S.k.a.	Kielce	100%	60 FIZ Forum
67	„PHS – Projekt CS Sp. z o.o.” S.k.a.	Warszawa	100%	„SPV Development” SCSp
68	„PPR - Projekt Echo – 77 Sp. z o.o. „ S.k.a.	Kielce	100%	60 FIZ Forum



	NAZWA SPÓŁKI	SIEDZIBA	% POSIADANEGO KAPITAŁU	JEDNOSTKA DOMINUJĄCA
69	Projekt 132 - Cogl III Poland Limited" Sp. z o.o. Sp. k.	Kielce	100%	Compass Offices Management Poland Limited Sp. z o.o.
70	Projekt 133 - Cogl III Poland Limited" Sp. z o.o. Sp. k.	Kielce	100%	Compass Offices Management Poland Limited Sp. z o.o.
71	Projekt 137 - Cogl III Poland Limited" Sp. z o.o. Sp. k.	Kielce	100%	Compass Offices Management Poland Limited Sp. z o.o.
72	„Projekt - Pamiątkowo" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
73	„Projekt 12 – Grupa Echo Sp. z o.o." S.k.a.	Kielce	100%	60 FIZ Forum
74	„Projekt 13 – Grupa Echo Sp. z o.o." S.k.a.	Kielce	100%	60 FIZ Forum
75	„Projekt 14 – Grupa Echo Sp. z o.o." S.k.a.	Kielce	100%	60 FIZ Forum
76	„Projekt 15 – Grupa Echo Sp. z o.o." S.k.a.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
77	„Projekt 16 – Grupa Echo Sp. z o.o." S.k.a.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
78	„Projekt 17 – Grupa Echo Sp. z o.o." S.k.a.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
79	„Projekt 18 – Grupa Echo Sp. z o.o." S.k.a.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
80	„Projekt 19 – Grupa Echo Sp. z o.o." S.k.a.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
81	„Projekt 20 – Grupa Echo Sp. z o.o." S.k.a.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
82	„Projekt 21 – Grupa Echo Sp. z o.o." S.k.a.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
83	„Projekt 22 – Grupa Echo Sp. z o.o." S.k.a.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
84	„Projekt 5 – Grupa Echo Sp. z o.o." S.k.a.	Szczecin	100%	60 FIZ Forum
85	„Projekt CS" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
86	„Projekt Echo - 104" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
87	„Projekt Echo - 108" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
88	„Projekt Echo - 111" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
89	„Projekt Echo - 112" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
90	„Projekt Echo - 113" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
91	„Projekt Echo - 114" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
92	„Projekt Echo - 115" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
93	„Projekt Echo - 116" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
94	„Projekt Echo - 117" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
95	„Projekt Echo - 119" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
96	„Projekt Echo - 120" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
97	„Projekt Echo - 121" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
98	„Projekt Echo - 122" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
99	„Projekt Echo - 123" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
100	„Projekt Echo - 127" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
101	„Projekt Echo - 128" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
102	„Projekt Echo - 129" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
103	„Projekt Echo - 130" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
104	„Projekt Echo - 131" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
105	„Projekt Echo - 132" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
106	„Projekt Echo - 135 Sp. z o.o." Sp. k.	Kielce	100%	„SPV Development" SCSp
107	„Projekt Echo - 135" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.

	NAZWA SPÓŁKI	SIEDZIBA	% POSIADANEGO KAPITAŁU	JEDNOSTKA DOMINUJĄCA
108	„Projekt Echo - 136 Sp. z o.o.” Sp. k.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
109	„Projekt Echo - 136” Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
110	„Projekt Echo - 137” Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
111	„Projekt Echo - 138” Sp. z o.o.	Warszawa	100%	Echo Investment S.A.
112	„Projekt Echo - 77” Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
113	„Projekt Echo - 93” Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
114	„Projekt Echo - 95” Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
115	„Projekt Echo - 96” Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
116	„Projekt Echo - 99” Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
117	„Projekt K-6 - Grupa Echo Sp. z o.o.” S.k.a.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
118	„Projekt Naramowice – „EBR Global Services Sp. z o.o.” S.k.a.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
119	„Projekt Saska” Sp. z o.o.	Kielce	95%	Echo Investment S.A.
120	„Pure Systems” Sp. z o.o.	Kraków	100%	Echo Investment S.A.
121	„Q22 - Projekt Echo – 128 Sp. z o.o.” Sp. k.	Kielce	100%	„SPV Development” SCSp
122	„Sagittarius - Projekt Echo – 113 sp. z o.o.” Sp. k.	Kielce	100%	„SPV Development” SCSp
123	„SPV Development” SCSp	Luksemburg	100%	60 FIZ Forum
124	„Tryton - Projekt Echo – 127 sp. z o.o.” Sp. k.	Kielce	100%	„SPV Development” SCSp
125	„Verwood Investments” Sp. z o.o.	Warszawa	100%	Echo Investment S.A.
126	„Villea Investments” Sp. z o.o.	Warszawa	100%	Echo Investment S.A.
127	„West Gate II - Projekt Echo - 114 Sp. z o.o.” Sp.k.	Kielce	100%	„SPV Development” SCSp
128	„Yevrobudgarant” LLC	Kijów	100%	El Project Cypr - I Ltd
129	COGL II Poland Limited Sp. z o.o.	Warszawa	100%	Echo Investment S.A.
130	COGL III Poland Limited Sp. zo.o.	Warszawa	100%	Echo Investment S.A.
131	COGL Poland Limited Sp. z o.o.	Warszawa	100%	Echo Investment S.A.
132	Compass Offices Management Poland Limited Sp. z o.o.	Warszawa	100%	Echo Investment S.A.
133	Compass Offices Services Poland Limited Sp. z o.o.	Warszawa	100%	Echo Investment S.A.
134	Echo Prime Assets BV	Amsterdam	100%	Echo Investment S.A.

Jednostka stowarzyszona to Echo Polska Properties N.V. z siedzibą w Amsterdamie.

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

## 16.1. 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

**Skład Grupy Kapitałowej Echo Investment S.A. w okresie III kwartału 2016 roku zwiększył się o 6 spółek w wyniku:**

- rejestracji w dniu 1 sierpnia 2016 roku przez Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie nowoutworzonej spółki „Projekt Echo – 138 Sp. z o.o.” z siedzibą w Warszawie. Kapitał zakładowy spółki wynosi 5 tys. PLN;
- nabycia w dniu 26 lipca 2016 r. 100% udziałów w spółce COGL Poland Limited Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie. Łączna cena nabycia wyniosła 1,00 PLN. Kapitał zakładowy spółki wynosi 5 tys. PLN;
- nabycia w dniu 26 lipca 2016 r. 100% udziałów w spółce COGL II Poland Limited Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie. Łączna cena nabycia wyniosła 1,00 PLN. Kapitał zakładowy spółki wynosi 5 tys. PLN;
- nabycia w dniu 26 lipca 2016 r. 100% udziałów w spółce COGL III Poland Limited Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie. Łączna cena nabycia wyniosła 1,00 PLN. Kapitał zakładowy spółki wynosi 5 tys. PLN;
- nabycia w dniu 26 lipca 2016 r. 100% udziałów w spółce Compass Offices Management Poland Limited Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie. Łączna cena nabycia wyniosła 1,00 PLN. Kapitał zakładowy spółki wynosi 5 tys. PLN;
- nabycia w dniu 26 lipca 2016 r. 100% udziałów w spółce Compass Offices Services Poland Limited Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie. Łączna cena nabycia wyniosła 1,00 PLN. Kapitał zakładowy spółki wynosi 5 tys. PLN.

**Skład Grupy Kapitałowej Echo Investment S.A. w okresie III kwartału 2016 roku zmniejszył się o 3 spółki w wyniku:**

- likwidacji w dniu 28 lipca 2016 r. spółki Vousoka Ltd. z siedzibą w Nikozji. Kapitał zakładowy spółki wynosił 1.000,00 EUR;
- zbycia w dniu 1 lipca 2016 roku praw komplementariusza i komandytariusza w spółce „Echo Investment Facility Management - Grupa Echo Sp. z o.o.” Sp. k. z siedzibą w Kielcach. Wartość wkładu umówionego w spółce wynosiła: 9.900,00 PLN;
- zbycia w dniu 1 lipca 2016 roku praw komplementariusza i komandytariusza w spółce „Echo Investment Property Management – Grupa Echo Sp. z o.o.” Sp. k. z siedzibą w Kielcach. Wartość wkładu umówionego w spółce wynosiła: 49.950,00 PLN.

**Inne zmiany w spółkach tworzących Grupę Kapitałową Emitenta w okresie III kwartału 2016 roku:**

- podwyższenie kapitału w spółce Echo Prime Assets B.V. przez Echo Investment S.A. poprzez utworzenie nowych udziałów objętych w wyniku umów przeniesienia certyfikatów inwestycyjnych i udziałów dnia 26 lipca 2016 roku;
- zmiana komplementariusza – w dniu 20 września 2016 roku „Grupa Echo” Sp. z o.o. zbyła na rzecz COGL III Poland Limited Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie prawa i obowiązki komplementariusza w spółce Projekt Echo 132 – „Grupa Echo” - Sp. z o.o. - S.k.;
- zmiana komplementariusza – w dniu 20 września 2016 roku „Grupa Echo” Sp. z o.o. zbyła na rzecz COGL III Poland Limited Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie prawa i obowiązki komplementariusza w spółce Projekt Echo 133 – „Grupa Echo” - Sp. z o.o. - S.k.;
- zmiana komplementariusza – w dniu 20 września 2016 roku „Grupa Echo” Sp. z o.o. zbyła na rzecz COGL III Poland Limited Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie prawa i obowiązki komplementariusza w spółce Projekt Echo 137 – „Grupa Echo” - Sp. z o.o. - S.k.;
- zmiana komplementariusza – w dniu 6 września 2016 roku „Grupa Echo” Sp. z o.o. zbyła na rzecz Projekt Echo – 138 Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie prawa i obowiązki komplementariusza w spółce Projekt Echo 134 – „Grupa Echo” - Sp. z o.o. - S.k.;
- zmiana komplementariusza – w dniu 30 września 2016 roku Echo - Advisory Services Sp. z o.o. zbyła na rzecz „Grupa Echo” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach prawa i obowiązki komplementariusza w spółce „Echo Kasztanowa Aleja Sp. z o.o.” S.k.;
- zmiana komandytariusza – w dniu 20 września 2016 roku Echo Investment SA zbyło na rzecz Compass Offices Management Poland Limited Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie prawa i obowiązki komandytariusza w spółce Projekt Echo 132 – „Grupa Echo” - Sp. z o.o. - S.k.;
- zmiana komandytariusza – w dniu 20 września 2016 roku Echo Investment SA zbyło na rzecz Compass Offices Management Poland Limited Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie prawa i obowiązki komandytariusza w spółce Projekt Echo 133 – „Grupa Echo” - Sp. z o.o. - S.k.;
- zmiana komandytariusza – w dniu 20 września 2016 roku Echo Investment SA zbyło na rzecz Compass Offices Management Poland Limited Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie prawa i obowiązki komandytariusza w spółce Projekt Echo 134 – „Grupa Echo” - Sp. z o.o. - S.k.;
- zmiana komandytariusza – w dniu 14 września 2016 roku Echo Investment SA zbyło na rzecz „SPV Development” SCSp z siedzibą w Luksemburgu prawa i obowiązki komandytariusza w spółce Projekt Echo 134 – „Grupa Echo” - Sp. z o.o. - S.k.;
- w wyniku transakcji w ramach Grupy Kapitałowej w dniu 13 lipca 2016 roku, poniższe certyfikaty inwestycyjne zostały przeniesione do Echo Prime Assets BV:
  - 200 certyfikatów inwestycyjnych serii A Forum 60 Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego;
  - 1.492.074 certyfikatów inwestycyjnych serii B Forum 60 Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego.
- zmiana firmy spółki Projekt Echo 132 – „Grupa Echo” - Sp. z o.o. - S.k. na Projekt 132 - COGL III Poland Limited” Sp. z o.o. Sp. k. (zmiana firmy: 23 września 2016 roku)



- zmiana firmy spółki Projekt Echo 133 – „Grupa Echo” - Sp. z o.o. - S.k. na Projekt 133 - COGLI III Poland Limited” Sp. z o.o. Sp. k. (zmiana firmy: 23 września 2016 roku)
- zmiana firmy spółki Projekt Echo 137 – „Grupa Echo” - Sp. z o.o. - S.k. na Projekt 137 - COGLI III Poland Limited” Sp. z o.o. Sp. k. (zmiana firmy: 23 września 2016 roku)
- zmiana firmy spółki „Echo Kasztanowa Aleja Sp. z o.o.” S.k. na „Kasztanowa Aleja – Grupa Echo Sp. z o.o.” Sp. k. (zmiana firmy: 30 września 2016 roku)
- zmiana firmy spółki „Projekt 134 - Grupa Echo Sp. z o.o.” Sp.k. na „Projekt Echo - 138 Sp. z o.o.” Sp. k. (zmiana firmy: 6 września 2016 roku).

**17. STANOWISKO ZARZĄDU ODNOŚNIE MOŻLIWOŚCI ZREALIZOWANIA WCZEŚNIEJ PUBLIKOWANYCH PROGNOZ WYNIKÓW NA DANY ROK, W ŚWIELE WYNIKÓW ZAPREZENTOWANYCH W RAPORCIE KWARTALNYM W STOSUNKU DO WYNIKÓW PROGNOZOWANYCH**

Zarząd Spółki nie publikował prognoz finansowych.



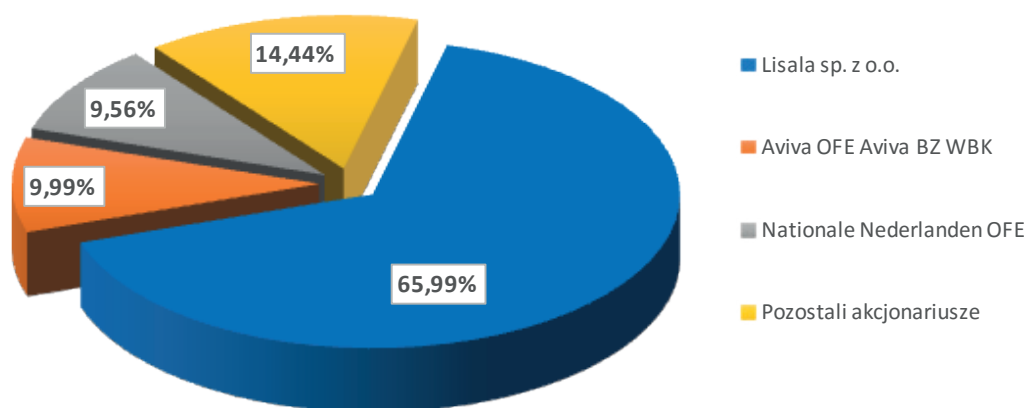
KRAKÓW, HORTUS APARTMENTS

## 18. STRUKTURA WŁASNOŚCI ZNACZĄCYCH PAKIETÓW AKCJI ECHO INVESTMENT S.A.

Ogólna liczba wyemitowanych przez Spółkę akcji wynosi 412.690.582 (słownie: czterysta dwanaście milionów sześćset dziewięćdziesiąt tysięcy pięćset osiemdziesiąt dwie) sztuk; z czego Lisala Sp. z o.o. posiada 272 375 784 sztuk akcji; Aviva OFE Aviva BZ WBK - 41 269 000 sztuk; a Nationale-Nederlanden OFE - 39 443 048 sztuk. Pozostali Akcjonariusze posiadają łącznie 59 602 750 sztuk akcji.

Udział w kapitale akcyjnym jest równy udziałowi głosów na WZA.

Struktura własności akcji Echo Investment



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

Powyższe dane wynikają z informacji o akcjonariuszach posiadających, bezpośrednio lub pośrednio poprzez podmioty zależne, co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na WZA Echo Investment SA z 28 czerwca 2016 roku.

Od publikacji ostatniego raportu finansowego tj. od 31 sierpnia 2016 roku do dnia publikacji niniejszego raportu, Emitent nie otrzymał żadnych zawiadomień o zmianach w stanie posiadania akcji znaczących akcjonariuszy.

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

Zgodnie z posiadanymi przez Spółkę informacjami, żaden z członków Zarządu i Rady Nadzorczej nie posiada, i w okresie trzeciego kwartału 2016 roku nie posiadał, akcji Echo Investment S.A.

## 19. INFORMACJE O POSTĘPOWANIU PRZED SĄDEM

Od 1 stycznia 2016 roku do 30 września 2016 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.

## 20. INFORMACJE O TRANSAKCJACH Z PODMIOTAMI POWIĄZANYMI NA WARUNKACH INNYCH NIŻ RYNKOWE

W III kwartale 2016 roku Spółka lub jednostka od niej zależna nie zawierała transakcji z podmiotami powiązanymi na warunkach innych niż rynkowe.



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

W III kwartale 2016 roku spółka Echo Investment S.A. ani jednostka od niej zależna nie udzieliły gwarancji na rzecz podmiotów zewnętrznych, których wartość przekroczyła 10% kapitałów własnych Spółki.

Patrz także pkt 15.

## 22. INNE INFORMACJE, KTÓRE ZDANIEM ZARZĄDU SĄ ISTOTNE DLA OCENY SYTUACJI KADROWEJ, MAJĄTKOWEJ, FINANSOWEJ, WYNIKU FINANSOWEGO SPÓŁKI I ICH ZMIAN, ORAZ INFORMACJE, KTÓRE SĄ ISTOTNE DLA OCENY MOŻLIWOŚCI REALIZACJI ZOBOWIĄZAŃ GRUPY KAPITAŁOWEJ

### Powołanie osób zarządzających

Rada Nadzorcza Echo Investment 14 września 2016 roku powołała Marcina Maternego i Rafała Mazurczaka na stanowiska Członków Zarządu na okres wspólnej kadencji Zarządu. Obydwaj od wielu lat są związani ze spółką i jako dyrektorzy odpowiadali za rozwój firmy w sektorze nieruchomości handlowych oraz biurowych.



**Marcin Materny** pracuje w Echo Investment od 1997 roku. Zaczynał jako specjalista ds. wynajmu, później zarządzał zespołem najmu w 10 centrach handlowych wybudowanych w latach 1998-2000. Następnie, jako dyrektor wynajmu, koordynował komercjalizację i marketing m.in. dla Pasażu Grunwaldzkiego. Pracował również jako dyrektor rozwoju projektów w Rumunii i na Węgrzech. W latach 2007-2010 Marcin Materny związał się z firmą Capital Park, gdzie koordynował rozwój inwestycji handlowych i biurowych. Po powrocie do Echo Investment był odpowiedzialny za wynajem centrów handlowych. Od 2014 roku Marcin Materny był dyrektorem działu centrów handlowych. Współpracował przy tworzeniu strategii spółki w tym obszarze i odpowiadał za jego całościowy rozwój; przygotowanie kolejnych projektów, budowę i komercjalizację m.in. Galerii Libero w Katowicach czy rewitalizację starszych galerii z portfela Echo Investment i Echo Polska Properties.

Jest absolwentem Wydziału Ekonomii krakowskiej Akademii Górniczo-Hutniczej.

**Rafał Mazurczak** rozpoczął swoją karierę w 2000 roku, jako manager ds. wynajmu projektów biurowych Echo Investment. W latach 2007-2013 pełnił funkcję dyrektora ds. wynajmu w dziale biurowym, gdzie odpowiadał m.in. za komercjalizację Parku Rozwoju, Malta Office Parku, Oxygenu, Avatara czy Aquarius Business Parku. Od 2013 roku był dyrektorem działu biurowego. Współtworzył strategię rozwoju tej części biznesu Echo Investment i wprowadzał ją w życie. Odpowiadał m.in. za budowę, wynajem i marketing flagowego projektu spółki - wieżowca Q22 w Warszawie.

Ukończył ekonomię na Politechnice Radomskiej oraz studia licencjackie na kierunku finanse i bankowość krakowskiego Uniwersytetu Ekonomicznego.





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

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

- zaksięgowanie przychodów z tytułu zawartych umów ostatecznych sprzedaży nieruchomości mieszkaniowych:
  - w Krakowie: Hortus Apartments przy ul. Korzeniowskiego, Park Avenue przy ul. Czarodziejskiej,
  - w Łodzi: Os. Jarzębinowe przy ul. Okopowej,
  - w Poznaniu: Osiedle Jaśminowe przy ul. Karpia etap I i II, Park Sowińskiego przy ul. Sowińskiego,
  - w Warszawie: Nowy Mokotów przy ul. Konstruktorskiej,
  - we Wrocławiu: Grota 111 przy ul. Grota-Roweckiego,
- zaksięgowanie przychodów z tytułu zawartych umów ostatecznych sprzedaży działek z projektami domów:
  - w Dyminach k. Kielc: Osiedle Południowe,
  - Rezydencje Leśne w Warszawie.
- dokonywana co kwartał aktualizacja wartości godziwej posiadanych przez Grupę nieruchomości:
  - w eksploatacji: Babka Tower,
  - w budowie i w trakcie procesu komercjalizacji:
    - Nobilis Business House we Wrocławiu,
    - O3 Bussines Park etap II w Krakowie (oddanie do użytkowania IIQ 2017),
    - Galeria Libero w Katowicach,
    - Sagittarius Business House we Wrocławiu,
- sprzedaż projektów:
  - Q22,
  - Tryton Business House,
  - O3 Business Park etap I,
  - A4 Busienss Park etap III,
  - Symetris Business Park etap I,
- koszty sprzedaży i ogólnego zarządu,
- wycena zobowiązań z tytułu obligacji i pożyczek według zamortyzowanego kosztu,
- wycena kredytów oraz środków pieniężnych z tytułu zmiany kursów walut obcych,
- wycena i realizacja zabezpieczających instrumentów finansowych na waluty obce,
- odsetki od lokat i udzielonych pożyczek,
- wycena udziałów i dywidendy otrzymane od EPP,
- przychody z umów ramowych na obsługę EPP,
- dyskonta i odsetki od kredytów, obligacji i pożyczek.

## 24. INFORMACJE DOTYCZĄCE WYPŁACONEJ LUB ZADEKLAROWANEJ DYWIDENDY

W trzecim kwartale - 8 lipca 2016 roku - Echo Investment wypłaciło akcjonariuszom w formie dywidendy z zysku za 2015 rok 1 584 731 834,88 PLN, czyli 3,84 PLN na jedną akcję. Była to różnica między dywidendą uchwaloną przez Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy 28 czerwca 2016 roku, a zaliczkami na poczet dywidendy, wypłaconymi na podstawie uchwały Zarządu zatwierdzonej przez Radę Nadzorczą.

Zaliczka została wypłacona w dwóch ratach: 10 lutego i 22 kwietnia 2016 roku, w łącznej kwocie 590 147 532,26 PLN. Data ustalenia prawa do pozostałej części dywidendy przypadała na 5 lipca 2016 roku.

Zarząd Echo Investment podjął 23 listopada 2016 roku uchwałę w sprawie warunkowej wypłaty zaliczki na poczet przyszłej dywidendy za rok obrotowy 2016, biorąc pod uwagę, że zatwierdzone jednostkowe sprawozdania finansowe Spółki za rok obrotowy 2015 wykazało zysk netto w wysokości 2 958 589 735,86 zł.

Łączna kwota przeznaczona na wypłatę Zaliczki Dywidendowej wyniesie 350 786 994,70 zł, tj. 0,85 zł na 1 akcję. Zaliczka zostanie wypłacona do 31 grudnia 2017 roku w kilku transzach określonych na podstawie odrębnych uchwał Zarządu. Pierwsza transza zostanie wypłacona 28 grudnia 2016 roku, a uprawnieni do niej będą akcjonariusze posiadający akcje Spółki 21 grudnia 2016 roku.

Zaliczka Dywidendowa zostanie wypłacona pod warunkiem:

- uzyskania zgody Rady Nadzorczej,
- zakończenia badania przez biegłego rewidenta Ernst&Young sprawozdania finansowego Spółki za okres od 1 stycznia 2016 roku do 30 czerwca 2016 roku, w którym potwierdzona zostanie zakładana wysokość zysku netto Spółki osiągniętego od końca poprzedniego roku obrotowego,
- utworzenia przez Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy kapitału rezerwowego z przeznaczeniem na wypłatę zaległej dywidendy lub zaliczki na poczet dywidendy do daty wypłaty pierwszej transzy zaliczki.

Na 19 grudnia 2016 roku zwołane zostało Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy, w którego programie jest podjęcie uchwały o utworzeniu celowego funduszu rezerwowego z przeznaczeniem na wypłatę zaliczki na poczet dywidendy oraz przeniesienie na ten fundusz kwoty 400 mln zł z kapitału zapasowego.

## III. SKRÓCONE JEDNOSTKOWE SPRAWOZDANIE FINANSOWE NA DZIEŃ I ZA OKRES DZIEWIĘCIU MIESIĘCY ZAKOŃCZONYCH 30 WRZEŚNIA 2016 ROKU

KWARTALNE SPRAWOZDANIE Z SYTUACJI FINANSOWEJ [W TYS. PLN]:

	STAN NA 30.09.2016 (KONIEC KWARTAŁU)	STAN NA 31.12.2015 (NA KONIEC POPZEDNIEGO ROKU)	STAN NA 30.09.2015 (KONIEC KWARTAŁU)
<b>Aktywa</b>			
<b>1. Aktywa trwałe</b>			
1.1. Wartości niematerialne	129	160	200
1.2. Rzeczowe aktywa trwałe	4 947	6 945	5 801
1.3. Nieruchomości inwestycyjne	5 194	6 285	6 210
1.4. Inwestycje w jednostkach zależnych, współzależnych i stowarzyszonych	2 348 548	464 167	867 912
1.5. Długoterminowe aktywa finansowe	-	4 082 815	13 618
1.6. Udzielone pożyczki	4 543	21	315 794
1.7. Aktywo z tytułu odroczonego podatku dochodowego	47 638	46 731	28 562
	<b>2 410 999</b>	<b>4 607 124</b>	<b>1 238 097</b>
<b>2. Aktywa obrotowe</b>			
2.1. Zapasy	324 322	305 075	356 573
2.2. Należności z tytułu podatku dochodowego	1 732	2 234	1 675
2.3. Należności handlowe i pozostałe	98 631	59 374	58 253
2.4. Udzielone pożyczki	124 679	278 731	80 387
2.5. Środki pieniężne o ograniczonej możliwości dysponowania	13 132	16 571	8 195
2.6. Środki pieniężne i ekwiwalenty pieniężne	159 253	19 048	6 456
	<b>721 749</b>	<b>681 033</b>	<b>511 539</b>
<b>Aktywa razem</b>	<b>3 132 748</b>	<b>5 288 157</b>	<b>1 749 636</b>



# RAPORT 3Q 2016

KWARTALNE SPRAWOZDANIE Z SYTUACJI FINANSOWEJ [W TYS. PLN] WEDŁUG STANU NA:

	STAN NA 30.09.2016 (KONIEC KWARTAŁU)	STAN NA 31.12.2015 (NA KONIEC POPRZEDNIEGO ROKU)	STAN NA 30.09.2015 (KONIEC KWARTAŁU)
<b>Kapitał własny i zobowiązania</b>			
<b>1. Kapitał własny</b>			
1.1. Kapitał zakładowy	20 635	20 635	20 635
1.2. Kapitał zapasowy	1 445 400	105 926	661 689
1.3. Kapitał rezerwowy	-	555 763	-
1.4. Zakumulowany zysk	242 771	2 953 433	65 934
	<b>1 708 806</b>	<b>3 635 757</b>	<b>748 258</b>
<b>2. Rezerwy</b>			
2.1. Rezerwy na zobowiązania - krótkoterminowe	41 314	43 566	2 800
	<b>41 314</b>	<b>43 566</b>	<b>2 800</b>
<b>3. Zobowiązania długoterminowe</b>			
3.1. Kredyty, pożyczki i obligacje	582 836	766 574	551 067
3.2. Otrzymane kaucje i zaliczki	659	527	368
	<b>583 495</b>	<b>767 101</b>	<b>551 435</b>
<b>4. Zobowiązania krótkoterminowe</b>			
4.1. Kredyty, pożyczki i obligacje	684 779	760 855	367 638
- w tym od jednostek zależnych	400 722	501 969	-
4.2. Zobowiązania z tytułu bieżącego podatku dochodowego	1	188	186
4.3. Zobowiązania z tytułu pozostałych podatków	1 536	1 852	1 381
4.4. Zobowiązania handlowe	42 003	25 898	13 547
4.5. Otrzymane kaucje i zaliczki	54 103	30 280	51 865
4.6. Pozostałe zobowiązania	16 711	22 660	12 527
	<b>799 133</b>	<b>841 733</b>	<b>447 143</b>
<b>Kapitał własny i zobowiązania razem</b>	<b>3 132 748</b>	<b>5 288 157</b>	<b>1 749 636</b>

WARTOŚĆ KSIĘGOWA [W TYS. PLN] WEDŁUG STANU NA:

	STAN NA 30.09.2016 (KONIEC KWARTAŁU)	STAN NA 31.12.2015 (KONIEC POPRZEDNIEGO ROKU)	STAN NA 30.09.2015 (KONIEC KWARTAŁU)
Wartość księgowa	1 708 806	3 635 757	748 258
Liczba akcji	412 690 582	412 690 582	412 690 582
Wartość księgowa na jedną akcję (w zł)	4,14	8,81	1,81

## POZYCJE POZABILANSOWE [W TYS. PLN] WEDŁUG STANU NA:

	STAN NA 30.09.2016 (KONIEC KWARTAŁU)	STAN NA 31.12.2015 (KONIEC POPRZEDNIEGO ROKU)	STAN NA 30.09.2015 (KONIEC KWARTAŁU)
1. Należności pozabilansowe	-	-	-
2. Zobowiązania pozabilansowe	650 184	883 208	880 169
<b>Pozycje pozabilansowe razem</b>	<b>650 184</b>	<b>883 208</b>	<b>880 169</b>

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

	III KWARTAŁ (01.07.2016 -30.09.2016)	3 KWARTAŁY (01.01.2016 -30.09.2016)	III KWARTAŁ (01.07.2015 -30.09.2015)	3 KWARTAŁY (01.01.2015 -30.09.2015)
Przychody	88 461	210 936	55 064	122 688
Koszty własny sprzedaży	(63 267)	(129 840)	(32 570)	(61 366)
<b>Zysk brutto ze sprzedaży</b>	<b>25 194</b>	<b>81 096</b>	<b>22 494</b>	<b>61 322</b>
Zysk / (strata) z nieruchomości inwestycyjnych	1 910	2 311	4 340	4 280
Koszty sprzedaży	(7 244)	(20 290)	(6 316)	(18 857)
Koszty ogólnego zarządu	(15 552)	(48 189)	(14 599)	(56 125)
Pozostałe przychody operacyjne	57 516	306 686	33 957	112 420
Pozostałe koszty operacyjne	12 544	(14 241)	(222)	(1 301)
<b>Zysk przed opodatkowaniem i uwzględnieniem przychodów / kosztów finansowych</b>	<b>74 368</b>	<b>307 373</b>	<b>39 654</b>	<b>101 739</b>
Przychody finansowe	(23 772)	27 217	77	2 159
Koszty finansowe	(44 129)	(75 549)	(10 986)	(36 992)
<b>Zysk brutto</b>	<b>6 467</b>	<b>259 041</b>	<b>28 745</b>	<b>66 906</b>
Podatek dochodowy	(2 803)	(11 113)	(718)	4 185
<b>Zysk netto</b>	<b>3 664</b>	<b>247 928</b>	<b>28 027</b>	<b>71 091</b>
Zysk netto (zanualizowany)		3 135 427		5 479
Średnia ważona liczba akcji zwykłych		412 690 582		412 690 582
Zysk na jedną akcję zwykłą (w zł)		7,60		0,01
Średnia ważona rozwodniona liczba akcji zwykłych		412 690 582		412 690 582
Rozwodniony zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w zł)		7,60		0,01

## KWARTALNE ZESTAWIENIE ZMIAN W KAPITALE WŁASNYM [W TYS. PLN]

	KAPITAŁ ZAKŁADOWY	KAPITAŁ ZAPASOWY	KAPITAŁ REZERWOWY	ZAKUMULOWANY ZYSK (STRATA)	KAPITAŁY WŁASNE RAZEM
<b>Za 3 kwartały roku bieżącego (okres od 2016.01.01 do 2016.09.30)</b>					
<b>Stan na początek okresu</b>	<b>20 635</b>	<b>105 926</b>	<b>555 763</b>	<b>2 953 433</b>	<b>3 635 757</b>
Zmiany w okresie:					-
Podział wyniku z lat ubiegłych	-	1 339 474	(555 763)	(783 711)	-
Dywidendy wypłacone	-	-	-	(2 174 879)	(2 174 879)
Zysk ( strata) netto danego okresu	-	-	-	247 928	247 928
Zmiany razem	-	1 339 474	(555 763)	(2 710 662)	(1 926 951)
<b>Stan na koniec okresu</b>	<b>20 635</b>	<b>1 445 400</b>	<b>-</b>	<b>242 771</b>	<b>1 708 806</b>
<b>Za rok poprzedni (okres od 2015.01.01 do 2015.12.31)</b>					
<b>Stan na początek okresu</b>	<b>20 635</b>	<b>635 536</b>	<b>-</b>	<b>26 153</b>	<b>682 324</b>
Korekty wyniku z lat ubiegłych	-	-	-	(5 157)	(5 157)
<b>Stan na początek okresu po uzgodnieniu do danych porównywalnych</b>	<b>20 635</b>	<b>635 536</b>	<b>-</b>	<b>20 996</b>	<b>677 167</b>
Zmiany w okresie:					-
Podział wyniku z lat ubiegłych	-	(529 610)	555 763	(26 153)	-
Zysk ( strata) netto danego okresu	-	-	-	2 958 590	2 958 590
Zmiany razem	-	(529 610)	555 763	2 932 437	2 958 590
<b>Stan na koniec okresu</b>	<b>20 635</b>	<b>105 926</b>	<b>555 763</b>	<b>2 953 433</b>	<b>3 635 757</b>
<b>Za 3 kwartały roku poprzedniego (okres od 2015.01.01 do 2015.09.30)</b>					
<b>Stan na początek okresu</b>	<b>20 635</b>	<b>635 536</b>	<b>-</b>	<b>26 153</b>	<b>682 324</b>
Korekta wyniku z lat ubiegłych	-	-	-	(5 157)	(5 157)
<b>Stan na początek okresu po uzgodnieniu do danych porównywalnych</b>	<b>20 635</b>	<b>635 536</b>	<b>-</b>	<b>20 996</b>	<b>677 167</b>
Zmiany w okresie:					-
Podział wyniku z lat ubiegłych	-	26 153	-	(26 153)	-
Zysk ( strata) netto danego okresu	-	-	-	71 091	71 091
Zmiany razem	-	26 153	-	44 938	71 091
<b>Stan na koniec okresu</b>	<b>20 635</b>	<b>661 689</b>	<b>-</b>	<b>65 934</b>	<b>748 258</b>



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

	3 KWARTAŁY (OD 2016.01.01 DO 2016.09.30)	3 KWARTAŁY (OD 2015.01.01 DO 2015.09.30)
<b>A. Przepływy pieniężne z działalności operacyjnej - metoda pośrednia</b>		
<b>I. Zysk brutto</b>	<b>259 041</b>	<b>66 906</b>
<b>II. Korekty:</b>	<b>(131 524)</b>	<b>(63 547)</b>
1. Amortyzacja	1 762	1 917
2. Zysk / (strata) z tytułu różnic kursowych	-	(4 549)
3. Odsetki i udziały w zyskach (dywidendy)	(136 597)	(70 578)
4. Zysk / (strata) z aktualizacji wartości aktywów i zobowiązań	2 184	14 363
5. Zysk / (strata) ze sprzedaży środków trwałych i nieruchomości	1 127	(4 700)
<b>III. Zmiana kapitału obrotowego :</b>	<b>20 167</b>	<b>13 827</b>
1. Zmiana stanu rezerw	3 495	800
2. Zmiana stanu zapasów	(19 247)	(23 443)
3. Zmiana stanu należności	2 501	13 659
4. Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych, z wyjątkiem pożyczek i kredytów	29 979	28 634
5. Zmiana stanu środków pieniężnych o ograniczonej możliwości dysponowania	3 439	(5 823)
<b>IV. Środki pieniężne netto wygenerowane na działalności operacyjnej ( I+/-II +/- III)</b>	<b>147 684</b>	<b>17 186</b>
<b>V. Podatek dochodowy zapłacony</b>	<b>(11 704)</b>	<b>(3 651)</b>
<b>VI. Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej ( IV+/-V)</b>	<b>135 980</b>	<b>13 535</b>
<b>B. Przepływy pieniężne z działalności inwestycyjnej</b>		
<b>I. Wpływy</b>	<b>2 525 927</b>	<b>600 970</b>
1. Zbycie wartości niematerialnych oraz rzeczowych aktywów trwałych	1 413	762
2. Zbycie inwestycji w nieruchomości oraz wartości niematerialne	1 500	9 500
3. Z aktywów finansowych	2 522 953	590 708
4. Inne wpływy inwestycyjne	61	-
<b>II. Wydatki</b>	<b>(35 718)</b>	<b>(600 592)</b>
1. Nabycie wartości niematerialnych oraz rzeczowych aktywów trwałych	(494)	(601)
2. Inwestycje w nieruchomości oraz wartości niematerialne	-	(93)
3. Na aktywa finansowe	(35 224)	(599 774)
4. Inne wydatki inwestycyjne	-	(124)
<b>III. Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej (I-II)</b>	<b>2 490 209</b>	<b>378</b>

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

	3 KWARTAŁY (OD 2016.01.01 DO 2016.09.30)	3 KWARTAŁY (OD 2015.01.01 DO 2015.09.30)
<b>C. Przepływy pieniężne z działalności finansowej</b>		
<b>I. Wpływy</b>	<b>152 000</b>	<b>88 968</b>
1. Wpływy netto z emisji akcji (wydania udziałów) i innych instrumentów kapitałowych oraz dopłat do kapitału	-	-
2. Kredyty i pożyczki	152 000	88 968
<b>II. Wydatki</b>	<b>(2 637 984)</b>	<b>(153 134)</b>
1. Nabycie akcji (udziałów) własnych	-	-
2. Dywidendy i inne wypłaty na rzecz właścicieli	(2 174 879)	-
3. Inne, niż wypłaty na rzecz właścicieli, wydatki z tytułu podziału zysku	-	-
4. Spłaty kredytów i pożyczek	(231 082)	(31)
5. Wykup dłużnych papierów wartościowych	(200 000)	(115 000)
6. Odsetki	(32 023)	(38 103)
<b>III. Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej (I - II)</b>	<b>(2 485 984)</b>	<b>(64 166)</b>
<b>D. Przepływy pieniężne netto, razem (A.VI+/-B.III+/-C.III)</b>	<b>140 205</b>	<b>(50 254)</b>
E. Bilansowa zmiana stanu środków pieniężnych, w tym:	140 205	(50 254)
- zmiana stanu środków pieniężnych z tytułu różnic kursowych	-	(4 549)
<b>F. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na początek okresu</b>	<b>19 048</b>	<b>56 710</b>
<b>G. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na koniec okresu (F+/-D), w tym:</b>	<b>159 253</b>	<b>6 456</b>
- o ograniczonej możliwości dysponowania	13 132	8 195

Kielce, dnia 28 listopada 2016 roku

Nicklas Lindberg



Prezes Zarządu

Maciej Drozd



Wiceprezes Zarządu

Piotr Gromniak



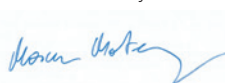
Wiceprezes Zarządu

Artur Langner



Wiceprezes Zarządu

Marcin Materny



Członek Zarządu

Rafał Mazurczak



Członek Zarządu

Podpis osoby, której powierzono prowadzenie ksiąg rachunkowych:

Anna Gabryszewska-Wybraniec



Główny Księgowy