



RAPORT PÓŁROCZNY

2009

Skonsolidowane rozszerzone
sprawozdanie finansowe
Grupy Kapitałowej Echo Investment
za I półrocze 2009 roku

31 sierpnia 2009 roku

echo
I N V E S T M E N T

I. Skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej Echo Investment za I półrocze 2009 roku, obejmujące okres od 01 stycznia 2009 roku do 30 czerwca 2009 roku, sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej

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

	Nota	I Półrocze 2009	2008	I Półrocze 2008
AKTYWA				
1. Aktywa trwałe				
1.1. Wartości niematerialne i prawne	2	925	1 002	417
1.2. Rzeczowe aktywa trwałe	3	18 706	19 899	27 441
1.3. Należności długoterminowe	4	7	58	52
1.4. Nieruchomości inwestycyjne	5	2 706 736	2 481 014	1 923 854
1.5. Nieruchomości inwestycyjne w budowie	5	821 081	711 555	560 562
1.6. Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych	6	25 793	24 119	10 964
1.7. Udzielone pożyczki	7	12	13	41
1.8. Pochodne instrumenty finansowe	12	629	1 287	-
		3 573 889	3 238 947	2 523 331
2. Aktywa obrotowe				
2.1. Zapasy	9	440 718	486 655	514 466
2.2. Należności z tytułu podatku dochodowego	10	3 183	3 478	2 241
2.3. Należności z tytułu pozostałych podatków	10	32 337	46 944	23 697
2.4. Należności handlowe i pozostałe	11	117 561	56 679	16 186
2.5. Udzielone pożyczki	7	186	638	795
2.6. Pochodne instrumenty finansowe	12	115	357	25 316
2.7. Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne	13	140 544	321 793	237 346
		734 644	916 544	820 047
A K T Y W A R A Z E M		4 308 533	4 155 491	3 343 378
PASYWA				
1. Kapitał własny				
1.1. Kapitał własny przypisany akcjonariuszom jednostki dominującej		1 718 912	1 640 600	1 568 704
1.1.1. Kapitał zakładowy	14	21 000	21 000	21 000
1.1.2. Kapitał zapasowy	15	1 597 502	1 493 280	1 493 280
1.1.3. Zakumulowany zysk (strata)		79 658	112 750	65 121
1.1.4. Różnice kursowe z przeliczenia		20 752	13 570	(10 697)
1.2. Kapitały mniejszości	16	(8)	(8)	(8)
		1 718 904	1 640 592	1 568 696
2. Rezerwy				
2.1. Rezerwy na zobowiązania	20	16 022	18 260	14 864
2.2. Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	8	242 590	233 040	218 037
		258 612	251 300	232 901
3. Zobowiązania długoterminowe				
3.1. Kredyty i pożyczki	17	1 678 047	1 589 154	1 168 224
3.2. Pochodne instrumenty finansowe	12	125 517	174 123	-
3.3. Otrzymane kaucje		39 402	37 871	30 256
3.4. Leasing	18	34 183	34 235	34 285
		1 877 149	1 835 383	1 232 765

PASywa c.d.

4. Zobowiązania krótkoterminowe

4.1. Kredyty i pożyczki	17	139 933	125 010	31 787
4.2. Pochodne instrumenty finansowe	12	184 528	65 833	970
4.3. Zobowiązania z tytułu podatku dochodowego		3 280	256	297
4.4. Zobowiązania z tytułu pozostałych podatków		15 898	13 199	11 091
4.5. Zobowiązania handlowe	19	40 551	98 937	52 127
4.6. Zobowiązania pozostałe	19	9 712	13 591	24 942
4.7. Otrzymane zaliczki		59 966	111 390	187 802
		453 868	428 216	309 016
P A S Y W A R A Z E M		4 308 533	4 155 491	3 343 378

	I Półrocze 2009	2008	I Półrocze 2008
Wartość księgowa (w tys. zł)	1 718 912,00	1 640 600,00	1 568 704,00
Liczba akcji (w tys. sztuk)	420 000	420 000	420 000
Wartość księgowa na jedną akcję	4,09	3,91	3,74

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

	Nota	I Półrocze 2009	I Półrocze 2008
Przychody	21	230 398	177 004
Koszt własny sprzedaży	22	(87 829)	(79 130)
Zysk (strata) brutto ze sprzedaży		142 569	97 874
Zysk (strata) ze sprzedaży nieruchomości	23	-	-
Aktualizacji wartości nieruchomości		184 125	(31 052)
Koszty sprzedaży		(8 568)	(10 467)
Koszty ogólnego zarządu		(13 750)	(22 602)
Pozostałe przychody operacyjne	24	10 472	28 454
Pozostałe koszty operacyjne	24	(2 858)	(3 037)
Zysk przed opodatkowaniem i uwzględnieniem przychodów / kosztów finansowych		311 990	59 170
Przychody finansowe	25	17 525	18 057
Koszty finansowe	26	(164 843)	(40 979)
Zysk (strata) z tytułu różnic kursowych	27	(76 966)	34 899
Udział w zysku jednostek stowarzyszonych		(21)	(24)
Zysk (strata) brutto		87 685	71 123
Podatek dochodowy	28	(16 555)	(14 541)
- część bieżąca		(7 008)	(4 630)
- część odroczone		(9 547)	(9 911)
Zysk (strata) netto, w tym:		71 130	56 582
Zysk (strata) przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej		71 130	56 592
Zysk (strata) mniejszości		-	(10)
Zysk (strata) przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej (półroczny)		71 130	56 592
Średnia ważona liczba akcji zwykłych (w tys. sztuk)		420 000	420 000
Zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w zł)		0,17	0,13

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

	Nota	I Półrocze 2009	I Półrocze 2008
Zysk netto		71 130	56 592
Inne całkowite dochody:			
- różnice kursowe z przeliczenia operacji zagranicznych		7 182	(6 953)
Inne całkowite dochody netto		7 182	6 953
Całkowity dochód za okres 6 miesięcy, w tym:		78 312	49 639
Całkowity dochód przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej		78 312	49 649
Całkowity dochód mniejszości		-	(10)

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

	Kapitał zakładowy	Kapitał zapasowy	Zakumulowany zysk (strata) z lat ubiegłych	Różnice kursowe z przeliczenia	Kapitał własny przypisany akcjonariuszom jednostki dominującej	Kapitały mniejszości	Kapitał własny razem
Za okres od 1 stycznia 2009 do 30 czerwca 2009							
Stan na początek okresu (przekształcony, porównywalny)	21 000	1 493 280	112 750	13 570	1 640 600	(8)	1 640 592
Podział wyniku z lat ubiegłych	-	104 222	(104 222)	-	-	-	-
Zmiany w udziałach mniejszościowych	-	-	-	-	-	-	-
Inne całkowite dochody netto	-	-	-	7 182	7 182	-	7 182
Zysk (strata) netto danego okresu	-	-	71 130	-	71 130	-	71 130
Stan na koniec okresu	21 000	1 597 502	79 658	20 752	1 718 912	(8)	1 718 904
Za okres od 1 stycznia 2008 do 31 grudnia 2008							
Stan na początek okresu (przekształcony, porównywalny)	21 000	1 174 241	327 568	(3 744)	1 519 065	19	1 519 084
Podział wyniku z lat ubiegłych	-	319 039	(319 039)	-	-	-	-
Zmiany w udziałach mniejszościowych	-	-	-	-	-	(17)	(17)
Inne całkowite dochody netto	-	-	-	17 314	17 314	-	17 314
Zysk (strata) netto danego okresu	-	-	104 221	-	104 221	(10)	104 211
Stan na koniec okresu	21 000	1 493 280	112 750	13 570	1 640 600	(8)	1 640 592
Za okres od 1 stycznia 2008 do 30 czerwca 2008							
Stan na początek okresu (przekształcony, porównywalny)	21 000	1 174 241	327 568	(3 744)	1 519 065	19	1 519 084
Podział wyniku z lat ubiegłych	-	319 039	(319 039)	-	-	-	-
Zmiany w udziałach mniejszościowych	-	-	-	-	-	(17)	(17)
Inne całkowite dochody netto	-	-	-	(6 953)	(6 953)	-	(6 953)
Zysk (strata) netto danego okresu	-	-	56 592	-	56 592	(10)	56 582
Stan na koniec okresu	21 000	1 493 280	65 121	(10 697)	1 568 704	(8)	1 568 696

SKONSOLIDOWANY RACHUNEK PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH (tys. zł)

	Nota	I Półrocze 2009	I Półrocze 2008
A. Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej - metoda pośrednia			
I. Zysk (strata) netto		71 130	56 582
II. Korekty razem			
1. Udział w (zyskach) stratach netto jednostek stowarzyszonych		-	25
2. Amortyzacja środków trwałych		2 179	2 691
3. Aktualizacja wartości firmy		-	25
4. (Zyski) straty z tytułu różnic kursowych		85 240	(38 812)
5. Odsetki i udziały w zyskach (dywidendy)		16 581	8 529
6. Podatek dochodowy bieżący		7 008	14 541
7. Podatek dochodowy zapłacony		(3 689)	(6 597)
8. (Zysk) strata z działalności inwestycyjnej		(83 441)	33 908
9. Zmiana stanu rezerw		7 312	8 701
10. Zmiana stanu zapasów		45 414	(31 604)
11. Zmiana stanu należności		10 282	7 929
12. Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych, z wyjątkiem pożyczek i kredytów			(109 512)
13. Zmiana stanu rozliczeń międzyokresowych	29	-	(6 127)
14. Inne korekty		-	69
		(22 626)	(43 086)
III. Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej (I+/-II)		48 504	13 496
B. Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej			
I. Wpływy			
1. Zbycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych		10	836
2. Zbycie inwestycji w nieruchomości oraz wartości niematerialne i prawne		-	-
3. Z aktywów finansowych		-	41 776
4. Inne wpływy inwestycyjne		453	-
		463	42 612
II. Wydatki			
1. Nabycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych		(395)	(79 106)
2. Inwestycje w nieruchomości oraz wartości niematerialne i prawne		(151 123)	(6 379)
3. Na aktywa finansowe		(56 506)	(30 423)
4. Inne wydatki inwestycyjne		-	(2 264)
		(208 024)	(118 172)
III. Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej (I-II)		(207 561)	(75 560)

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

	I Półrocze 2009	I Półrocze 2008
C. Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej		
I. Wpływy		
1. Wpływy netto z emisji akcji (wydania udziałów) i innych instrumentów kapitałowych oraz dopłat do kapitału	-	-
2. Kredyty i pożyczki	60 000	-
3. Emisja dłużnych papierów wartościowych	105 923	-
4. Inne wpływy finansowe	-	1
	165 923	1
II. Wydatki		
1. Nabycie akcji (udziałów) własnych	-	-
2. Dywidendy i inne wypłaty na rzecz właścicieli	-	-
3. Inne, niż wypłaty na rzecz właścicieli, wydatki z tytułu podziału zysku	-	-
4. Spłaty kredytów i pożyczek	(66 369)	(52 901)
5. Wykup dłużnych papierów wartościowych	(70 000)	-
6. Z tytułu innych zobowiązań finansowych	(29 695)	-
7. Płatności zobowiązań z tytułu umów leasingu finansowego	-	-
8. Odsetki	(22 051)	(41 733)
9. Inne wydatki finansowe	-	-
	(188 115)	(94 634)
III. Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej (I-II)	(22 192)	(94 633)
D. Przepływy pieniężne netto, razem (A.III+/-B.III+/-C.III)	(181 249)	(156 697)
E. Bilansowa zmiana stanu środków pieniężnych, w tym:	(181 249)	(156 700)
- zmiana stanu środków pieniężnych z tytułu różnic kursowych		(3)
F. Środki pieniężne na początek okresu	30	321 793
G. Środki pieniężne na koniec okresu (F+/- D), w tym:	30	237 346
- o ograniczonej możliwości dysponowania	8 860	-

Wstęp

1. Informacje ogólne

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

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

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

Czas trwania Spółki jest nieograniczony.

W skład Zarządu Echo Investment S.A. na dzień 30 czerwca 2008 roku jak i na dzień 30 czerwca 2009 roku wchodził: Prezes Zarządu Piotr Gromniak, Wiceprezes Zarządu Artur Langner. W skład Rady Nadzorczej na dzień 30 czerwca 2008 roku jak i na dzień 30 czerwca 2009 roku wchodził: przewodniczący Wojciech Ciesielski, wiceprzewodniczący Andrzej Majcher, oraz członkowie: Tomasz Kalwat, Robert Oskard, Mariusz Waniółka i Karol Żbikowski.

2. Informacje o sprawozdaniu finansowym

W skonsolidowanym sprawozdaniu Grupy Kapitałowej Echo Investment S.A. prezentowane są skonsolidowane dane finansowe za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2009 roku oraz dane porównawcze za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2008 roku i dane porównawcze za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2008 roku (w przypadku bilansu i zestawienia zmian w kapitale własnym). Wszystkie dane finansowe w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupy, o ile nie zaznaczono inaczej, prezentowane są w tysiącach PLN.

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

Sprawozdanie jest zostało sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Rachunkowości i Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej przyjętymi przez Komisję Europejską. Zasady wyceny aktywów i pasywów oraz ustalania wyniku finansowego przyjęto jak na dzień bilansowy. Sprawozdanie finansowe zostało sporządzone wg zasady kosztu historycznego z wyjątkiem nieruchomości inwestycyjnych i instrumentów finansowych, wycenianych wg wartości godziwej. Sprawozdanie sporządzono przy założeniu kontynuowania działalności gospodarczej w dającej się przewidzieć przyszłości, mając na uwadze fakt, że nie istnieją okoliczności wskazujące na zagrożenie kontynuowania działalności.

Zarząd Spółki wykorzystał swoją najlepszą wiedzę odnośnie zastosowania standardów i interpretacji, jak również metod i zasad wyceny poszczególnych pozycji skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego za pierwsze półrocze 2009 roku.

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

Grupa przy sporządzaniu niniejszego sprawozdania zastosowała nowe interpretacje wydane przez Komisję ds. IMSF, mające zastosowanie w przypadku Grupy dla okresu sprawozdawczego rozpoczynającego się 1 stycznia 2009 roku. Zastosowane wytyczne nie miały istotnego wpływu na niniejsze sprawozdanie finansowe.

Grupa wprowadziła następujące interpretacje:

3.1. Zmieniony MSR 1 „Prezentacja sprawozdań finansowych”

Zmieniony MSR 1 został opublikowany przez Radę ds. Międzynarodowych Standardów Rachunkowości 6 września 2007 r. i obowiązuje dla okresów rocznych rozpoczynających się z dniem 1 stycznia 2009 r. lub po tej dacie. Wprowadzone zmiany dotyczą głównie kwestii prezentacyjnych w zakresie zmian kapitałów własnych i miały na celu poprawę zdolności użytkowników sprawozdań finansowych do analizy i porównań informacji w nich zawartych.

3.2. Zmiany do MSR 32 „Instrumenty finansowe: Prezentacja” i MSR 1 „Prezentacja sprawozdań finansowych”

Zmiany do MSR 32 i MSR 1 zostały opublikowane przez Radę ds. Międzynarodowych Standardów Rachunkowości 14 lutego 2008 r. i obowiązują dla okresów rocznych rozpoczynających się z dniem 1 stycznia 2009 r. lub po tej dacie. Zmiany odnoszą się do podejścia księgowego dla niektórych instrumentów finansowych, które charakteryzują się podobieństwem do instrumentów kapitałowych, ale są klasyfikowane jako zobowiązania finansowe. Zgodnie z nowym wymogiem Standardu instrumenty finansowe, takie jak instrumenty finansowe z opcją sprzedaży oraz instrumenty, które nakładają na spółkę obowiązek wypłaty udziału w aktywach netto tylko w przypadku likwidacji spółki, po spełnieniu określonych warunków, są prezentowane jako kapitał własny.

3.3. Zmiany do MSR 40 „Nieruchomości inwestycyjne”

Zmiany do MSR 40 obowiązują dla okresów rocznych rozpoczynających się z dniem 1 stycznia 2009 r. lub po tej dacie. Zmiany wprowadzają między zmianę dotyczącą nieruchomości w budowie, dla których istnieje intencja ich użytkowania jako nieruchomości inwestycyjnej w przyszłości. Pozycje takie w następstwie zmian do MSR 40 będą również wykazywane jako nieruchomości inwestycyjne. W wypadku gdy jednostka stosuje model wyceny nieruchomości inwestycyjnych do wartości godziwej, zgodnie ze zmienionym MSR 40, takie składniki będą również wyceniane do wartości godziwej. Jednakże, w wypadku gdy wartość godziwa nieruchomości inwestycyjnej nie może zostać wiarygodnie szacowana w sposób ciągły, nieruchomości inwestycyjne będzie wyceniane według modelu kosztu historycznego do wcześniejszej daty z dwóch: daty zakończenia procesu budowy lub do momentu, w którym będzie istniała możliwość wiarygodnego oszacowania wartości godziwej. Zastosowanie tych przepisów nie miało wpływu na wyniki finansowe Grupy.

3.4. Zmiany do MSSF 1 „Zastosowanie MSSF po raz pierwszy” i MSR 27 „Skonsolidowane i jednostkowe sprawozdania finansowe”

Zmiany do MSSF 1 i MSR 27 zostały opublikowane przez Radę ds. Międzynarodowych Standardów Rachunkowości 22 maja 2008 r. i obowiązują dla okresów rocznych rozpoczynających się z dniem 1 stycznia 2009 r. lub po tej dacie. Zmiany pozwalają na zastosowanie jako „domniemany koszt” albo wartość godziwą albo wartość bilansową ustaloną według dotychczasowych zasad rachunkowości dla jednostek zależnych, stowarzyszonych oraz współzależnych w jednostkowym sprawozdaniu finansowym. Ponadto wyeliminowano definicję *metody kosztowej* i zastąpiono zasadą rozpoznania przychodu w związku z otrzymanymi dywidendami w jednostkowym sprawozdaniu finansowym.

3.5. Zmiana do MSSF 2 „Płatności w formie akcji”

Zmiana do MSSF 2 została opublikowana przez Radę ds. Międzynarodowych Standardów Rachunkowości 17 stycznia 2008 r. i obowiązuje dla okresów rocznych rozpoczynających się z dniem 1 stycznia 2009 r. lub po tej dacie. Zmiana do Standardu dotyczy dwóch kwestii: wyjaśnia, że warunkami nabycia uprawnień są tylko warunek świadczenia usługi oraz warunek związany z wynikami operacyjnymi jednostki. Pozostałe cechy programu płatności w formie akcji nie są uznawane jako warunki nabycia uprawnień. Standard wyjaśnia, że ujęcie księgowe anulowania programu przez

jednostkę lub inną stronę transakcji powinno być takie samo.

3.6. Zmiany do MSSF 7 „Instrumenty finansowe: Ujawnianie informacji”

Zmiany do MSSF 7 „Instrumenty finansowe: Ujawnianie informacji” zostały opublikowane przez Radę ds. Międzynarodowych Standardów Rachunkowości 5 marca 2009 r. i obowiązują od dnia 1 stycznia 2009 r. Zmiany wprowadzają trzystopniową hierarchię na potrzeby ujawniania wyceny wartości godziwej oraz wymóg zamieszczania dodatkowych ujawnień dotyczących względnej wiarygodności wyceny wartości godziwej. Ponadto zmiany wyjaśniają i rozszerzają istniejące wcześniej wymagania w zakresie ujawnień dotyczących ryzyka płynności.

3.7. Nowy MSSF 8 „Segmenty operacyjne”

Standard MSSF 8 został wydany przez Radę ds. Międzynarodowych Standardów Rachunkowości 30 listopada 2006 r. i obowiązuje dla okresów rocznych rozpoczynających się z dniem 1 stycznia 2009 r. lub po tej dacie. MSSF 8 zastępuje MSR 14 „Sprawozdawczość dotycząca segmentów działalności”. Standard ten określa nowe wymagania wobec ujawnień informacji dotyczących segmentów działalności, a także informacji dotyczących produktów i usług, obszarów geograficznych, w których prowadzona jest działalność oraz głównych klientów. MSSF 8 wymaga „podejścia zarządczego” do sprawozdawczości o wynikach finansowych segmentów działalności.

3.8. Interpretacja KIMSF 13 „Programy lojalnościowe dla klientów”

Interpretacja KIMSF 13 została wydana przez Komitet ds. Interpretacji Międzynarodowej Sprawozdawczości Finansowej w dniu 27 czerwca 2007 r. i obowiązuje dla okresów rocznych rozpoczynających się z dniem 1 lipca 2008 r. lub po tej dacie. Interpretacja ta zawiera wytyczne w zakresie ujęcia księgowego transakcji wynikających z wdrożonych przez jednostkę programów lojalnościowych dla swoich klientów takich jak np. karty lojalnościowe czy programy punktowe. W szczególności, KIMSF 13 wskazuje prawidłowy sposób ujęcia zobowiązań wynikających z konieczności dostarczenia darmowych lub po obniżonych cenach produktów bądź usług klientom realizującym uzyskane przez siebie „punkty”.

3.9. Interpretacja KIMSF 15 „Umowy w zakresie sektora nieruchomości”

Interpretacja KIMSF 15 została wydana przez Komitet ds. Interpretacji Międzynarodowej Sprawozdawczości Finansowej w dniu 3 lipca 2008 r. i obowiązuje dla okresów rocznych rozpoczynających się z dniem 1 stycznia 2009 r. lub po tej dacie. Interpretacja ta zawiera ogólne wytyczne jak należy dokonać oceny umowy o usługi budowlane, aby określić, czy jej skutki powinny być prezentowane w sprawozdaniu finansowym zgodnie z MSR 11 Umowy o usługę budowlaną czy MSR 18 Przychody. Ponadto, KIMSF 15 wskazuje, w którym momencie należy rozpoznać przychód z tytułu wykonania usługi budowlanej.

3.10. Interpretacja KIMSF 16 „Rachunkowość zabezpieczeń inwestycji netto w jednostkę zagraniczną”

Interpretacja KIMSF 16 została wydana przez Komitet ds. Interpretacji Międzynarodowej Sprawozdawczości Finansowej w dniu 3 lipca 2008 r. i obowiązuje dla okresów rocznych rozpoczynających się z dniem 1 października 2008 r. lub po tej dacie. Interpretacja ta zawiera ogólne wytyczne dotyczące określenia, czy istnieje ryzyko zmian kursów walutowych w zakresie waluty funkcjonalnej jednostki zagranicznej i waluty prezentacji na potrzeby skonsolidowanego sprawozdania finansowego jednostki dominującej. Ponadto, KIMSF 16 objaśnia, która jednostka w grupie kapitałowej może wykazać instrument zabezpieczający w ramach zabezpieczenia inwestycji netto w jednostkę zagraniczną, a w szczególności czy jednostka dominująca utrzymująca inwestycję netto w jednostkę zagraniczną musi utrzymywać także instrument zabezpieczający. KIMSF 16 objaśnia także, jak jednostka powinna określać kwoty podlegające reklasyfikacji z kapitału własnego do rachunku zysków i strat dla zarówno instrumentu zabezpieczającego, jak i pozycji zabezpieczanej, gdy jednostka zbywa inwestycję.

4. Informacje o oczekujących na wprowadzenie Standardach Rachunkowości i Interpretacjach Komisji ds. IMSF

Do dnia sporządzenia niniejszego sprawozdania finansowego Rada ds. Międzynarodowych Standardów Rachunkowości i Komisja ds. Interpretacji Międzynarodowej Sprawozdawczości Finansowej wydały następujące standardy i interpretacje, które nie weszły jeszcze w życie:

4.1. Zmieniony MSR 27 „Skonsolidowane i jednostkowe sprawozdania finansowe”

Zmieniony MSR 27 został opublikowany przez Radę ds. Międzynarodowych Standardów Rachunkowości 10 stycznia 2008 r. i obowiązuje dla okresów rocznych rozpoczynających się z dniem 1 lipca 2009 r. lub po tej dacie. Standard wymaga, aby efekty transakcji z udziałowcami mniejszościowymi były ujmowane bezpośrednio w kapitale, o ile zachowana jest kontrola nad jednostką przez dotychczasową jednostkę dominującą. Standard również uszczegóławia sposób ujęcia w przypadku utraty kontroli nad jednostką zależną, tzn. wymaga przeszacowania pozostałych udziałów do wartości godziwej i ujęcie różnicy w rachunku zysków i strat.

Grupa planuje zastosować zmieniony MSR 27 od 1 stycznia 2010 roku. Zastosowanie tych przepisów nie będzie miało istotnego wpływu na wyniki finansowe Grupy.

4.2. Zmiany do MSR 39 „Instrumenty finansowe: ujmowanie i wycena” – „Kryteria uznania za pozycję zabezpieczaną”

Zmiany do MSR 39 „Kryteria uznania za pozycję zabezpieczaną” zostały opublikowane przez Radę ds. Międzynarodowych Standardów Rachunkowości 31 lipca 2008 r. i obowiązują dla okresów rocznych rozpoczynających się z dniem 1 lipca 2009 r. lub po tej dacie. Zmiany zawierają wyjaśnienie jak należy w szczególnych okolicznościach stosować zasady określające, czy zabezpieczane ryzyko lub część przepływów pieniężnych spełniają kryteria uznania za pozycję zabezpieczaną. Wprowadzono zakaz wyznaczania inflacji jako możliwego do zabezpieczenia komponentu instrumentu dłużnego o stałej stopie procentowej. Zmiany zabraniają także włączania wartości czasowej do jednostronnie zabezpieczanego ryzyka, gdy opcje traktuje się jako instrument zabezpieczający.

Grupa planuje zastosować zmiany do MSR 39 od 1 stycznia 2010 roku. Zastosowanie tych przepisów nie będzie miało wpływu na wyniki finansowe Grupy.

4.3. Poprawki do MSSF 2009

Rada ds. Międzynarodowych Standardów Rachunkowości opublikowała 16 kwietnia 2009 r. „Poprawki do MSSF 2009”, które zmieniają 12 standardów. Poprawki zawierają zmiany w prezentacji, ujmowaniu oraz wycenie oraz zawierają zmiany terminologiczne i edycyjne. Większość zmian będzie obowiązywać dla okresów rocznych rozpoczynających się z dniem 1 stycznia 2010 r.

Grupa planuje zastosować zmiany do MSR 39 od 1 stycznia 2010 roku. Zastosowanie tych przepisów nie będzie miało wpływu na wyniki finansowe Grupy.

4.4. Zmieniony MSSF 3 „Połączenia jednostek gospodarczych”

Zmieniony MSSF 3 został opublikowany przez Radę ds. Międzynarodowych Standardów Rachunkowości 10 stycznia 2008 r. i obowiązuje prospektywnie dla połączeń jednostek gospodarczych z datą nabycia przypadającą na 1 lipca 2009 r. lub po tej dacie. Wprowadzone zmiany zawierają możliwość wyboru ujęcia udziałów mniejszości albo według wartości godziwej albo ich udziału w wartości godziwej zidentyfikowanych aktywów netto, przeszacowanie dotychczas posiadanych w nabytej jednostce udziałów do wartości godziwej z odniesieniem różnicy do rachunku zysków i strat oraz dodatkowe wytyczne dla zastosowania metody nabycia, w tym traktowanie kosztów transakcji jako koszt okresu, w który został on poniesiony.

Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania finansowego, zmieniony MSSF 3 nie został jeszcze zatwierdzony przez Unię Europejską.

Grupa planuje zastosować zmieniony MSSF 3 od 1 stycznia 2010 roku. Zastosowanie tych przepisów nie będzie miało istotnego wpływu na wyniki finansowe Grupy.

4.5. Zmiany do KIMSF 9 i MSSF 7 „Instrumenty wbudowane”

Zmiany do KIMSF 9 i MSSF 7 „Instrumenty wbudowane” zostały opublikowane przez Radę ds. Międzynarodowych Standardów Rachunkowości 12 marca 2009 r. i obowiązują dla okresów rocznych zakończonych 30 czerwca 2009 r. lub po tej dacie. Zmiany precyzują zmiany do MSSF 7 i MSR 39 wydane w październiku 2008 r. w zakresie instrumentów wbudowanych. Zmiany uściślają, że w ramach reklasyfikacji aktywa finansowego z kategorii wycenianych w wartości godziwej przez rachunek zysków i strat wszystkie instrumenty wbudowane muszą zostać ocenione i, jeżeli to konieczne, odrębnie zaprezentowane w sprawozdaniu finansowym.

Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania finansowego, zmiany do KIMSF 9 i MSSF 7 nie zostały jeszcze zatwierdzone przez Unię Europejską.

Grupa planuje zastosować zmiany do KIMSF 9 i MSSF 7 od 1 stycznia 2010 roku. Zastosowanie tych przepisów nie będzie miało istotnego wpływu na wyniki finansowe Grupy.

4.6. Interpretacja KIMSF 17 „Dystrybucja do właścicieli aktywów nie będących środkami pieniężnymi”

Interpretacja KIMSF 17 została wydana przez Komitet ds. Interpretacji Międzynarodowej Sprawozdawczości Finansowej w dniu 27 listopada 2008 r. i obowiązuje dla okresów rocznych rozpoczynających się z dniem 1 lipca 2009 r. lub po tej dacie. Interpretacja ta zawiera wytyczne w zakresie momentu rozpoznania dywidendy, wyceny dywidendy oraz ujęcia różnicy pomiędzy wartością dywidendy a wartością bilansową dystrybuowanych aktywów.

Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania finansowego interpretacja KIMSF 16 nie została jeszcze zatwierdzona przez Unię Europejską.

Grupa planuje zastosować Interpretację KIMSF 16 od 1 stycznia 2010 roku. Zastosowanie tych przepisów nie będzie miało wpływu na wyniki finansowe Grupy.

4.7. Interpretacja KIMSF 18 „Przeniesienie aktywów od klientów”

Interpretacja KIMSF 18 została wydana przez Komitet ds. Interpretacji Międzynarodowej Sprawozdawczości Finansowej w dniu 29 stycznia 2009 r. i obowiązuje dla okresów rocznych rozpoczynających się z dniem 1 lipca 2009 r. lub po tej dacie. Interpretacja ta zawiera wytyczne w zakresie ujęcia przeniesienia aktywów od klientów, mianowicie, sytuacje, w których spełniona jest definicja aktywa, identyfikację oddzielnie identyfikowalnych usług (świadczonych usług w zamian za przeniesione aktywa), ujęcie przychodu i ujęcie środków pieniężnych uzyskanych od klientów.

Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania finansowego interpretacja KIMSF 16 nie została jeszcze zatwierdzona przez Unię Europejską.

Grupa planuje zastosować Interpretację KIMSF 16 od 1 stycznia 2010 roku. Zastosowanie tych przepisów nie będzie miało wpływu na wyniki finansowe Grupy.

5. Podstawowe zasady rachunkowości

5.1. Wartości niematerialne i prawne

Wartości niematerialne i prawne są rozpoznawane, jeżeli jest prawdopodobne, że w przyszłości spowodują one wpływ korzyści ekonomicznych, które mogą być bezpośrednio powiązane z tymi aktywami. Początkowe ujęcie wartości niematerialnych i prawnych następuje według cen nabycia lub kosztu wytworzenia. Po ujęciu początkowym Wartości niematerialne i prawne są wyceniane według cen nabycia lub kosztu wytworzenia pomniejszonych o umorzenie i odpisy z tytułu utraty wartości.

Amortyzacja Wartości niematerialnych i prawnych naliczana jest liniowo w okresie szacowanego okresu użytkowania Wartości niematerialnych i prawnych, który jest weryfikowany raz na kwartał. Szacowany okres użytkowania składnika aktywów wynosi:

- dla koncesji, patentów licencji itp. – 2 lata
- dla innych składników – 2 lata.

Wartości niematerialne i prawne podlegają weryfikacji pod kątem ewentualnej utraty wartości, jeżeli zdarzenia lub zmiany okoliczności wskazują, że wartość bilansowa może być niemożliwa do odzyskania. Odpis aktualizujący wykazuje się w wysokości, o którą wartość bilansowa składnika aktywów przewyższa wartość możliwą do uzyskania.

5.2. Wartość firmy jednostek podporządkowanych

Wartość firmy wynikająca z nabycia udziałów lub akcji jednostek podporządkowanych jest początkowo ujmowana wg ceny nabycia stanowiącej nadwyżkę kosztów nabycia tych jednostek nad udziałem Grupy w wartości godziwej netto możliwych do zidentyfikowania aktywów, zobowiązań i zobowiązań warunkowych.

Po początkowym ujęciu, Wartość firmy jest wykazywana według ceny nabycia pomniejszonej o wszelkie skumulowane odpisy aktualizujące z tytułu utraty wartości.

Wartość firmy nie podlega amortyzacji, natomiast poddawana jest weryfikacji pod kątem ewentualnej utraty wartości. Weryfikacja taka polega na przypisaniu Wartości firmy do poszczególnych pozycji

aktywów Grupy (ośrodków wypracowujących środki pieniężne, od których oczekuje się efektów synergii wynikających z połączenia) i porównaniu tak otrzymanych wartości do wyceny tych pozycji aktywów w kwotach możliwych do uzyskania.

Utrata wartości jest nadwyżką takiej wyceny poszczególnych aktywów Grupy nad ich wartością bilansową powiększoną o przypisaną do nich część Wartości firmy i rozpoznawana jest nieodwracalnie w rachunku zysków i strat.

Testy na utratę wartości przeprowadzane są przynajmniej raz w roku, częściej w przypadku, gdy zaistnieją zdarzenia bądź zmiany wskazujące na ewentualną utratę wartości.

5.3. Rzeczowe aktywa trwałe

Do Rzeczowych aktywów trwałych zalicza się stanowiące własność Grupy środki trwałe.

W skład posiadanych przez Grupę środków trwałych zalicza się:

- nieruchomości (niewynajęte i nie przeznaczone do obrotu) użytkowane przez Grupę,
- maszyny i urządzenia,
- środki transportu
- inne kompletne i zdadne do użytku przedmioty o przewidywanym okresie używania dłuższym niż rok.

Środki trwałe wycenia się i prezentuje w sprawozdaniu według cen nabycia lub kosztów wytworzenia, pomniejszonych o umorzenie oraz odpisy z tytułu utraty wartości. Koszty dotyczące środka trwałego, poniesione po jego przyjęciu do używania, rozpoznawane są w rachunku zysków i strat, z wyjątkiem sytuacji, gdzie możliwe jest wykazanie, że koszty te spowodowały zwiększenie oczekiwanych przyszłych korzyści ekonomicznych z tytułu posiadania danego środka trwałego. Wówczas poniesione koszty zwiększają wartość początkową środka trwałego.

Posiadane przez Grupę grunty nie są amortyzowane, pozostałe środki trwałe amortyzuje się metodą liniową w okresie ich szacowanego okresu użytkowania, który jest weryfikowany raz na kwartał. Szacowany okres użytkowania składnika aktywów wynosi:

- dla budynków i budowli – od 22 do 67 lat;
- dla składników maszyn i urządzeń – od 2 do 5 lat;
- dla środków transportu – od 1,5 do 10 lat;
- dla pozostałego wyposażenia – 5 lat.

Późniejsze nakłady uwzględnia się w wartości bilansowej danego środka trwałego lub ujmuje jako odrębny środek trwały (tam gdzie jest to właściwe) tylko wówczas, gdy jest prawdopodobne, że z tytułu tej pozycji nastąpi wpływ korzyści ekonomicznych do Grupy, zaś koszt danej pozycji można wiarygodnie zmierzyć. Wszelkie pozostałe wydatki na naprawę i konserwację odnoszone są do rachunku zysków i strat w okresie obrotowym, w którym je poniesiono.

Rzeczowe aktywa trwałe podlegają weryfikacji pod kątem ewentualnej utraty wartości, jeżeli zdarzenia lub zmiany okoliczności wskazują, że wartość bilansowa może być niemożliwa do zrealizowania. Odpis aktualizujący wykazywany jest w wysokości, o którą wartość bilansowa składnika aktywów przewyższa wartość odzyskiwalną i rozpoznawana jest w rachunku zysków i strat. Wartość odzyskiwalna stanowi wyższą z dwóch kwot: wartości godziwej aktywów pomniejszonej o koszty sprzedaży lub wartości użytkowej.

Zyski i straty z tytułu zbycia środków trwałych stanowiące różnice pomiędzy przychodami ze sprzedaży i wartością bilansową zbywanego środka trwałego ujmowane są w rachunku zysków i strat w pozycji pozostałe przychody / koszty operacyjne.

5.4. Nieruchomości inwestycyjne

Do nieruchomości inwestycyjnych zaliczane są stanowiące własność spółki wynajęte nieruchomości wraz z gruntami bezpośrednio związanymi z tymi nieruchomościami oraz zakupione i utrzymywane w celu zwiększenia wartości gruntu. Nieruchomości inwestycyjne ujmowane są początkowo według ceny nabycia / kosztu wytworzenia. Grunt użytkowany przez Grupę na podstawie umowy leasingu operacyjnego jest wykazywany i wyceniany jak nieruchomość inwestycyjna przy założeniu, że pozostałe kryteria klasyfikacji jako nieruchomość inwestycyjna są spełnione. W szczególności, prawo wieczystego użytkowania gruntu traktowane i wyceniane jest jak leasing operacyjny.

W przypadku nieruchomości wybudowanych przez Grupę, zaliczenie ich do nieruchomości inwestycyjnych następuje w momencie oddania jej do użytkowania.

Po początkowym ujęciu na pierwszy dzień bilansowy nieruchomości inwestycyjne są wykazywane według wartości godziwej. Wycena wartości godziwej jest aktualizowana co najmniej raz na kwartał. Zyski lub straty wynikające ze zmiany wartości godziwej nieruchomości inwestycyjnych są ujmowane w rachunku zysków i strat w tym okresie w jakim powstały.

Wartości godziwe gruntów i budynków wycenianych według wartości godziwej są uaktualniane w taki sposób, by odzwierciedlały warunki rynkowe występujące na koniec okresu sprawozdawczego. Wartością godziwą nieruchomości inwestycyjnych jest cena, po jakiej nieruchomość ta mogłaby zostać wymieniona pomiędzy dobrze poinformowanymi, chętnymi i niepowiązanymi stronami. Wartość godziwa nieruchomości przynoszących stały dochód ustalana przez jednostkę jest metodą inwestycyjną, stosując technikę kapitalizacji prostej jako iloraz dochodu operacyjnego netto projektu (NOI) oraz stopy kapitalizacji (Yield) z uwzględnieniem warunków obowiązujących umów dzierżawy lub najmu i innych umów. Stopa kapitalizacji jest przynajmniej raz w roku poddawana weryfikacji przez zewnętrznych rzeczoznawców majątkowych, dochód operacyjny netto (NOI) jest aktualizowany co kwartał na podstawie obowiązujących umów najmu, wartości wyrażone w EUR i USD są przeliczane co kwartał wg obowiązujących kursów publikowanych przez NBP. Wartość godziwa nieruchomości utrzymywanych w celu zwiększenia wartości ustalana jest przez zewnętrznych rzeczoznawców majątkowych.

Różnice z wyceny nieruchomości inwestycyjnych odnosi się na rachunek zysków i strat w pozycji aktualizacja wartości nieruchomości.

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

Wynik na sprzedaży nieruchomości inwestycyjnych wykazywany jest w osobnej pozycji rachunku zysków i strat.

Nieruchomości inwestycyjne w budowie to prowadzone przez Grupę inwestycje dla których istnieje intencja ich użytkowania w przyszłości jako nieruchomości inwestycyjne z przeznaczeniem na wynajem, będące w trakcie realizacji. W przypadku nieruchomości inwestycyjnych w budowie, gdzie znaczna część ryzyk, związanych z realizacją procesu budowy została wyeliminowana i istnieje możliwość wiarygodnej wyceny, nieruchomości te wyceniane są według wartości godziwej.

Grupa określiła warunki, po których spełnieniu rozpoczyna proces analizy, czy wyeliminowane zostały istotne ryzyka dotyczące nieruchomości inwestycyjnych w budowie. Do tych warunków należą:

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

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

Każda nieruchomość inwestycyjna w budowie jest analizowana indywidualnie pod kątem możliwości uzyskania wiarygodnej wyceny do wartości godziwej biorąc pod uwagę ogólną sytuację gospodarczą, dostępność danych dla analogicznych nieruchomości i oczekiwania względem zmienności czynników będących podstawą wyceny. Po spełnieniu powyższych warunków, o ile według szacunków Grupy istotne ryzyka dotyczące procesu realizacji nieruchomości inwestycyjnej w budowie zostały wyeliminowane, dana nieruchomość wyceniana jest według wartości godziwej.

W pozostałych przypadkach, ze względu na brak możliwości uzyskania wiarygodnej wyceny do wartości godziwej, nieruchomości inwestycyjne w budowie wyceniane są według cen nabycia lub kosztu wytworzenia pomniejszonych o ewentualne odpisy z tytułu utraty wartości.

Przy wycenie nieruchomości inwestycyjnych w budowie według wartości godziwej metodą dochodową, Grupa bierze pod uwagę stopień realizacji projektu na koniec okresu sprawozdawczego oraz dostępne wiarygodne dane dotyczące oczekiwanego stanu nieruchomości inwestycyjnej na

moment zakończenia procesu budowy. Przy wycenie według kosztu wytworzenia uwzględniane są koszty pozostające w bezpośrednim związku z niezakończoną inwestycją. Składają się na nie wydatki poniesione na nabycie nieruchomości gruntowych, nakłady na projektowanie i realizację obiektów budowlanych (głównie usługi obce), aktywowane i bezpośrednie koszty finansowe oraz inne koszty ponoszone w trakcie realizacji bezpośrednio związane z inwestycją.

W przypadku zmiany użytkowania nieruchomości, następuje odpowiednia jej reklasyfikacja w sprawozdaniu finansowym. Przeniesienie nieruchomości i wykazanie jej w pozycji rzeczowych aktywów trwałych czy zapasów następuje w wartości wykazanej poprzednio wartości godziwej.

5.5. Leasing

Leasing jest klasyfikowany jako leasing finansowy, gdy warunki umowy przenoszą zasadniczo całe potencjalne korzyści oraz ryzyko wynikające z posiadania tytułu własności składnika aktywów na leasingobiorcę. Leasing, przy którym znacząca część ryzyka i pożytków z tytułu własności pozostaje

udziałem leasingodawcy (finansującego), stanowi leasing operacyjny.

Oplaty leasingowe z tytułu leasingu operacyjnego są ujmowane jako koszty (gdy Grupa jest leasingobiorcą) lub przychody (gdy Grupa jest leasingodawcą) w rachunku zysków i strat metodą liniową przez okres trwania umowy leasingu.

Korzyści otrzymane przez leasingobiorcę i należne jako zachęta do zawarcia umowy leasingu operacyjnego odnoszone są w rachunek zysków i strat przy zastosowaniu metody liniowej w okresie wynikającym z umowy leasingu.

W sytuacji, gdy specyfika kontraktu wskazuje, że opłaty leasingowe będą naliczane progresywnie w okresie trwania umowy, dokonuje się linearyzacji rocznych rat płatności.

5.6. Udziały i akcje w jednostkach stowarzyszonych

Udziały i akcje w jednostkach stowarzyszonych wykazywane są w sprawozdaniu finansowym zgodnie z metodą praw własności, prezentowane w cenie nabycia skorygowanej o późniejsze odpisy z tytułu utraty wartości. Grupa dokonuje na każdy dzień bilansowy oceny, czy występują przesłanki wskazujące że udziały w jednostkach stowarzyszonych posiadane przez Grupę straciły na wartości, biorąc pod uwagę aktualny majątek i zobowiązania jednostek stowarzyszonych oraz uprawdopodobnione, przewidywane przepływy pieniężne generowane przez te jednostki.

5.7. Zapasy

W pozycji zapasów ujmuje się: półprodukty i produkty w toku, produkty gotowe, towary oraz zaliczki na poczet dostaw. Ze względu na specyfikę działalności zakupione grunty lub poniesione opłaty z tytułu prawa wieczystego użytkowania gruntów klasyfikuje się na produkcje w toku, jeżeli grunt przeznaczony jest do zabudowy lub na towary potrzeby działalności mieszkaniowej, jeżeli grunt przeznaczony jest na sprzedaż. Wyroby gotowe obejmują głównie sprzedawane umowami ostatecznymi lokale mieszkalne i użytkowe.

Zapasy rzeczowych składników majątku obrotowego wycenia się według wartości odpowiadających cenie nabycia nieruchomości gruntowych oraz kosztów wytworzenia produktów działalności developerskiej powiększonych o aktywowane koszty finansowe.

Zaliczki na poczet dostaw wycenia się według wydatkowanych środków pieniężnych oraz zgodnie z otrzymanymi fakturami VAT dokumentującymi udzielenie zaliczki.

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

5.8. Instrumenty Finansowe

Grupa zalicza swoje aktywa i zobowiązania finansowe do następujących kategorii:

Składniki aktywów finansowych lub zobowiązań finansowych wyceniane według wartości godziwej poprzez rachunek zysków i strat – aktywa i zobowiązania nabyte lub zaciągnięte głównie w celu sprzedaży lub odkupienia w bliskim terminie;

Inwestycje utrzymywane do terminu wymagalności - aktywa finansowe niebędące instrumentami pochodnymi, z ustalonymi lub możliwymi do określenia płatnościami oraz o ustalonym terminie wymagalności, względem których Grupa ma stanowczy zamiar i jest w stanie utrzymać w posiadaniu do upływu terminu wymagalności;

Pożyczki i należności - aktywa finansowe niebędące instrumentami pochodnymi, z ustalonymi lub możliwymi do określenia płatnościami, które nie są notowane na aktywnym rynku,

Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży - niepochodne aktywa finansowe niezaliczane do aktywów finansowych wykazywanych w wartości godziwej przez rachunek zysków i strat, pożyczek i należności oraz aktywów utrzymywanych do terminu wymagalności.

5.8.1. Aktywa finansowe wykazywane w wartości godziwej przez rachunek zysków i strat

Aktywem finansowym wykazywanym w wartości godziwej przez rachunek zysków i strat są:

- Aktywa finansowe przeznaczone do obrotu. Składnik aktywów finansowych zalicza się do tej kategorii, jeżeli nabyty został przede wszystkim w celu sprzedaży w krótkim terminie,
- Aktywa finansowe wyznaczone w momencie ich początkowego ujęcia jako wyceniane w wartości godziwej przez rachunek zysków i strat.

Aktywa z tej kategorii zalicza się do aktywów obrotowych, jeżeli są przeznaczone do obrotu lub oczekuje się ich realizacji w ciągu 12 miesięcy od dnia bilansowego. Grupa zalicza do tej kategorii inwestycje w papiery wartościowe.

Aktywa wprowadza się do ksiąg pod datą zawarcia transakcji, zaś wyłącza z bilansu, gdy wygasają umowne prawa do przepływów pieniężnych ze składnika aktywów finansowych lub, gdy składnik aktywów finansowych jest przenoszony łącznie z całym ryzykiem i korzyściami wynikającymi z posiadania owego składnika aktywów.

Zarówno na dzień wpisania do ksiąg, jak i na dzień bilansowy aktywa finansowe wyceniane według wartości godziwej przez rachunek zysków i strat wyceniane są według wartości godziwej.

5.8.2. Pożyczki udzielone

Pożyczki udzielone to niepochodne aktywa finansowe z ustaloną lub dającą się określić płatnością, które nie są notowane na aktywnym rynku, inne niż klasyfikowane jako aktywa finansowe wykazywane w wartości godziwej przez rachunek zysków i strat lub dostępne do sprzedaży.

Aktywa te wprowadza się do ksiąg pod datą zawarcia transakcji, zaś wyłącza z bilansu gdy wygasają umowne prawa do przepływów pieniężnych ze składnika aktywów finansowych lub gdy składnik aktywów finansowych jest przenoszony łącznie z całym ryzykiem i korzyściami wynikającymi z posiadania owego składnika aktywów.

Udzielone pożyczki wykazuje się na dzień wprowadzenia do ksiąg w wartości godziwej powiększonej o koszty transakcji, później na dzień bilansowy wg zamortyzowanej ceny nabycia ustalonej metodą efektywnej stopy procentowej.

5.8.3. Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży

Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży wprowadza się do ksiąg pod datą zawarcia transakcji, zaś wyłącza z bilansu gdy wygasają umowne prawa do przepływów pieniężnych ze składnika aktywów finansowych lub gdy składnik aktywów finansowych jest przenoszony łącznie z całym ryzykiem i korzyściami wynikającymi z posiadania owego składnika aktywów.

Na dzień wprowadzenia do ksiąg aktywa te wyceniane są w wartości godziwej powiększonej o koszty transakcji, natomiast na dzień bilansowy aktywa te wyceniane są w wartości godziwej z uwzględnieniem odpisów z tytułu utraty wartości, odnoszonych w kapitał z aktualizacji wyceny.

Zyski lub straty wynikające ze zmiany wartości godziwej składnika aktywów ujmuje się bezpośrednio w kapitale własnym.

Do aktywów dostępnych do sprzedaży zalicza się akcje i udziały w spółkach, niebędących spółkami zależnymi i stowarzyszonymi, nienotowanych na aktywnym rynku, które są majątkiem krótko lub długoterminowym.

W przypadku, gdy ustalenie wartości godziwej nie jest możliwe, ich wyceny dokonuje się w cenie nabycia pomniejszonej o odpisy z tytułu utraty wartości, a skutki wyceny ujmują się w wyniku finansowym.

5.9. Należności handlowe

Należności z tytułu dostaw i usług i pozostałe należności ujmują się w bilansie w wartości godziwej, a następnie według skorygowanej ceny nabycia, metoda efektywnej stopy procentowej, pomniejszając je przy tym o odpisy z tytułu trwałej utraty wartości. Wartość należności aktualizuje się uwzględniając stopień prawdopodobieństwa ich zapłaty poprzez dokonanie odpisu aktualizującego.

Odpisy aktualizujące należności usług handlowych i pozostałych tworzy się na koniec każdego kwartału, kiedy istnieją obiektywne dowody na to, że Grupa nie będzie w stanie otrzymać wszystkich należnych kwot wynikających z pierwotnych warunków należności. Przesłankami wskazującymi, że należności utraciły wartość są: poważne problemy finansowe dłużnika czy opóźnienia w spłatach. Kwotę odpisu stanowi różnica pomiędzy wartością bilansową danej należności a wartością bieżącą szacowanych przyszłych przepływów pieniężnych z jej tytułu. Wysokość straty ujmują się w rachunku zysków i strat w „pozostałych kosztach operacyjnych”. W przypadku nieściągalności należności

dokonuje się jej odpisu na koncie rezerw na należności. Późniejsze spłaty uprzednio odpisanych należności ujmują się w pozycji „pozostałe przychody operacyjne” w rachunku zysków i strat.

Długoterminowe należności handlowe wyceniane są co do zasady w skorygowanej cenie nabycia, stosując metodę efektywnej stopy procentowej, jednakże kiedy różnica pomiędzy wartością w skorygowanej cenie nabycia i wartością w kwocie wymaganej zapłaty nie wywiera istotnego wpływu na wyniki finansowe Grupy, takie należności ujmują się w bilansie w kwocie wymaganej zapłaty.

5.10. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty

Środki pieniężne w banku i w kasie oraz lokaty krótkoterminowe przechowywane do terminów wymagalności, a także inne aktywa finansowe (odsetki od udzielonych pożyczek, jeżeli są one wymagalne w ciągu 3 miesięcy od daty sprawozdania) wyceniane są według wartości nominalnej.

Środki pieniężne w walutach obcych wycenia się nie rzadziej niż na dzień sprawozdawczy po kursie kupna banku obsługującego Spółkę. Różnice kursowe dotyczące środków pieniężnych w walutach obcych i operacji sprzedaży walut obcych, zalicza się odpowiednio do kosztów lub przychodów finansowych. Do rachunku przepływów pieniężnych przyjmuje się tą samą definicję środków pieniężnych.

5.11. Instrumenty pochodne

Instrumenty pochodne ujmowane są w księgach w momencie, gdy Spółki stają się stroną wiążącej umowy.

Grupa korzysta z instrumentów pochodnych w celu ograniczenia ryzyka związanego ze zmianami kursów walut czy stóp procentowych.

Grupa nie stosuje rachunkowości zabezpieczeń.

Na dzień bilansowy instrumenty pochodne wyceniane są w wartości godziwej. Instrumenty pochodne o wartości godziwej większej od zera są aktywami finansowymi, zaś instrumenty o ujemnej wartości godziwej stanowią zobowiązania finansowe.

Zysk lub strata z instrumentów pochodnych ujmowana jest odpowiednio w przychodach lub kosztach finansowych, zaś w sprawozdaniu z przepływu środków pieniężnych jako przepływy działalności operacyjnej.

5.12. Umowy gwarancji finansowych

Umowy gwarancji finansowych wykazywane są w zobowiązaniach i należnościach pozabilansowych.

Na każdy dzień bilansowy Spółka ocenia, czy istnieje prawdopodobieństwo wystąpienia konieczności dokonania wypłaty w związku z umową gwarancji finansowej i czy powinna w związku z tym zostać utworzona rezerwa. Jeżeli kwota rezerwy przekracza bieżącą wartość umowy gwarancji, dokonywana jest korekta jej wartości, a różnica zostaje odzwierciedlona w rachunku zysków i strat. Gwarancje takie ujmowane są jako instrumenty finansowe. Umowy takie są początkowo ujmowane według wartości godziwej (równej otrzymanej premii lub oszacowanej przy użyciu technik wyceny), a następnie w wyższej z dwóch wartości:

- kwoty rezerwy określonej w oparciu o szacunki wysokości prawdopodobnego wydatku koniecznego dla uregulowania zobowiązania wynikającego z umowy gwarancji
- wartości początkowej pomniejszonej o odpisy amortyzacyjne.

5.13. Podatek dochodowy

Podatek dochodowy od zysku lub straty za rok obrotowy obejmuje podatek dochodowy bieżący i odroczony. Podatek dochodowy ujmuje się w rachunku zysków i strat, z wyjątkiem kwot dotyczących pozycji ujętych bezpośrednio w kapitale własnym, w którym to przypadku podatek dochodowy wykazuje się w kapitale własnym.

Bieżąca część podatku dochodowego to przewidywana kwota podatku od dochodu do opodatkowania za dany rok, obliczona na podstawie stawek podatkowych uchwalonych na dzień bilansowy, wraz z wszelkimi korektami podatku za lata poprzednie.

Podatek odroczony jest wyliczany metodą bilansową jako podatek podlegający zapłaceniu lub zwrotowi w przyszłości na różnicach pomiędzy wartościami bilansowymi aktywów i pasywów a odpowiadającymi im wartościami podatkowymi wykorzystywanymi do wyliczenia podstawy opodatkowania. Do obliczania odroczonego podatku dochodowego stosuje się stawkę podatkową jaka

będzie obowiązywała w okresach sprawozdawczych, w których aktywa zostaną zrealizowane, bądź zobowiązania rozwiązane.

Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego z tytułu straty podatkowej tworzy się, jeżeli rozliczenie tej straty w latach następnych jest uprawdopodobnione.

Odroczony podatek dochodowy szacuje się na każdy dzień bilansowy, różnice odnosząc na rachunek zysków i strat.

5.14. Kapitały własne

Kapitał akcyjny oraz kapitał zapasowy wycenia się w wartości nominalnej. Różnice między wartością godziwą uzyskanej zapłaty i wartością nominalną akcji są ujmowane w kapitale zapasowym ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej.

Koszty emisji akcji poniesione przy powstaniu spółki akcyjnej lub podwyższeniu kapitału zakładowego zmniejszają kapitał zapasowy spółki do wysokości nadwyżki wartości emisji nad wartością nominalną akcji.

5.15. Rezerwy

Rezerwy tworzone są wówczas, gdy na Spółce ciąży istniejący obowiązek wynikający ze zdarzeń przeszłych, prawdopodobne jest, że wypełnienie tego obowiązku spowoduje konieczność wypływu środków uosabiających korzyści ekonomiczne oraz można dokonać wiarygodnego oszacowania kwoty tego zobowiązania.

Rezerwy wycenia się według wartości bieżącej kosztów oszacowanych zgodnie z najlepszą wiedzą przez kierownictwo Spółki, których poniesienie jest niezbędne w celu rozliczenia bieżącego zobowiązania na dzień bilansowy.

Zgodnie z przyjętą zasadą nie są tworzone rezerwy na odprawy emerytalne. Potencjalne rezerwy nie miałyby istotnego wpływu na prezentowane sprawozdanie finansowe. W momencie ich wystąpienia zarachowywane będą na zasadzie kasowej.

5.16. Zobowiązania finansowe i handlowe

Zobowiązania finansowe obejmują kredyty, pożyczki, dłużne papiery wartościowe, zarachowywane zgodnie z zasadą memoriałową odsetki nie zapadłe od kredytów bankowych, jak również dyskonto od dłużnych papierów wartościowych do rozliczenia w następnych okresach obrachunkowym. Kredyty w walutach obcych wycenia się wg kursu sprzedaży banku obsługującego spółkę.

Zobowiązania finansowe wycenia się metodą „zamortyzowanego kosztu składnika zobowiązań” zgodnie z MSR 39. Przy wycenie bierze się pod uwagę ryzyko i możliwość wcześniejszej spłaty zobowiązań długoterminowych.

Zobowiązania handlowe wycenia się początkowo w wartości godziwej, w okresie późniejszym, długoterminowe zobowiązania wycenia się w skorygowanej cenie nabycia, stosując metodę efektywnej stopy procentowej. W przypadkach, kiedy różnica pomiędzy wartością w skorygowanej cenie nabycia i

wartością w kwocie wymaganej zapłaty nie wywiera istotnego wpływu na wyniki finansowe Grupy, takie zobowiązania ujmuje się w bilansie w kwocie wymaganej zapłaty. Pozycja zaliczki na dostawy obejmuje zarówno zaliczki zafakturowane (w tym na mieszkania) jak i niezafakturowane.

5.17. Metody ustalania wyniku finansowego

Wynik finansowy ustala metodą kalkulacyjną.

5.18. Przychody operacyjne

Przychody z tytułu sprzedaży towarów i produktów wykazywane są w wartości godziwej otrzymanej lub należnej zapłaty, po pomniejszeniu o rabaty, upusty i podatki związane ze sprzedażą i ujmowane są w momencie dostarczenia towarów i produktów i przekazania nabywcy ryzyka i korzyści wynikających z prawa własności towarów oraz gdy kwotę przychodów można wycenić w wiarygodny sposób.

W szczególności przychody z tytułu sprzedaży realizowanych przez Grupę lokali mieszkalnych i usługowych ujmowane są zgodnie z MSR 18 w momencie przeniesienia własności tych lokali umową sprzedaży po zakończeniu realizacji obiektu i uzyskaniu prawa użytkowania lokali.

Przychody z tytułu najmu powierzchni mieszkalnych i komercyjnych są ujmowane liniowo w okresie obowiązywania zawartych umów.

Przychody z tytułu realizacji obiektów budowlanych w oparciu o długoterminowe umowy, ujmuje się zgodnie z MSR 11 na podstawie stopnia zaawansowania ich realizacji. Procentowy stan zaawansowania realizacji usługi ustalany jest jako stosunek wykonanych prac na dany dzień w stosunku do całości prac, które mają być wykonane.

Pozostałe przychody ze sprzedaży usług ujmuje się w okresie, w którym świadczone usługi.

5.19. Koszty operacyjne

Na koszty wytworzenia sprzedanych towarów, produktów i usług składają się poniesione koszty dotyczące przychodów danego roku obrotowego oraz koszty zarachowane zgodnie z zasadą współmierności, które nie zostały jeszcze poniesione.

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

5.20. Koszty finansowe

Koszty finansowe dotyczące okresu bieżącego są ujmowane w rachunku zysków i strat, z wyjątkiem kosztów podlegających aktywowaniu zgodnie z rozwiązaniem alternatywnym ujętym w MSR 23. Spółka aktywuje tę część kosztów finansowych, które są bezpośrednio powiązane z nabyciem i wytworzeniem składników majątkowych ujętych jako zapasy i inwestycje rozpoczęte. Aktywowaniu podlega kwota kosztów składająca się z odsetek, dyskonta i prowizji pomniejszona o przychody uzyskane z tymczasowego lokowania środków pieniężnych (czyli kwot odsetek od lokat bankowych z wyjątkiem lokat wynikających z blokad rachunków, umów akredytywy).

5.21. Rachunek przepływów pieniężnych

Rachunek przepływów pieniężnych sporządza się metodą pośrednią. Zobowiązania z tytułu kredytów w rachunku bieżącym prezentowane są jako zadłużenie z tytułu kredytów, a nie ekwiwalent środków pieniężnych.

5.22. Konsolidacja

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

od momentu objęcia kontroli do czasu utraty nad nimi kontroli.

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

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

W procesie konsolidacji eliminowane są wszystkie transakcje wewnątrzgrupowe oraz salda rozrachunków. Eliminacji podlega także wartość udziałów posiadanych przez Spółkę i inne jednostki

objęte konsolidacją w jednostkach zależnych, która opowiada udziałowi Spółki i innych jednostek Grupy Kapitałowej objętych konsolidacją w kapitale własnym jednostek zależnych.

W skład Grupy Kapitałowej Echo Investment na dzień 30 czerwca 2009 roku wchodzi 100 spółek zależnych, konsolidowanych metodą pełną, jedna spółka współzależna konsolidowana metodą proporcjonalną i 3 spółki wyceniane metodą praw własności.

Jednostki zależne:

Nazwa spółki	Siedziba	% posiadanego kapitału	Jednostka dominująca
"Athina Park" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Centrum Handlowe PHS" SA	Szczecin	100%	Echo Investment S.A.
"Echo - Arena" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Echo - Arena Sp. z o.o." Sp. kom.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Echo - Aurus" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Echo - Building Ingatlanhasznosito" Kft.	Budapeszt	100%	Echo Investment S.A.
"Echo - Centrum Bankowości i Finansów Łódź" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Echo - Centrum Bełchatów" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Echo - Centrum Biznesu Łódź" Sp.z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
„Echo - Centrum Jelenia Góra" Sp. z o.o.	Jelenia Góra	100%	Echo Investment S.A.
"Echo - Centrum Poznań" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Echo - Centrum Przemysł" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Echo - Centrum Rzeszów" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Echo - Centrum Tarnów" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Echo - Galaxy" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Echo - Galaxy Sp. z o.o." Sp. kom.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Echo - Galaxy Szczecin" Sp. z o. o.	Szczecin	100%	"Echo - Galaxy Sp. z o.o." Sp. kom.

"Echo - Galeria Kielce" Sp. z o.o.	Kielce	100%	"Echo - Kielce 1" Sp. z o.o.
"Echo - Kielce 1" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Echo - Metropolis" Sp. z o.o.	Kielce	100%	"Echo - Centrum Poznań" Sp. z o.o.
"Echo - Park Postępu" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Echo - Pasaż Grunwaldzki" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Echo - Pasaż Grunwaldzki Sp. z o.o." Sp. kom.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Echo - Project 1" LLC	Kijów	100%	"Echo Investment Ukraine" LLC
"Echo - Project 2" LLC	Kijów	100%	"Echo Investment Ukraine" LLC
"Echo - Project Management Ingatlanhasznosító" Kft.	Budapest	100%	Echo Investment S.A.
"Echo - Property Poznań 1" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Echo - Property Poznań 2" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Echo - SPV 6" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Echo - Veneda" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Echo ACC" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Echo Bau" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Echo Investment - Centrum Handlowe Piotrków Trybunalski" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Echo Investment Hungary Ingatlanhasznosító" Kft.	Budapest	100%	Echo Investment S.A.
"Echo Investment Project 1" S.R.L.	Bukareszt	100%	Echo Investment S.A.
"Echo Investment Project Management" S.R.L.	Bukareszt	100%	Echo Investment S.A.
"Echo Investment Ukraine" LLC	Kijów	100%	Echo Investment S.A.
"Est On Property Management" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Malta Office Park" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"MDP" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Piomot Auto" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Princess Boryszewska" Sp. z o.o.	Kielce	100%	"Echo - Kielce 1" Sp. z o.o.
"Princess Investment" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Projekt Echo - 17" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Projekt Echo - 28" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Projekt Echo - 30" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Projekt Echo - 34" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Projekt Echo - 37" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Projekt Echo - 39" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Projekt Echo - 41" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Projekt Echo - 41 Sp. z o.o." Sp. kom.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Projekt Echo - 42" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Projekt Echo - 42 Sp. z o.o." Sp. kom.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Projekt Echo - 43" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Projekt Echo - 44" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Projekt Echo - 45" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.

"Projekt Echo - 45 Sp. z o.o." Sp. kom.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Projekt Echo - 46" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Projekt Echo - 47" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Projekt Echo - 48" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Projekt Echo - 53" Sp. z o.o.	Kielce	100%	"Echo – Centrum Biznesu Łódź" Sp. z o.o.
"Projekt Echo - 54" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Projekt Echo - 55" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Projekt Echo - 56" Sp. z o.o.	Jelenia Góra	100%	„Echo – Centrum Jelenia Góra” Sp. z o.o.
"Projekt Echo - 57" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Projekt Echo - 58" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Projekt Echo - 59" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Projekt Echo - 61" Sp. z o.o.	Kielce	100%	"Echo – Centrum Tarnów" Sp. z o.o.
"Projekt Echo - 62" Sp. z o.o.	Kielce	100%	"Echo – Pasaż Grunwaldzki Sp. z o.o." Sp. kom.
"Projekt Echo - 63" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Projekt Echo - 65" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Projekt Echo - 67" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Projekt Echo - 68" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Projekt Echo - 69" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Projekt Echo - 70" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Projekt Echo - 71" Sp. z o.o. w likwidacji	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Projekt Echo - 72" Sp. z o.o. w likwidacji	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Projekt Echo - 73" Sp. z o.o. w likwidacji	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Projekt Echo - 74" Sp. z o.o. w likwidacji	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Projekt Echo - 75" Sp. z o.o. w likwidacji	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Projekt Echo - 76" Sp. z o.o. w likwidacji	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Projekt Echo - 77" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Projekt Echo - 80" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Projekt Echo - 83" Sp. z o.o. w likwidacji	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Projekt Echo - 84" Sp. z o.o. w likwidacji	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Projekt Echo - 85" Sp. z o.o. w likwidacji	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Projekt Echo - 86" Sp. z o.o. w likwidacji	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Projekt Echo - 87" Sp. z o.o. w likwidacji	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Projekt Echo - 88" Sp. z o.o. w likwidacji	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Projekt Echo - 89" Sp. z o.o. w likwidacji	Kielce	100%	Echo Investment S.A.

"Projekt Echo – 90" Sp. z o.o. w likwidacji	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Projekt Echo – 91" Sp. z o.o. w likwidacji	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Projekt Echo – 92" Sp. z o.o. w likwidacji	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Projekt Echo – 93" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Projekt Naramowice" Sp. z o.o.	Kielce	100%	"Zakłady Ogrodnicze Naramowice" Sp. z o.o.
"Projekt – Naramowice Poznań" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Projekt Naramowice Sp. z o.o.
"Projekt S" Sp. z o.o.	Kielce	95%	Echo Investment S.A.
"Ultra Marina" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Wlementor Holdings" Ltd	Nikozja	100%	Echo Investment S.A.
"Zakłady Ogrodnicze Naramowice" Sp. z o.o.	Poznań	100%	Echo Investment S.A.

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

Jednostki stowarzyszone to wszystkie jednostki, na które Grupa wywiera znaczący wpływ, ale nie sprawuje nad nimi kontroli, co wiąże się zazwyczaj z udziałem w wysokości od 20% do 50% praw głosu. Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych wykazuje się metodą praw własności.

Jednostki stowarzyszone, wyceniane metodą praw własności:

- „Projekt Echo - 23” Spółka z o.o. w likwidacji z siedzibą w Kielcach,
- „W.A. Hotele” Spółka z o.o. z siedzibą w Warszawie,
- „WAN Invest” Spółka z o.o. z siedzibą w Warszawie.

5.23. Sprawozdawczość wg segmentów

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

W Grupie Kapitałowej wyodrębniono następujące segmenty:

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

Dane finansowe dotyczące segmentów są ujęte w notach 35A – 35D do sprawozdania finansowego.

6. Szacunki Zarządów Spółek z Grupy

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

6.1. Nieruchomości inwestycyjne

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

Szacując wartość godziwą nieruchomości inwestycyjnych bierze się pod uwagę następujące czynniki:

- aktualne ceny i informacje pochodzące z otwartego rynku dla nieruchomości porównywalnych z tymi posiadanymi przez Grupę biorąc pod uwagę typ nieruchomości, wielkość, lokalizację i inne czynniki

- w wypadku, gdy powyższe dane nie są dostępne, Grupa szacuje wartość nieruchomości na bazie dodatkowych informacji obejmujących aktualne ceny dla innych typów nieruchomości
- projekcje przyszłych przepływów pieniężnych na bazie wiarygodnych szacunków uwzględniających aktualny status zawartych i planowanych umów z najemcami, wiarygodny poziom cen rynkowych możliwy do uzyskania w porównaniu do zbliżonych nieruchomości inwestycyjnych przy użyciu stóp dyskontowych odzwierciedlających w ocenie Zarządu odpowiedni poziom ryzyka dla szacowanych przepływów.

Ze względu na fakt, że większość umów najmu zawartych przez Grupę denominowana jest w EUR, wyceny nieruchomości inwestycyjnych zostały sporządzone w EUR i przeliczone na PLN przy użyciu średniego kursu NBP na dzień bilansowy. Według wycen sporządzonych przez Grupę, łączna wartość nieruchomości inwestycyjnych na 30 czerwca 2009 roku wyniosła 605 588 tys. EUR (594 625 tys. EUR na 31 grudnia 2008 roku i 573 566 tys. EUR na 30 czerwca 2008 roku).

Na koniec okresu sprawozdawczego, projekty będące w budowie (prezentowane w pozycji Nieruchomości inwestycyjne w budowie) charakteryzowały się ryzykami związanymi z procesem realizacji, na poziomach, które według Zarządu nie umożliwiały wiarygodnego oszacowania wartości godziwej tych nieruchomości.

6.2. Instrumenty finansowe przeznaczone do obrotu

Wartość godziwą instrumentów finansowych, które nie znajdują się w obrocie na aktywnym rynku ustala się przy użyciu technik wyceny. Spółka kieruje się osądem przy wyborze metod wyceny i przyjmuje założenia oparte na warunkach rynkowych występujących na każdy dzień bilansowy.

Na dzień bilansowy Spółka nie posiadała takich instrumentów finansowych.

6.3. Odroczony podatek dochodowy

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

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

6.4. Wpływ kryzysu finansowego na działalność Spółki

Obserwowana niestabilność na rynkach finansowych prowadzi do dużej zmienności i niepewności na światowych rynkach kapitałowych. Obecny światowy kryzys płynności, który rozpoczął się w połowie 2008 r., spowodował m.in. spadek poziomu finansowania za pośrednictwem rynków kapitałowych, obniżenie poziomu płynności w sektorze finansowym, wzrost stóp procentowych na rynku międzybankowym i bardzo duże wahania na rynkach akcji. Niepewność na globalnych rynkach finansowych doprowadziła w Stanach Zjednoczonych, Europie Zachodniej, Rosji i innych krajach do upadku banków i wprowadzenia kryzysowych programów ratunkowych dla banków. Nie da się dziś przewidzieć wszystkich skutków obecnego kryzysu finansowego ani całkowicie się przed nimi zabezpieczyć.

Dostępność kredytów znacznie się zmniejszyła od IV kwartału 2008 roku, obserwowane jest bardziej restrykcyjne podejście jednostek sektora finansowego do kwestii udzielania kredytów, a koszty związane z pozyskaniem i obsługą finansowania istotnie wzrosły. Okoliczności te mogą wpłynąć na możliwość pozyskania nowych kredytów przez Grupę czy refinansowania dotychczasowych na warunkach zbliżonych do obowiązujących we wcześniejszych transakcjach.

Na rynku nieruchomości występuje niski poziom płynności. W związku ze zmniejszoną ilością

dokonywanych transakcji oraz ograniczeniem przejrzystości w odniesieniu do poziomów cen oraz czynników sterujących rynkiem, występuje mniejsza pewność odnosząca się do wycen nieruchomości. Wyceny te mogą ulec gwałtownym zmianom w wyniku zmian bieżących warunków rynkowych. Zdaniem Zarządu, wartość godziwa nieruchomości inwestycyjnych posiadanych przez Spółkę została prawidłowo oszacowana przy uwzględnieniu wszelkich dostępnych informacji i biorąc pod uwagę obecną sytuację rynkową.

Grupa szacuje, że pomimo znaczącego wpływu kryzysu finansowego na rynek nieruchomości mieszkaniowych i spadku cen na rynkach, Grupa jest w stanie sfinalizować rozpoczęte projekty mieszkaniowe ze względu na zapewnione finansowanie i korzystną strukturę przewidywanych umów sprzedaży poszczególnych projektów.

Jednocześnie zdaniem Zarządu, wartość zapasów dotyczących projektów mieszkaniowych Grupy na dzień bilansowy została wykazana w wartości odzyskiwalnej, zaś przewidywane ceny sprzedaży dla poszczególnych projektów mieszkaniowych odpowiadają co najmniej ich wartości bilansowej.

Zdaniem Grupy wydarzenia związane z kryzysem finansowym nie stanowią obecnie istotnego zagrożenia dla działalności Grupy.

7. Zarządzanie ryzykiem finansowym

7.1. Ryzyko cenowe

Ryzyko cenowe nie jest istotne. Spółka nie uczestniczy w obrocie papierami wartościowymi na żadnym aktywnym rynku.

7.2. Ryzyko zmiany przepływów pieniężnych oraz wartości godziwej związane ze stopą procentową

Narażenie Grupy na ryzyko stóp procentowych związane jest z aktywami i zobowiązaniami finansowymi, w szczególności z udzielonymi pożyczkami oraz otrzymanymi kredytami bankowymi i emitowanymi obligacjami. Pożyczki, kredyty i obligacje oprocentowane według zmiennej stopy narażają Spółkę na ryzyko zmian stóp procentowych, z kolei pożyczki i kredyty oprocentowane według stałej stopy procentowej narażają Grupę na wahania wartości godziwej instrumentów finansowych.

Na podstawie różnych scenariuszy Grupa zarządza swoim ryzykiem zmiany przepływów pieniężnych w wyniku zmiany stopy procentowej – przy wykorzystaniu swapów odsetkowych konwertujących stopę zmienną na stałą dla wybranych kredytów lub poszczególnych transz kredytów. Skutkiem ekonomicznym stosowania tego rodzaju swapów jest przekształcanie instrumentów dłużnych o zmiennym oprocentowaniu w instrumenty o oprocentowaniu stałym. Na mocy porozumień dotyczących swapów odsetkowych Grupa zobowiązuje się, wraz z innymi stronami, do wymiany w określonych odstępach czasu (przeważnie miesięcznych) różnicy pomiędzy stałymi a zmiennymi stopami procentowymi, ustalonymi na podstawie uzgodnionej bazowej kwoty głównej. Spółka stosuje powyższe instrumenty finansowe wyłącznie w celu zabezpieczenia ryzyka i nie używa ich w celach spekulacyjnych.

Na 30 czerwca 2009 roku 52,2 % zobowiązań z tytułu kredytów i dłużnych papierów wartościowych było oprocentowane stopami stałymi, pozostała część – stopami zmiennymi.

Wrażliwość na zmiany stóp procentowych – od otrzymanych kredytów i dłużnych papierów wartościowych [w tys. PLN]:

Stan zobowiązań z tyt. kredytów i dłużnych papierów wartościowych na dzień 30.06.2009	1 817 979
Koszty finansowe z tyt. odsetek	45 576
Szacowana zmiana stóp procentowych	+/- 1 p.p.
Zmiana kosztów finansowych z tyt. odsetek ze względu na zmianę stopy procentowej (w skali roku)	18 180
Szacowany podatek dochodowy	3 454
Wpływ netto na wynik	14 726
Stan zobowiązań z tyt. kredytów i dłużnych papierów wartościowych na dzień 31.12.2008	1 714 053
Koszty finansowe z tyt. odsetek	87 773
Szacowana zmiana stóp procentowych	+/- 1 p.p.
Zmiana kosztów finansowych z tyt. odsetek ze względu na zmianę stopy procentowej (w skali roku)	17 141
Szacowany podatek dochodowy	3 257
Wpływ netto na wynik	13 884
Stan zobowiązań z tyt. kredytów i dłużnych papierów wartościowych na dzień 30.06.2008	1 200 010
Koszty finansowe z tyt. odsetek	40 086
Szacowana zmiana stóp procentowych	+/- 1 p.p.
Zmiana kosztów finansowych z tyt. odsetek ze względu na zmianę stopy procentowej (w skali roku)	12 000
Szacowany podatek dochodowy	2 280
Wpływ netto na wynik	9 720

7.3. Ryzyko walutowe

Ryzyko zmian kursowych jest związane z zaciąganiem kredytów inwestycyjnych wyrażonych w walutach obcych (najczęściej w euro) w ramach Grupy. Ryzyko to powstaje przy dwóch rodzajach zdarzeń finansowych:

- przewalutowaniu otrzymanych kredytów (transz kredytów) z EURO na PLN

Aby ograniczyć ryzyko związane z przewalutowaniem otrzymanych kredytów, Grupa zawiera transakcje forward na terminowym rynku walutowym w wartościach na planowane tego typu przepływy pieniężne.

- spłacie rat kredytowych

W tym przypadku Grupa stosuje hedging naturalny: umowy z najemcami wyrażone są w walucie kredytu, który został zaciągnięty w celu finansowania danej inwestycji. Uzyskane w ten sposób płatności od najemców przeznaczone są na spłatę wspomnianych kredytów. Takie powiązanie finansowania ze źródłami przychodów ogranicza ryzyko kursowe do minimum lub je całkowicie eliminuje.

W latach 2007-2008 roku Grupa, w celu zabezpieczenia przed ryzykiem kursowym dokonała zabezpieczenia na terminowym rynku walutowym otwierając pozycje w instrumentach pochodnych zabezpieczających poziom kursu EUR/PLN. Wskutek otwartych pozycji Grupa pozostaje zabezpieczona dla części przepływów pieniężnych przypadających w 2009 roku (75,2 mln EUR) i 2010 roku (229 mln EUR, z tego 110,5 mln w I półroczu 2010 roku). Transakcje, dokonane na podstawie umów zawartych z bankami, nie miały charakteru spekulacyjnego i zawierane były w ramach prowadzonej polityki zabezpieczeń, w celu zapewnienia przyszłego poziomu przepływów pieniężnych z tytułu przewalutowania transz kredytów w walucie EUR oraz z tytułu przychodów operacyjnych.

Grupa prowadzi jednolitą politykę zarządzania ryzykiem zmian kursowych oraz prowadzi stały monitoring obszarów ryzyka, wykorzystując dostępne strategie i mechanizmy w celu zminimalizowania ujemnych efektów zmienności rynku i zabezpieczenia przepływów pieniężnych.

Wrażliwość na zmiany kursu EURO – od otrzymanych kredytów [w tys. PLN]:

Stan zobowiązań z tyt. kredytów w EURO na dzień 30.06.2009	1 155 489
Szacowana zmiana kursu EURO	+/- 1%
Różnice kursowe ze względu na zmianę kursu	11 555
Szacowany podatek dochodowy	2 195
Wpływ netto na wynik	9 360
Stan zobowiązań z tyt. kredytów w EURO na dzień 31.12.2008	1 104 676
Szacowana zmiana kursu EURO	+/- 1%
Różnice kursowe ze względu na zmianę kursu	11 047
Szacowany podatek dochodowy	2 099
Wpływ netto na wynik	8 948
Stan zobowiązań z tyt. kredytów w EURO na dzień 30.06.2008	629 331
Szacowana zmiana kursu EURO	+/- 1%
Różnice kursowe ze względu na zmianę kursu	6 293
Szacowany podatek dochodowy	1 196
Wpływ netto na wynik	5 097

7.4. Ryzyko kredytowe

Ryzyko kredytowe powstaje w przypadku środków pieniężnych, pochodnych instrumentów finansowych oraz depozytów w bankach i instytucjach finansowych, a także w odniesieniu do klientów i najemców Grupy w postaci nierozliczonych należności. Grupa posiada procedury pozwalające ocenić wiarygodność kredytową klientów i najemców, w przypadku najemców stosowane są także zabezpieczenia w postaci kaucji i gwarancji. W stosunku do żadnego z klientów Grupy nie występuje znacząca koncentracja ryzyka. W przypadku instytucji finansowych i banków, Grupa korzysta z usług renomowanych jednostek.

7.5. Ryzyko utraty płynności

Ryzyko utraty płynności jest to ryzyko, iż Grupa nie będzie w stanie regulować swoich zobowiązań finansowych w terminie ich wymagalności. Spółka zarządza ryzykiem płynności utrzymując odpowiednią wielkość kapitału rezerwowego, wykorzystując ofertę usług bankowych i rezerwowe linie kredytowe oraz monitorując stale prognozowane i rzeczywiste przepływy pieniężne. Ze względu na dynamiczny charakter prowadzonej działalności Spółka zachowuje elastyczność finansowania poprzez dostępność środków pieniężnych i różnorodność źródeł finansowania.

Spółka ma wystarczającą ilość środków pieniężnych do terminowego regulowania wszelkich zobowiązań. Minimalizacja ryzyka płynności w dłuższej perspektywie czasu realizowana jest poprzez dostępność kredytów bankowych. Grupa może w każdej chwili skorzystać z wystarczającego finansowania, uruchamiając środki z przyznaných linii kredytowych w bankach.

Analizy zobowiązań finansowych Grupy oraz rozliczanych w kwocie netto instrumentów pochodnych, które zostaną rozliczone w odpowiednich przedziałach wiekowych, na podstawie pozostałego okresu do upływu umownego terminu zapadalności na dzień bilansowy zostały przedstawione w odpowiednich notach: kredyty, pożyczki i dłużne papiery wartościowe – nota 17B, pochodne instrumenty finansowe – nota 12B, zobowiązania handlowe oraz pozostałe zobowiązania – nota 19.

8. Zarządzanie ryzykiem kapitałowym

Celem Grupy w zarządzaniu ryzykiem kapitałowym jest ochrona zdolności Grupy do kontynuowania działalności, tak aby było możliwe realizowanie zwrotu dla akcjonariuszy oraz korzyści dla innych zainteresowanych stron, a także utrzymanie optymalnej struktury kapitału w celu obniżenia jego kosztu.

Grupa zarządzając tym ryzykiem podejmuje decyzje dotyczące poziomu dźwigni finansowej, polityki dywidend, emisji nowych akcji czy skupie i późniejszym umorzeniu lub odsprzedaży wcześniej wyemitowanych akcji oraz ewentualnej sprzedaży aktywów w celu obniżenia zadłużenia. Tak jak inne jednostki w branży, Grupa monitoruje kapitał m.in. za pomocą wskaźników zadłużenia. Wskaźnik ten

oblicza się, jako stosunek zadłużenia netto do łącznej wartości kapitału. Zadłużenie netto oblicza się, jako sumę kredytów i pożyczek (obejmujących bieżące i długoterminowe kredyty i pożyczki wykazane w bilansie) pomniejszoną o środki pieniężne i ich ekwiwalenty. Łączna wartość kapitału oblicza się, jako kapitał własny wykazany w bilansie wraz z zadłużeniem netto.

Wskaźniki zadłużenia na 30 czerwca 2008 r. i na 30 czerwca 2009 r. przedstawiały się następująco:

	I półrocze 2009	I półrocze 2008
Kredyty ogółem (nota 18A)	1 817 980	1 200 011
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty (nota 14A)	-140 544	-237 346
Zadłużenie netto	1 677 436	962 665
Kapitał własny razem	1 718 912	1 568 704
Kapitał ogółem	3 396 348	2 531 369
Wskaźnik zadłużenia	49,39%	38,03%

9. Przekształcenie sprawozdań porównawczych

W 2008 roku Grupa dokonała zmian polityki rachunkowości Grupy polegających m. in. na:

- zmianie metodologii wyceny zobowiązań finansowych;
- korekcie nieruchomości inwestycyjnych i zobowiązań z tytułu leasingu o wartość zdyskontowanych przyszłych opłat z tytułu wieczystego użytkowania

W związku z powyższymi zmianami poszczególne pozycje z porównywalnego bilansu przekształcone zostały w następujący sposób:

	I półrocze 2008 po korekcie	I półrocze 2008 przed korektą	Różnica
AKTYWA			
1. Aktywa trwałe	2 523 331	2 492 439	30 892
1.3. Rzeczowe aktywa trwałe	27 441	27 461	(20)
1.5. Nieruchomości inwestycyjne	1 923 854	1 892 942	30 912
2. Aktywa obrotowe	820 047	819 864	183
2.1. Zapasy	514 466	514 283	183
A K T Y W A R A Z E M	3 343 378	3 312 303	31 075
PASYWA			
1. Kapitał własny	1 568 696	1 563 573	5 123
1.1. Kapitał własny przypisany akcjonariuszom jednostki dominującej	1 568 704	1 563 581	5 123
1.1.2. Kapitał zapasowy	1 493 280	1 488 157	5 123
2. Rezerwy	232 901	231 743	1 158
2.2. Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	218 037	216 879	1 158
3. Zobowiązania długoterminowe	1 232 765	1 207 951	24 814
3.1. Kredyty i pożyczki	1 168 224	1 174 322	(6 098)
3.4. Leasing	34 285	3 373	30 912
P A S Y W A R A Z E M	3 343 378	3 312 283	31 095

Zmiany nie miały wpływu na pozostałe sprawozdania za I półrocze 2008 roku.

10. Informacje o znaczących zdarzeniach po dacie bilansu

W dniu 20 lipca 2009 roku nastąpił wykup i umorzenie obligacji po wartości nominalnej na łączną kwotę 35 mln PLN wyemitowanych w dniu 17 czerwca 2009 roku w ramach programu emisji podpisanego z BRE Bank S.A..

W dniu 21 lipca 2009 roku Grupa powzięła informację od ING Powszechne Towarzystwo Emerytalne S.A. (ING PTE), które na podstawie art. 69 ustawy z dnia 29 lipca 2005 roku o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (Dz. U. Nr 184 poz. 1539), zawiadamia, iż ING Otwarty Fundusz Emerytalny (ING OFE) w wyniku transakcji zbycia akcji spółki Echo Investment S.A. na GPW w Warszawie, rozliczonych w dniu 17 lipca 2009 roku, zmniejszył stan posiadania akcji Spółki poniżej 10% głosów na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy Echo Investment S.A. Przed zbyciem akcji ING OFE posiadał 42.374.824 sztuk akcji spółki Echo Investment S.A., stanowiących 10,09% w kapitale zakładowym Emitenta. Z akcji tych przysługiwało 42.374.824 głosów, które stanowią 10,09% w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy Emitenta. W dniu 21 lipca 2009 roku na rachunku papierów wartościowych ING OFE znajdowało się 41.918.548 akcji spółki Echo Investment S.A., co stanowi 9,98% w kapitale zakładowym Emitenta. Z akcji tych przysługiwało 41.918.548 głosów, co stanowi 9,98% w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy Emitenta.

W dniu 20 sierpnia 2009 roku, w ramach podpisanej Umowy kredytowej przez spółkę Malta Office Park Sp. z o.o. (Grupa kapitałowa Echo Investment) z Westdeutsche ImmobilienBank AG, została uruchomiona I transza kredytu o wartości 10.140 tys. EUR.

11. Informacje o wynagrodzeniach Zarządu

Osoby zarządzające Echo Investment S.A. w I półroczu 2009r. pobrały wynagrodzenie w Echo Investment S.A. oraz z tytułu pełnienia funkcji we władzach jednostek zależnych, współzależnych i stowarzyszonych odpowiednio:

- Piotr Gromniak pobrał wynagrodzenie w Echo Investment S.A. w łącznej kwocie 480 tysięcy złotych, nie pobierał wynagrodzenia z tytułu pełnienia funkcji we władzach jednostek zależnych, współzależnych i stowarzyszonych
- Artur Langner pobrał wynagrodzenie w Echo Investment S.A. w łącznej kwocie 455 tysięcy złotych, nie pobierał wynagrodzenia z tytułu pełnienia funkcji we władzach jednostek zależnych, współzależnych i stowarzyszonych

NOTY OBJAŚNIAJĄCE

NOTY OBJAŚNIAJĄCE DO BILANSU

Nota 1

POZYCJE POZABILANSOWE (tys. zł)	I półrocze 2009	2008	I półrocze 2008
1. Zobowiązania warunkowe			
1.1 Na rzecz jednostek powiązanych, z tytułu:			
a) udzielonych gwarancji i poręczeń	-	-	-
	-	-	-
1.2 Na rzecz pozostałych jednostek, z tytułu:			
a) udzielonych gwarancji i poręczeń	4 320	4 032	2 885
b) spraw sądowych	31	31	388
c) zakupu nieruchomości gruntowej w Kaliszu	18 807	18 807	18 807
	23 158	22 870	22 080
Zobowiązania warunkowe, razem	23 158	22 870	22 080

Grupa Kapitałowa udzieliła poręczenia w dniu 4 lipca 2007r. za zobowiązania spółki „Projekt Echo - 49 ” Sp. z o.o. z tytułu naprawy szkody do wysokości 1.361 tys. USD, co na dzień bilansowy stanowi 4.320 tys. PLN.

Grupa Kapitałowa posiada zobowiązanie warunkowe wobec osoby fizycznej prowadzącej działalność gospodarczą pod nazwą "MTM Consulting" do zapłaty dodatkowej ceny sprzedaży prawa wieczystego użytkowania gruntu nieruchomości położonej w Kaliszu do kwoty 18.807 tys. PLN.

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

Na dzień 30 czerwca 2009 roku Grupa posiadała zobowiązania inwestycyjne wynikające z zawartych kontraktów dotyczących przyszłej realizacji rozpoczętych i planowanych budów w wysokości 75.502 tys. PLN. Przewiduje się, że zobowiązania te będą sfinansowane z dostępnych środków pieniężnych, w ramach finansowania bieżącego lub innego finansowania zewnętrznego oraz w ramach istniejących i nowych umów sprzedaży.

Nota 2A

WARTOŚCI NIEMATERIALNE I PRAWNE (tys. zł)	I półrocze 2009	2008	I półrocze 2008
a) koszty zakończonych prac rozwojowych	-	-	-
b) wartość firmy	-	-	-
c) nabyte koncesje, patenty, licencje i podobne wartości, w tym:	917	993	408
d) inne wartości niematerialne i prawne	8	9	9
e) zaliczki na wartości niematerialne i prawne	-	-	-
Wartości niematerialne i prawne razem	925	1 002	417

Nota 2B**ZMIANY WARTOŚCI NIEMATERIALNYCH I PRAWNYCH (WG GRUP RODZAJOWYCH) (tys. zł)**

Za okres 01.01.2009 - 30.06.2009	Nabyte koncesje, patenty, licencje i podobne wartości	Inne wartości niematerialne i prawne	Wartości niematerialne i prawne razem
a) wartość brutto wartości niematerialnych i prawnych na początek okresu	3 627	17	3 644
b) zwiększenia (z tytułu)			
- zakupu	199	-	199
c) wartość brutto wartości niematerialnych i prawnych na koniec okresu	3 826	17	3 843
d) skumulowana amortyzacja na początek okresu	2 634	8	2 642
e) amortyzacja za okres (z tytułu)			
- planowana	275	1	276
f) skumulowana amortyzacja (umorzenie) na koniec okresu	2 909	9	2 918
g) wartość netto wartości niematerialnych i prawnych na koniec okresu	917	8	925

Za okres 01.01.2008 - 31.12.2008	Nabyte koncesje, patenty, licencje i podobne wartości	Inne wartości niematerialne i prawne	Wartości niematerialne i prawne razem
a) wartość brutto wartości niematerialnych i prawnych na początek okresu	2 711	16	2 727
b) zwiększenia (z tytułu)			
- zakupu	916	1	1 678
c) wartość brutto wartości niematerialnych i prawnych na koniec okresu	3 627	17	4 405
d) skumulowana amortyzacja na początek okresu	2 194	7	2 201
e) amortyzacja za okres (z tytułu)			
- planowana	440	1	1 202
f) skumulowana amortyzacja (umorzenie) na koniec okresu	2 634	8	3 403
g) wartość netto wartości niematerialnych i prawnych na koniec okresu	993	9	1 002

Za okres 01.01.2008 - 30.06.2008	Nabyte koncesje, patenty, licencje i podobne wartości	Inne wartości niematerialne i prawne	Wartości niematerialne i prawne razem
a) wartość brutto wartości niematerialnych i prawnych na początek okresu	2 711	16	2 727
b) zwiększenia (z tytułu)			
- zakupu	161	1	162
c) wartość brutto wartości niematerialnych i prawnych na koniec okresu	2 872	17	2 889
d) skumulowana amortyzacja na początek okresu	2 194	7	2 201
e) amortyzacja za okres (z tytułu)			
- planowana	270	1	271
f) skumulowana amortyzacja (umorzenie) na koniec okresu	2 464	8	2 472
g) wartość netto wartości niematerialnych i prawnych na koniec okresu	408	9	417

Nota 3A

RZECZOWE AKTYWA TRWAŁE (tys. zł)	I półrocze 2009	2008	I półrocze 2008
a) grunty (w tym prawo użytkowania wieczystego gruntu)	5 635	5 586	11 837
b) budynki, lokale i obiekty inżynierii lądowej i wodnej	4 413	3 994	3 649
c) urządzenia techniczne i maszyny	1 092	1 475	1 853
d) środki transportu	6 420	7 580	8 744
e) inne środki trwałe	1 146	1 264	1 358
Rzeczowe aktywa trwałe razem	18 706	19 899	27 441

NOTA 3B

ZMIANY WARTOŚCI NIEMATERIALNYCH I PRAWNYCH (WG GRUP RODZAJOWYCH) (tys. zł)						
Za okres 01.01.2009 - 30.06.2009	Grunty własne	Budynki i budowle	Urządzenia techniczne i maszyny	Środki transportu	Pozostałe	Razem środki trwałe
a) wartość brutto środków trwałych na początek okresu	11 941	4 812	6 794	18 363	3 476	45 386
b) zwiększenia z tytułu:						
- zakupu	-	41	38	105	12	196
- przeniesienia do działalności inwestycyjnej	50	474	-	-	-	524
c) zmniejszenia z tytułu:						
- sprzedaży	-	-	(221)	(185)	(5)	(411)
d) wartość brutto środków trwałych na koniec okresu	11 991	5 327	6 611	18 283	3 483	45 695
e) skumulowana amortyzacja na początek okresu	66	818	5 319	10 783	2 212	19 198
f) amortyzacja za okres (z tytułu)						
- planowana	1	96	414	1 262	130	1 903
- korekta z tytułu sprzedaży	-	-	(214)	(182)	(5)	(401)
g) skumulowana amortyzacja (umorzenie) na koniec okresu	67	914	5 519	11 863	2 337	20 700
h) odpisy z tytułu trwałej utraty wartości	6 289	-				6 289
i) wartość netto środków trwałych na koniec okresu	5 635	4 413	1 092	6 420	1 146	18 706

NOTA 3B**ZMIANY WARTOŚCI NIEMATERIALNYCH I PRAWNYCH (WG GRUP RODZAJOWYCH) (tys. zł) c.d.**

Za okres 01.01.2008 - 31.12.2008	Grunt własne	Budynki i budowle	Urządzenia techniczne i maszyny	Środki transportu	Pozostałe	Razem środki trwałe
a) wartość brutto środków trwałych na początek okresu	3 458	4 545	6 527	18 417	3 182	36 129
b) zwiększenia z tytułu:						
- zakupu	8 383	582	722	911	492	11 090
- przeniesienia do działalności inwestycyjnej	100	-	-	-	-	100
c) zmniejszenia z tytułu:						
- sprzedaży	-	-	(271)	(965)	(190)	(1 426)
- likwidacji	-	(315)	(184)	-	(8)	(507)
d) wartość brutto środków trwałych na koniec okresu	11 941	4 812	6 794	18 363	3 476	45 386
e) skumulowana amortyzacja na początek okresu	4	832	4 368	9 143	1 871	16 218
f) amortyzacja za okres (z tytułu)						
- planowana	62	201	1 319	2 594	401	4 577
- likwidacja	-	(215)	(97)	-	(8)	(320)
- korekta z tytułu sprzedaży	-	-	(271)	(954)	(52)	(1 277)
g) skumulowana amortyzacja (umorzenie) na koniec okresu	66	818	5 319	10 783	2 212	19 198
h) odpisy z tytułu trwałej utraty wartości	6 289					6 289
i) wartość netto środków trwałych na koniec okresu	5 586	3 994	1 475	7 580	1 264	19 899

NOTA 3B**ZMIANY WARTOŚCI NIEMATERIALNYCH I PRAWNYCH (WG GRUP RODZAJOWYCH) (tys. zł) c.d.**

Za okres 01.01.2008 - 30.06.2008	Grunt własne	Budynki i budowle	Urządzenia techniczne i maszyny	Środki transportu	Pozostałe	Razem środki trwałe
a) wartość brutto środków trwałych na początek okresu	3 458	4 545	6 527	18 417	3 182	36 129
b) zwiększenia z tytułu:						
- zakupu	8 383	269	571	784	273	10 280
c) zmniejszenia z tytułu:						
- sprzedaży	-	-	(47)	(186)	-	(233)
- likwidacji	-	(75)	(180)	-	(8)	(263)
- korekt konsolidacyjnych	-	(158)	-	-	-	(158)
d) wartość brutto środków trwałych na koniec okresu	11 841	4 581	6 871	19 015	3 447	45 755
e) skumulowana amortyzacja na początek okresu	4	832	4 368	9 143	1 871	16 218
f) amortyzacja za okres (z tytułu)						
- planowana	-	106	781	1 308	226	2 421
- likwidacja	-	(6)	(92)	-	(8)	(106)
- korekta z tytułu sprzedaży	-	-	(39)	(180)	-	(219)
g) skumulowana amortyzacja (umorzenie) na koniec okresu	4	932	5 018	10 271	2 089	18 314
h) odpisy z tytułu trwałej utraty wartości						-
i) wartość netto środków trwałych na koniec okresu	11 837	3 649	1 853	8 744	1 358	27 441

Nota 3C

ŚRODKI TRWAŁE BILANSOWE (STRUKTURA WŁASNOŚCIOWA) (tys. zł)	I półrocze 2009	2008	I półrocze 2008
a) własne	18 706	19 899	27 441
b) używane na podstawie umowy najmu, dzierżawy lub innej umowy o podobnym charakterze	-	-	-
Środki trwałe bilansowe razem	18 706	19 899	27 441

Grupa nie posiada zabezpieczeń ustanowionych na środkach trwałych.

Nota 4

NALEŻNOŚCI DŁUGOTERMINOWE (tys. zł)	I półrocze 2009	2008	I półrocze 2008
Należności od jednostek niepowiązanych, z tytułu:			
- kaucje wpłacone	7	58	52
Należności długoterminowe brutto	7	58	52
- odpisy aktualizujące wartość należności	-	-	-
Należności długoterminowe netto	7	58	52

Nota 5A

ZMIANA STANU NIERUCHOMOŚCI (WG GRUP RODZAJOWYCH) (tys. zł)	I półrocze 2009	2008	I półrocze 2008
a) stan na początek okresu	2 481 014	1 956 508	1 956 508
b) zwiększenia (z tytułu)			
- zakupu	754	139	-
- przeniesienia z środków trwałych w budowie	8 755	41 500	-
- przeniesienia z środków trwałych	32 088	32 916	11 000
- przeniesienia z zapasów	-	4 503	-
- zmiany wyceny nieruchomości	203 512	460 420	15 550
	245 109	539 478	26 550
c) zmniejszenia (z tytułu)			
- sprzedaży	-	90	-
- zmiany wyceny nieruchomości	19 387	2 282	46 604
- przeniesienie do środków trwałych w budowie	-	12 600	12 600
	19 387	14 972	59 204
d) stan na koniec okresu	2 706 736	2 481 014	1 923 854

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

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

Na 30 czerwca 2009 r. Grupa posiadała 19 nieruchomości inwestycyjnych zlokalizowanych w miastach na terenie Polski. Ze względu na fakt, że większość umów najmu zawiera stawki czynszu denominowane w EUR (także USD), wyceny zostały sporządzone w tych walutach i przeliczone na PLN według kursu NBP obowiązującego na dzień bilansowy.

Nieruchomość gruntowa w Radomiu ujęta na nieruchomościach inwestycyjnych, jest obciążona hipoteką kaucyjną do wysokości 2.720 tys. EUR ustanowioną na rzecz BPH PBK S.A. stanowiącą zabezpieczenie kredytu bankowego

Nieruchomość gruntowa w Piotrkowie Trybunalskim ujęta na nieruchomościach inwestycyjnych, jest obciążona hipoteką kaucyjną do wysokości 2.440 tys. EUR ustanowioną na rzecz BPH PBK S.A. stanowiącą zabezpieczenie kredytu bankowego

Nieruchomość gruntowa w Pabianicach ujęta na nieruchomościach inwestycyjnych, jest obciążona hipoteką kaucyjną do wysokości 2.100 tys. EUR ustanowioną na rzecz BPH PBK S.A. stanowiącą zabezpieczenie kredytu bankowego

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

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

Nieruchomości gruntowe w Radomiu, Piotrkowie Trybunalskim i Pabianicach ujęte na inwestycjach długoterminowych, są obciążone hipoteką kaucyjną do wysokości 72.600 tys. EUR ustanowioną na rzecz BPH PBK S.A. stanowiącą zabezpieczenie kredytu bankowego

Nieruchomość gruntowa w Jeleniej Górze ujęta na nieruchomościach inwestycyjnych, jest obciążona hipoteką kaucyjną do wysokości 11.831 tys. EUR oraz 42.750 PLN ustanowioną na rzecz Pekao S.A. z siedzibą w Warszawie stanowiącą zabezpieczenie kredytu bankowego

Nieruchomość gruntowa w Bełchatowie, ujęta na nieruchomościach inwestycyjnych, obciążona jest hipoteką kaucyjną do wysokości 6.451 tys. EUR oraz 23.326 tys. PLN na rzecz Pekao S.A. z siedzibą w Warszawie, stanowiącą zabezpieczenie kredytu bankowego

Nieruchomość gruntowa w Przemyślu ujęta na nieruchomościach inwestycyjnych, jest obciążona hipoteką kaucyjną do wysokości 3.420 tys. EUR ustanowioną na rzecz ING Banku Śląskiego S.A. z siedzibą w Katowicach stanowiącą zabezpieczenie kredytu bankowego

Nieruchomość gruntowa w Kielcach ujęta na nieruchomościach inwestycyjnych, jest obciążona hipoteką kaucyjną do wysokości 27.000 tys. EUR ustanowioną na rzecz Kredyt Bank S.A. z siedzibą w Warszawie stanowiącą zabezpieczenie kredytu bankowego

Nieruchomość gruntowa w Tarnowie ujęta na nieruchomościach inwestycyjnych, jest obciążona hipoteką kaucyjną do wysokości 15.540 tys. EUR ustanowioną na rzecz Eurohypo A.G. z siedzibą w Eschborn stanowiącą zabezpieczenie kredytu bankowego

Nieruchomość gruntowa w Szczecinie ujęta na nieruchomościach inwestycyjnych, jest obciążona hipoteką kaucyjną do wysokości 150.000 tys. EUR ustanowioną na rzecz Eurohypo A.G. z siedzibą w Eschborn stanowiącą zabezpieczenie kredytu bankowego

Nieruchomość gruntowa w Warszawie ujęta na nieruchomościach inwestycyjnych, jest obciążona hipoteką kaucyjną do wysokości 48.000 tys. EUR ustanowioną na rzecz Eurohypo A.G. z siedzibą w Eschborn stanowiącą zabezpieczenie kredytu bankowego

Nieruchomość gruntowa w Warszawie ujęta na nieruchomościach inwestycyjnych, jest obciążona hipoteką kaucyjną do wysokości 30.600 tys. EUR ustanowioną na rzecz Eurohypo A.G. z siedzibą w Eschborn stanowiącą zabezpieczenie kredytu bankowego

Nieruchomość gruntowa we Wrocławiu ujęta na nieruchomościach inwestycyjnych, jest obciążona hipoteką kaucyjną do wysokości 100.000 tys. EUR ustanowioną na rzecz Eurohypo A.G. z siedzibą w Eschborn stanowiącą zabezpieczenie kredytu bankowego

Nota 5B

UJĘTE W RACHUNKU ZYSKÓW I STRAT KWOTY (tys. zł)	I półrocze 2009	2008	I półrocze 2008
a) przychodów z czynszów dotyczących nieruchomości inwestycyjnej	151 833	231 682	118 560
b) bezpośrednich kosztów operacyjnych (łącznie z kosztami napraw i utrzymania) dotyczących nieruchomości inwestycyjnej, która w danym okresie przyniosła przychody z czynszów	45 040	114 123	50 238
c) bezpośrednich kosztów operacyjnych (łącznie z kosztami napraw i utrzymania) dotyczących nieruchomości inwestycyjnej, która w danym okresie nie przyniosła przychodów z czynszów	-	-	-

Nota 5C

ZMIANA STANU NIERUCHOMOŚCI (WG GRUP RODZAJOWYCH) (tys. zł)	I półrocze 2009	2008	I półrocze 2008
Stan na początek okresu	711 555	503 410	503 410
a) zwiększenia (z tytułu)			
- przeniesienia z nieruchomości inwestycyjnych	-	12 600	12 600
- poniesienia nakładów na realizację inwestycji	118 281	237 045	44 552
	118 281	249 645	57 152
b) zmniejszenia (z tytułu)			
- przeniesienie do nieruchomości inwestycyjnych	8 755	41 500	-
	8 755	41 500	-
Stan nieruchomości na koniec okresu	821 081	711 555	560 562

Nota 6

UDZIAŁY W JEDNOSTKACH STOWARZYSZONYCH (tys. zł)	I półrocze 2009	2008	I półrocze 2008
Stan na początek okresu	24 119	10 960	10 960
a) zwiększenia / zmniejszenia (z tytułu)			
- aktualizacja wartości udziałów	-	(10 588)	-
- zaliczki na poczet zakupu udziałów	1 696	23 744	-
- udział w wyniku jednostek stowarzyszonych	(22)	3	4
	1 674	13 159	4
Stan udziałów w jednostkach stowarzyszonych na koniec okresu	25 793	24 119	10 964

Zaliczki na poczet zakupu udziałów na dzień 30 czerwca 2009 roku wynoszą 25.436 tys. PLN.

"W.A. Hotele" Sp. z o.o. na dzień 30 czerwca 2008 roku posiadała aktywa o wartości 25.756 tys. PLN, zobowiązania w kwocie 2 tys. PLN, nie uzyskała żadnych przychodów ze sprzedaży, a działalność zamknęła stratą w wysokości 16 tys. PLN

"WAN Invest" Sp. z o.o. na dzień 30 czerwca 2009 roku posiadała aktywa o wartości 687 tys. PLN, zobowiązania w kwocie 115 tys. PLN, nie uzyskała żadnych przychodów ze sprzedaży, a działalność zamknęła stratą w wysokości 44 tys. PLN

"Projekt Echo - 23" Sp. z o.o. w likwidacji na dzień 30 czerwca 2009 roku posiadała aktywa o wartości 12 tys. PLN, nie posiadała żadnych zobowiązań, nie uzyskała żadnych przychodów ze sprzedaży, a działalność zamknęła stratą w wysokości 1 tys. PLN

Nota 7

UDZIELONE POŻYCZKI (STRUKTURA WALUTOWA) (tys. zł)	I półrocze 2009	2008	I półrocze 2008
a) w walucie polskiej	198	651	836
b) w walutach obcych (wg walut i po przeliczeniu na zł)	-	-	-
Udzielone pożyczki, razem	198	651	836
- z czego część długoterminowa	12	13	41
- z czego część krótkoterminowa	186	638	795
Stopy procentowe użyte do dyskontowania oczekiwanych wpływów pieniężnych	5,16%	6,36%	7,18%

Maksymalna wartość ryzyka kredytowego związanego z pożyczkami równa się ich wartości bilansowej. Szacowana wartość godziwa udzielonych pożyczek jest wartością przyszłych oczekiwanych zdyskontowanych przepływów pieniężnych i równa się bilansowej wartości udzielonych pożyczek.

Udzielone pożyczki nie są zabezpieczone.

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

Nota 8A

ZMIANA STANU AKTYWÓW (+) I REZERW (-) Z TYTUŁU ODROZCZONEGO PODATKU DOCHODOWEGO (tys. zł)	I półrocze 2009	2008	I półrocze 2008
1. Stan aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego na początek okresu, w tym:			
- instrumenty finansowe	35 446	(1 277)	(1 277)
- nieruchomości inwestycyjne	(266 935)	(175 085)	(175 085)
- udziały w jednostkach zależnych, współzależnych i stowarzyszonych *	(7 351)	(7 351)	(7 351)
- strata podatkowa	4 895	860	860
- zobowiązania z tytułu kredytów i pożyczek	20 521	(11 314)	(11 314)
- pozostałe	(19 616)	(13 961)	(13 961)
	(233 040)	(208 128)	(208 128)
2. Zwiększenia			
- instrumenty finansowe	11 100	35 446	(3 349)
- nieruchomości inwestycyjne	(39 320)	(91 850)	2 013
- udziały w jednostkach zależnych, współzależnych i stowarzyszonych *	(2 184)	-	-
- strata podatkowa	4 943	4 897	7 248
- zobowiązania z tytułu kredytów i pożyczek	14 621	21 466	(5 683)
- pozostałe	(6 389)	462	(4 693)
	(17 229)	(29 579)	(4 464)
3. Zmniejszenia			
- instrumenty finansowe	402	(1 277)	-
- nieruchomości inwestycyjne	(8 377)	-	(2 065)
- udziały w jednostkach zależnych, współzależnych i stowarzyszonych *	-	-	-
- strata podatkowa	545	862	66
- zobowiązania z tytułu kredytów i pożyczek	(5 401)	(10 369)	289
- pozostałe	5 152	6 117	7 155
	(7 679)	(4 667)	5 445
4. Stan odroczonego podatku dochodowego na koniec okresu razem:			
- instrumenty finansowe	46 144	35 446	(4 626)
- nieruchomości inwestycyjne	(297 878)	(266 935)	(171 007)
- udziały w jednostkach zależnych, współzależnych i stowarzyszonych *	(9 535)	(7 351)	(7 351)
- strata podatkowa	9 293	4 895	8 042
- zobowiązania z tytułu kredytów i pożyczek	40 543	20 521	(17 286)
- pozostałe	(31 157)	(19 616)	(25 809)
	(242 590)	(233 040)	(218 037)

* Szacowana wartość obciążenia podatkowego dotycząca przewidywanych zmian w strukturze Grupy wynikająca z różnicy pomiędzy podatkową i bilansową wartością udziałów jednostek zależnych.

Grupa szacuje, że wykorzysta straty podatkowe w kolejnych latach:
2009 - 3.644 tys. PLN, 2010 - 4.361 tys. PLN, 2011 - 1.288 tys. PLN

Grupa nie ujęła aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego na kwotę 326 tys. PLN z tytułu strat podatkowych, w związku z brakiem pewności rozliczenia tych strat w kolejnych latach.

Nota 8B

AKTYWA Z TYTUŁU ODROZONEGO PODATKU DOCHODOWEGO (tys. zł)	I półrocze 2009	2008	I półrocze 2008
a) przypadające do realizacji w ciągu 12 miesięcy	16 724	5 088	(6 550)
b) przypadające do realizacji po upływie 12 miesięcy	(259 314)	(238 128)	(211 487)
	(242 590)	(233 040)	(218 037)

Nota 9A

ZAPASY (tys. zł)	I półrocze 2009	2008	I półrocze 2008
a) materiały	201	201	197
b) półprodukty i produkty w toku	323 446	399 340	461 825
c) produkty gotowe	105 860	70 365	38 469
d) towary	4 427	1 738	1 759
e) zaliczki na dostawy	6 784	15 011	12 216
Zapasy, razem	440 718	486 655	514 466

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

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

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

Zapasy wyceniane są nie wyżej niż możliwa do uzyskania wartość netto. Wartość ta uzyskana jest z informacji z aktywnego rynku.

Odwrocenie odpisu wartości zapasów następuje albo w związku ze sprzedażą zapasu lub w związku ze wzrostem ceny sprzedaży netto.

Kwoty odpisów wartości zapasów ujętych w okresie jako koszt oraz kwoty odwrócenia odpisów wartości zmniejszających wartość zapasów ujętych w okresie jako przychód znajdują się w rachunku wyników w pozycji pozostałe przychody / koszty operacyjne.

Nota 9B

ZAPASY - WPŁYW NA WYNIK (tys. zł)	I półrocze 2009	2008	I półrocze 2008
a) wartość zapasów rozpoznanych jako koszt w danym okresie	44 906	86 424	68 776
b) kwoty odpisów wartości zapasów w danym okresie	3 080	11 268	7 396
c) kwoty odwrócenia odpisów wartości zmniejszających wartość zapasów w danym okresie	4 492	12 388	1 594

Nota 10

NALEŻNOŚCI Z TYTUŁU PODATKÓW WG TYTUŁÓW (tys. zł)	I półrocze 2009	2008	I półrocze 2008
a) podatek dochodowy	3 183	3 478	2 241
b) VAT	32 310	46 923	23 613
c) inne	27	21	84
Należności z tytułu podatków, razem	35 520	50 422	25 938

Nota 11A

NALEŻNOŚCI KRÓTKOTRMINOWE (tys. zł)	I półrocze 2009	2008	I półrocze 2008
a) należności z tytułu dostaw i usług, o okresie spłaty:			
- do 12 miesięcy	11 716	12 261	7 420
- powyżej 12 miesięcy	749	749	932
	12 465	13 010	8 352
b) pozostałe należności	6 946	1 216	569
c) lokaty i depozyty bankowe	88 518	32 011	-
d) rozliczenia międzyokresowe	9 632	10 442	7 265
Należności krótkoterminowe netto, razem	117 561	56 679	16 186
- odpisy aktualizujące wartość należności	3 656	3 171	2 792
Należności krótkoterminowe brutto, razem	121 217	59 850	18 978

Nota 11B

ZMIANA STANU ODPISÓW AKTUALIZUJĄCYCH WARTOŚĆ NALEŻNOŚCI KRÓTKOTERMINOWYCH (tys. zł)	I półrocze 2009	2008	I półrocze 2008
Stan na początek okresu	3 171	3 623	3 623
a) zwiększenia (z tytułu)			
- utworzenie odpisu	680	873	135
	680	873	135
b) zmniejszenia (z tytułu)			
- spłata	195	1 271	966
- rozwiązanie rezerwy	-	-	-
- umorzenie postępowania egzekucyjnego	-	54	-
	195	1 325	966
Stan odpisów aktualizujących wart. należności krótkoterm. na koniec okresu	3 656	3 171	2 792

Opis aktualizujący wartość należności został wykazany w pozycji "pozostałe przychody / koszty operacyjne" w skonsolidowanym rachunku zysków i strat Grupy.

Utrata wartości należności wynika z ich przeterminowania powyżej 6 miesięcy (50% utraty wartości) lub 12 miesięcy (100% utraty wartości). W przypadku należności za stałe usługi najmu powierzchni w obiektach komercyjnych przeterminowanie dłuższe niż 3 miesiące wskazuje na ryzyko utraty wartości należności.

Nota 11C

NALEŻNOŚCI KRÓTKOTERMINOWE BRUTTO (STRUKTURA WALUTOWA) (tys. zł)	I półrocze 2009	2008	I półrocze 2008
a) w walucie polskiej	120 447	59 850	18 978
b) w walutach obcych (wg walut i po przeliczeniu na zł)			
b1. w tys. USD	8	-	-
b1. w przeliczeniu na tys. zł	25	-	-
b2. w tys. EURO	65	-	-
b2. w przeliczeniu na tys. zł	293	-	-
b3. w tys. RON	138	-	-
b3. w przeliczeniu na tys. zł	131	-	-
b4. w tys. HUF	23 769	-	-
b4. w przeliczeniu na tys. zł	321	-	-
	770	-	-
Należności krótkoterminowe, razem	121 217	59 850	18 978

Nota 11D

NALEŻNOŚCI HANDLOWE (BRUTTO) - O POZOSTAŁYM DO DNIA BILANSOWEGO OKRESIE SPŁATY (tys. zł)	I półrocze 2009	2008	I półrocze 2008
a) do 1 miesiąca	1 932	1 737	2 047
b) powyżej 1 miesiąca do 3 miesięcy	496	3 773	522
c) powyżej 3 miesięcy do 6 miesięcy	277	50	-
d) powyżej 6 miesięcy do 1 roku	282	183	183
e) powyżej 1 roku	749	749	932
f) należności przeterminowane	12 385	9 689	7 460
Należności z tytułu dostaw i usług, razem (brutto)	16 121	16 181	11 144
g) odpisy aktualizujące wartość należności z tytułu dostaw i usług	(3 656)	(3 171)	(2 792)
Należności z tytułu dostaw i usług, razem (netto)	12 465	13 010	8 352

Nota 11E

NALEŻNOŚCI HANDLOWE PRZETERMINOWANE (BRUTTO) - Z PODZIAŁEM NA NALEŻNOŚCI NIE SPŁACONE W OKRESIE (tys. zł)	I półrocze 2009	2008	I półrocze 2008
a) do 1 miesiąca	5 270	5 104	2 674
b) powyżej 1 miesiąca do 3 miesięcy	2 570	675	1 090
c) powyżej 3 miesięcy do 6 miesięcy	834	963	280
d) powyżej 6 miesięcy do 1 roku	867	667	247
e) powyżej 1 roku	2 844	2 280	3 169
Należności z tytułu dostaw i usług, przeterminowane, razem (brutto)	12 385	9 689	7 460
f) odpisy aktualizujące wartość należności z tytułu dostaw i usług, przeterminowane	(3 656)	(3 171)	(2 601)
Należności z tytułu dostaw i usług, przeterminowane, razem (netto)	8 729	6 518	4 859

Nota 11F

NALEŻNOŚCI HANDLOWE (BRUTTO) - Z PODZIAŁEM NA NALEŻNOŚCI NIE SPŁACONE W OKRESIE (tys. zł)	I półrocze 2009	2008	I półrocze 2008
a) należności bieżące bez utraty wartości	3 737	6 492	3 493
b) należności przeterminowane bez utraty wartości	8 729	6 518	4 859
c) należności z utratą wartości	3 656	3 171	2 792
Należności handlowe, razem (brutto)	16 122	16 181	11 144

Maksymalna wartość ryzyka kredytowego związanego z należnościami równa się ich wartości bilansowej każdej z grup bilansowych należności. Szacowana wartość godziwa należności handlowych jest wartością przyszłych oczekiwanych zdyskontowanych przepływów pieniężnych i równa się bilansowej wartości tych należności.

Należności handlowe są homogeniczne, wynikają z wynajmu powierzchni handlowych i biurowych. Grupa na bieżąco kontroluje kondycję i zdolność płatniczą najemców. Płatności zabezpieczane są kaucjami i gwarancjami bankowymi.

Grupa posiada zabezpieczenia ustanowione na należnościach w postaci cesji wierzytelności z umów najmu na rzecz banków kredytujących poszczególne inwestycje.

Nota 12A

POCHODNE INSTRUMENTY FINANSOWE (AKTYWA) (tys. zł)	I półrocze 2009	2008	I półrocze 2008
a) Interest Rate Swap	-	428	-
b) opcje na kursy walutowe	115	1 216	21 742
c) terminowe kursy walutowe "forward"	629	-	3 574
Pochodne inwestycje finansowe, razem	744	1 644	25 316
z czego o terminie zapadalności:			
- do 1 roku	115	357	25 316
- od 1 do 3 lat	629	1 043	-
- od 3 do 5 lat	-	122	-
- powyżej 5 lat	-	122	-

Nota 12B

POCHODNE INSTRUMENTY FINANSOWE (AKTYWA) (tys. zł)	I półrocze 2009	2008	I półrocze 2008
a) Interest Rate Swap	2 165	138	-
b) opcje na kursy walutowe	25 617	13 538	200
c) terminowe kursy walutowe "forward"	282 263	226 280	770
Pochodne inwestycje finansowe, razem	310 045	239 956	970
z czego o terminie zapadalności:			
- do 1 roku	184 528	65 833	970
- od 1 do 3 lat	124 351	174 045	-
- od 3 do 5 lat	666	39	-
- powyżej 5 lat	500	39	-

W trakcie okresu sprawozdawczego Grupa rozpoznała zysk / stratę na wycenie pochodnych instrumentów finansowych zgodnie z notami 25 i 26

Łączna kwota wartości nominalnych nierozliczonych terminowych kontraktów walutowych (forward) na 31 grudnia 2008 roku wynosiła 279 mln EUR. Kontrakty te dotyczą sprzedaży waluty EUR w latach 2009- 2010 i mają na celu zabezpieczyć przed ryzykiem kursowym część prognozowanych przyszłych przepływów pieniężnych w Grupie.

Łączna kwota wartości nominalnych nierozliczonych opcji na kursy walutowe na 31 grudnia 2008 roku wynosiła 52,2 mln EUR. Kontrakty te dotyczą sprzedaży i kupna waluty EUR w latach 2009- 2010 i mają na celu zabezpieczyć przed ryzykiem kursowym część prognozowanych przyszłych przepływów pieniężnych w Grupie.

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

Nota 13A

ŚRODKI PIENIĘŻNE I INNE AKTYWA PIENIĘŻNE (tys. zł)	I półrocze 2009	2008	I półrocze 2008
a) środki pieniężne w kasie i na rachunkach	140 544	321 793	237 346
b) inne środki pieniężne	-	-	-
c) inne aktywa pieniężne	-	-	-
Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne, razem	140 544	321 793	237 346
- w tym o ograniczonej możliwości dysponowania	8 860	8 885	-

Grupa lokuje nadwyżki pieniężne w renomowanych bankach w Polsce (głównie Pekao SA i PKO BP SA)

Maksymalne ryzyko kredytowe środków pieniężnych jest równe ich wartości bilansowej

Nota 13B

ŚRODKI PIENIĘŻNE I INNE AKTYWA PIENIĘŻNE (STRUKTURA WALUTOWA) (tys. zł)	I półrocze 2009	2008	I półrocze 2008
a) w walucie polskiej	135 677	315 737	236 676
b) w walutach obcych (wg walut i po przeliczeniu na zł)			
b1. w tys. USD	39	65	48
b1. w przeliczeniu na tys. zł	122	191	101
b2. w tys. EURO	233	459	169
b2. w przeliczeniu na tys. zł	841	1 695	569
b3. w tys. RON	236	1 388	-
b3. w przeliczeniu na tys. zł	252	1 444	-
b4. w tys. HUF	222 075	172 325	-
b4. w przeliczeniu na tys. zł	3 645	2 716	-
b5. w tys. UAH	23	24	-
b5. w przeliczeniu na tys. zł	10	10	-
	4 870	6 056	670
Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne, razem	140 547	321 793	237 346

Nota 14A**KAPITAŁ ZAKŁADOWY (STRUKTURA)**

Seria akcji	Rodzaj akcji	Rodzaj uprzywilejowania akcji	Rodzaj ograniczania praw do akcji	Liczba akcji	Wartość serii / emisji wg wartości nominalnej (w tys. złotych)	Sposób pokrycia kapitału	Data rejestracji	Prawo do dywidendy od daty
A	na okaziciela	zwykłe	brak	1 600 000	80	aport	1994-06-30	1995-01-01
B	na okaziciela	zwykłe	brak	38 400 000	1 920	gotówka	1994-06-30	1995-01-01
C	na okaziciela	zwykłe	brak	20 000 000	1 000	gotówka	1995-11-13	1995-01-01
D	na okaziciela	zwykłe	brak	60 000 000	3 000	gotówka	1997-02-18	1996-01-01
E	na okaziciela	zwykłe	brak	20 000 000	1 000	gotówka	1997-12-30	1997-01-01
F	na okaziciela	zwykłe	brak	280 000 000	14 000	gotówka	2002-11-26	2002-01-01
Liczba akcji, razem				420 000 000				
Kapitał zakładowy, razem					21 000			
Wartość nominalna jednej akcji = 0,05 złote								

Nota 14B**AKCJONARIUSZE ECHO INVESTMENT S.A. POSIADAJĄCY POWYŻEJ 5% KAPITAŁU AKCYJNEGO NA DZIEŃ 30 CZERWCA 2009 R.**

Akcjonariusze	Liczba głosów / akcji	% kapitału akcyjnego	% głosów na WZA
Michał Sołowow - bezpośrednio	16 591 450	3,95%	3,95%
Michał Sołowow - pośrednio poprzez:	153 325 130	36,51%	36,51%
- Magellan Pro-Equity Fund I S.A.	141 409 680	33,67%	33,67%
- Open World Pro-Asia Trading Sp. z o.o.	11 413 450	2,72%	2,72%
- Barcocal Investment Ltd.	502 000	0,12%	0,12%
ING OFE	44 078 210	10,49%	10,49%
Aviva OFE Aviva BZ WBK	43 274 227	10,30%	10,30%
OFE PZU Złota Jesień OFE	41 066 860	9,78%	9,78%
Pozostali Akcjonariusze	121 664 123	28,97%	28,97%

Nota 15

KAPITAŁ ZAPASOWY (tys. zł)	I półrocze 2009	2008	I półrocze 2008
a) ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej	100 943	100 943	100 943
b) utworzony ustawowo	80	80	80
c) utworzony zgodnie ze statutem, ponad wymaganą ustawowo wartość	1 573 407	1 457 834	1 457 834
d) inny	22	22	22
e) korekty konsolidacyjne	(76 951)	(65 599)	(65 599)
Kapitał zapasowy, razem	1 597 501	1 493 280	1 493 280

Wypracowany przez spółkę "Echo Investment" S. A. w roku 2008 zysk netto wynoszący 39.916 tys. zł został uchwałą ZWZA z dnia 28 maja 2009 przeznaczony na kapitał zapasowy.

Nota 16

ZMIANA STANU KAPITAŁÓW MNIEJSZOŚCI (tys. zł)	I półrocze 2009	2008	I półrocze 2008
Stan na początek okresu	(8)	19	19
a) zmniejszenia (z tytułu)			
- wynik netto Projekt S Sp. z o.o.	-	(27)	(27)
Stan kapitałów mniejszości na koniec okresu	(8)	(8)	(8)

Nota 17A

KREDYTY I POŻYCZKI (WG RODZAJU) (tys. zł)	I półrocze 2009	2008	I półrocze 2008
a) kredyty	1 237 957	1 164 487	644 585
b) dłużne papiery wartościowe	580 022	549 566	555 425
c) odsetki od kredytów i pożyczek	1	111	1
Kredyty i pożyczki, razem	1 817 980	1 714 164	1 200 011
- z czego część długoterminowa	1 678 047	1 589 154	1 168 224
- z czego część krótkoterminowa	139 933	125 010	31 787

Nota 17B

KREDYTY I POŻYCZKI DŁUGOTERMINOWE O POZOSTAŁYM OD DNIA BILANSOWEGO OKRESIE SPŁATY (tys. zł)	I półrocze 2009	2008	I półrocze 2008
a) do 12 miesięcy	139 933	125 010	31 787
b) powyżej 1 roku do 3 lat	364 437	279 220	222 271
c) powyżej 3 do 5 lat	441 759	513 632	522 181
d) powyżej 5 lat	871 851	796 302	423 772
Kredyty i pożyczki, razem	1 817 980	1 714 164	1 200 011

Nota 17C

KREDYTY I POŻYCZKI (STRUKTURA WALUTOWA) (tys. zł)	I półrocze 2009	2008	I półrocze 2008
a) w walucie polskiej	640 027	587 954	555 431
b) w walutach obcych (wg walut i po przeliczeniu na zł)			
b1. w tys. USD	7 189	7 333	7 474
b1. w przeliczeniu na tys. zł	22 464	21 534	15 249
b2. w tys. EURO	260 320	268 206	187 898
b2. w przeliczeniu na tys. zł	1 155 489	1 104 676	629 331
	1 177 953	1 126 210	644 580
Zobowiązania finansowe długoterminowe, razem	1 817 980	1 714 164	1 200 011
Stopy procentowe użyte do dyskontowania oczekiwanych przepływów pieniężnych:			
a) dla obligacji	6,63%	7,66%	8,05%
b) dla kredytów denominowanych w EUR	4,65%	5,04%	7,12%
c) dla kredytów denominowanych w USD	2,40%	2,34%	4,11%

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

NOTA 17D

ZOBOWIĄZANIA DŁUGOTERMINOWE Z TYTUŁU KREDYTÓW I POŻYCZEK

Nazwa (firma) jednostki ze wskazaniem formy prawnej	Siedziba	Kwota kredytu / pożyczki wg umowy		Kwota kredytu / pożyczki pozostała do spłaty		Warunki oprocentowania	Termin spłaty	Zabezpieczenia
		w tys. zł	waluta	w tys. zł	waluta			
Pekao S.A.	Warszawa	40 678	9 101 tys. EUR	4 851	1 098 tys. EUR	EURIBOR 1M + marża	2010-08-31	<ul style="list-style-type: none"> - hipoteka kaucyjna na nieruchomości na kwotę 11 831 tys. EUR, - cesja wierzytelności z umów najmu, - cesja wierzytelności z tytułu gwarancji lub poręczeń, - cesja wierzytelności z tytułu umów realizacyjnych, - cesja wierzytelności z tytułu polis ubezpieczeniowych, - oświadczenie "Echo Investment" S.A. o poddaniu się egzekucji, - zastaw rejestrowy na udziałach spółki "Projekt Echo - 56" Sp. z o.o., - pełnomocnictwo do rachunku bankowego
Pekao S.A.	Warszawa	22 179	4 962 tys. EUR	1 857	416 tys. EUR	EURIBOR 1M + marża	2010-04-30	<ul style="list-style-type: none"> - hipoteka kaucyjna na nieruchomości na kwotę 6 451 tys. EUR, - cesja wierzytelności z umów najmu, - cesja wierzytelności z tytułu gwarancji lub poręczeń, - cesja wierzytelności z tytułu umów realizacyjnych, - cesja wierzytelności z tytułu polis ubezpieczeniowych, - oświadczenie "Echo Investment" S.A. o poddaniu się egzekucji, - zastaw rejestrowy na udziałach spółki "Echo - Centrum Bełchatów" Sp. z o.o., - pełnomocnictwo do rachunku bankowego
Eurohypo AG	Eschborn	49 613	11 100 tys. EUR	10 074	2 291 tys. EUR	EURIBOR 3M + marża	2010-07-15	<ul style="list-style-type: none"> - hipoteka kaucyjna na nieruchomości na kwotę 15 540 tys. EUR, - cesja wierzytelności z umów najmu i umowy o zarządzanie, - cesja wierzytelności z tytułu gwarancji lub poręczeń, - cesja wierzytelności z tytułu polis ubezpieczeniowych, - cesja wierzytelności z tytułu umów realizacyjnych, - zastaw rejestrowy na udziałach spółki "Echo Projekt - 61" Sp. z o.o., - cesja wierzytelności z tytułu umowy rachunku bankowego
ING Bank Śląski SA	Katowice	18 906	4 230 tys. EUR	4 186	954 tys. EUR	EURIBOR 1M + marża	2012-06-30	<ul style="list-style-type: none"> - hipoteka kaucyjna na nieruchomościach na kwoty 3 420 tys. EUR, - cesja wierzytelności z umów najmu i umowy o zarządzanie, - cesja wierzytelności z tytułu gwarancji lub poręczeń, - cesja wierzytelności z tytułu polis ubezpieczeniowych, - cesja wierzytelności z tytułu umów realizacyjnych, - zastaw rejestrowy na udziałach spółki "Echo Investment - Centrum Handlowe Przemyśl" Sp. z o.o., - poręczenie "Echo - SPV 6" Sp. z o.o., - cesja wierzytelności z tytułu umowy rachunku bankowego

NOTA 17D

ZOBOWIĄZANIA DŁUGOTERMINOWE Z TYTUŁU KREDYTÓW I POŻYCZEK c.d.

Nazwa (firma) jednostki ze wskazaniem formy prawnej	Siedziba	Kwota kredytu / pożyczki wg umowy		Kwota kredytu / pożyczki pozostała do spłaty		Warunki oprocentowania	Termin spłaty	Zabezpieczenia
		w tys. zł	waluta	w tys. zł	waluta			
Eurohypo AG	Eschborn	446 960	100 000 tys. EUR	420 345	94 248 tys. EUR	Stale oprocentowanie do 31/12/2015; EURIBOR 1M + marża	2018-03-31	<ul style="list-style-type: none"> - hipoteka kaucyjna na nieruchomości na kwotę 150 000 tys. EUR, - cesja wierzytelności z umów najmu i umowy o zarządzanie, - cesja wierzytelności z tytułu gwarancji lub poręczeń, - cesja wierzytelności z tytułu polis ubezpieczeniowych, - cesja wierzytelności z tytułu umów realizacyjnych, - zastaw rejestrowy na udziałach spółki "Echo - Galaxy Szczecin" S. z o.o., - cesja wierzytelności z tytułu umowy rachunku bankowego, - cesja wierzytelności z tytułu transakcji typu CAP, - cesja wierzytelności z tytułu umowy dzierżawy działki, - zobowiązanie "Echo Investment" S.A. o poddaniu się egzekucji
Pekao S.A.	Warszawa	162 246	36 300 tys. EUR	116 784	26 287 tys. EUR	Stale oprocentowanie do 31/12/2013 na 80% wartości; EURIBOR 1M + marża	2014-02-28	<ul style="list-style-type: none"> - hipoteka kaucyjna na nieruchomościach do kwoty 72.600 tys. EUR, - zastaw rejestrowy na udziałach spółki "Echo Investment - Centrum Handlowe Piotrków Trybunalski" Sp. z o.o., - cesję wierzytelności z umów najmu, - cesję wierzytelności z umów ubezpieczenia finansowanych nieruchomości, - zastaw rejestrowy na wierzytelności z tytułu umów rachunków bankowych
Kredyt Bank S.A.	Warszawa	80 453	18 000 tys. EUR	45 416	10 395 tys. EUR	EURIBOR 1M + marża	2013-10-31	<ul style="list-style-type: none"> - hipoteka kaucyjna na nieruchomości na kwotę 27 000 tys. EUR, - cesja wierzytelności z tytułu umów najmu, - cesja wierzytelności z tytułu gwarancji, - cesja wierzytelności z tytułu polis ubezpieczeniowych, - cesja wierzytelności z tytułu umów realizacyjnych, - zastaw rejestrowy na udziałach spółki "Echo - Galeria Kielce" Sp. z o.o., - pełnomocnictwo do rachunków bankowych "Echo - Galeria Kielce" Sp. z o.o.
Eurohypo AG	Eschborn	87 880	13 840 tys. EUR 8 200 tys. USD	75 497	12 084 tys. EUR 7 189 tys. USD	EURIBOR 1M + marża; LIBOR 1M + marża	2014-09-30	<ul style="list-style-type: none"> - hipoteka kaucyjna na nieruchomości na kwotę 30 600 tys. EUR, - cesja wierzytelności z tytułu umów najmu, - cesja wierzytelności z tytułu gwarancji, - cesja wierzytelności z tytułu polis ubezpieczeniowych, - cesja wierzytelności z tytułu umów realizacyjnych, - cesja wierzytelności z tytułu umów hedgingowych, - cesja wierzytelności z rachunków przychodów z najmu i kaucji, - zastaw rejestrowy na udziałach spółki "Athina Park" Sp. z o.o.

NOTA 17D

ZOBOWIĄZANIA DŁUGOTERMINOWE Z TYTUŁU KREDYTÓW I POŻYCZEK c.d.

Nazwa (firma) jednostki ze wskazaniem formy prawnej	Siedziba	Kwota kredytu / pożyczki wg umowy		Kwota kredytu / pożyczki pozostała do spłaty		Warunki oprocentowania	Termin spłaty	Zabezpieczenia
		w tys. zł	waluta	w tys. zł	waluta			
Eurohypo AG	Eschborn	71 737	16 050 tys. EUR	61 598	13 956 tys. EUR	EURIBOR 1M + marża	2016-01-29	- hipoteka kaucyjna na nieruchomości na kwotę 48 000 tys. EUR, - cesja wierzytelności z tytułu umów najmu, - zastaw rejestrowy na udziałach spółki "WAN 11" Sp. z o.o., - podporządkowanie zobowiązań kredytobiorcy względem współników zobowiązaniom kredytobiorcy względem banku z tytułu udzielonego kredytu
Razem		1 427 612		1 177 957				

Nota 17E

OTWARTE LINIE KREDYTOWE

Nazwa (firma) jednostki ze wskazaniem formy prawnej	Siedziba	Kwota kredytu / pożyczki wg umowy		Kwota kredytu / pożyczki pozostała do spłaty		Warunki oprocentowania	Termin spłaty	Zabezpieczenia
		w tys. zł	waluta	w tys. zł	waluta			
PKO BP S.A.	Warszawa	20 000		-		WIBOR 1M + marża	2009-08-20	- klauzula poręczenia z rachunku bieżącego w PKO BP S.A., - oświadczenie o poddaniu się egzekucji
PKO BP S.A.	Warszawa	40 000		-		WIBOR 1M + marża	2009-08-20	- klauzula poręczenia z rachunku bieżącego w PKO BP S.A., - oświadczenie o poddaniu się egzekucji
Pekao S.A.	Warszawa	40 000		-		WIBOR 1M + marża	2009-09-30	- weksel własny in blanco, - pełnomocnictwo do rachunku bankowego, - oświadczenie o poddaniu się egzekucji
Bank Zachodni WBK S.A.	Wrocław	16 000		-		WIBOR 1M + marża	2009-10-31	- weksel własny in blanco, - oświadczenie o poddaniu się egzekucji, - pełnomocnictwo do rachunku
Pekao S.A.	Warszawa	90 000		60 000		WIBOR 1M + marża	2010-09-30	- pełnomocnictwo do rachunku
Razem		226 000		60 000				

Nota 17F

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

Dłużne instrumenty finansowe wg rodzaju	Wartość nominalna	Warunki oprocentowania	Termin wykupu	Gwarancje/ zabezpieczenia	Dodatkowe prawa	Rynek notowań
Obligacje (BRE S.A.)	35 000	WIBOR 6M + marża	2009-07-20	-	-	-
Obligacje (BRE S.A.)	150 000	WIBOR 6M + marża	2011-05-25	-	-	-
Obligacje (BRE S.A.)	100 000	WIBOR 6M + marża	2013-05-25	-	-	-
Obligacje (BRE S.A.)	300 000	WIBOR 6M + marża	2014-06-30	-	-	-
Razem	585 000					

Nota 18

LEASING O POZOSTAŁYM OD DNIA BILANSOWEGO OKRESIE SPŁATY (w tys. zł)	I półrocze 2009	2008	I półrocze 2008
a) do 12 miesięcy	89	89	89
b) powyżej 1 roku do 3 lat	179	179	179
c) powyżej 3 do 5 lat	180	180	180
d) powyżej 5 lat	33 735	33 787	33 837
Kredyty i pożyczki, razem	34 183	34 235	34 285

Nota 19

ZOBOWIĄZANIA HANDLOWE I POZOSTAŁE (w tys. zł)	I półrocze 2009	2008	I półrocze 2008
a) zobowiązania handlowe, o okresie wymagalności:			
- do 12 miesięcy	35 808	93 003	46 188
- powyżej 12 miesięcy	4 743	5 934	5 939
	40 551	98 937	52 127
b) zobowiązania pozostałe:			
- otrzymane kaucje i depozyty	85	1 265	9 250
- zobowiązania z tytułu wynagrodzeń	78	76	112
- zakładowy fundusz świadczeń socjalnych	57	163	534
- rozliczenia międzyokresowe bierne	7 988	10 914	13 791
- inne zobowiązania	1 504	1 173	1 255
	9 712	13 591	24 942
Zobowiązania handlowe i pozostałe, razem	50 263	112 528	77 069

Wartość godziwa zobowiązań handlowych i pozostałych nie różni się istotnie od ich wartości bilansowej.

Nota 20

ZMIANA STANU REZERW Z TYTUŁU ODROZONEGO PODATKU DOCHODOWEGO (w tys. zł)	I półrocze 2009	2008	I półrocze 2008
a) stan na początek okresu	18 260	15 814	15 814
b) zwiększenia (z tytułu)			
- rezerwa na przewidywane koszty ogólnego zarządu	3	-	-
- rezerwa na przewidywane kary i straty	169	3 461	10
- rezerwa na sprawy sądowe	820	-	-
	992	3 461	10
c) wykorzystanie (z tytułu)			
- poniesionych kar i strat	-	215	160
- poniesionych kosztów wynikających ze spraw sądowych	-	441	441
	-	656	601
d) rozwiązanie (z tytułu)			
- rezerwa na przewidywane kary i straty	3 230	359	359
	3 230	359	359
e) stan na koniec okresu			
- rezerwa na przewidywane koszty ogólnego zarządu	3	-	-
- rezerwa na przewidywane kary i straty	9 199	12 260	8 864
- rezerwa na przewidywane koszty napraw gwarancyjnych, remontów itp.	6 000	6 000	6 000
- rezerwa na sprawy sądowe	820	-	-
	16 022	18 260	14 864

Rezerwa na kary obejmuje wartość ewentualnych kar, którymi może zostać obciążona Spółka z tytułu zawartych umów, o prawdopodobieństwie obciążenia większym niż 50%.

Rezerwa na sprawy sądowe obejmuje sprawy sądowe prowadzone przeciw spółce, w przypadku których prawdopodobieństwo zakończenia się powodzeniem jest mniejsze niż 50%.

Rezerwa na przewidywane koszty napraw gwarancyjnych obejmuje wartość napraw, bądź odszkodowania dotyczącego sprzedanych lokali i projektów, o prawdopodobieństwie obciążenia większym niż 50%.

NOTY OBJAŚNIAJĄCE DO SKONSOLIDOWANEGO RACHUNKU ZYSKÓW I STRAT

Nota 21A

PRZYCHODY NETTO ZE SPRZEDAŻY Z TYTUŁU: (tys. zł)	I półrocze 2009	I półrocze 2008
a) wynajmu powierzchni w centrach handlowych i handlowo - rozrywkowych	128 936	104 911
b) sprzedaży i wynajmu powierzchni mieszkaniowej	71 834	44 980
c) realizacji i wynajmu powierzchni w obiektach biurowych i hotelowych	23 079	15 701
d) obrotu nieruchomościami	1 879	6 711
e) pozostałe przychody	4 670	4 701
Przychody netto ze sprzedaży, razem	230 398	177 004

Nota 21B

PRZYCHODY NETTO ZE SPRZEDAŻY (STRUKTURA TERYTORIALNA) (tys. zł)	I półrocze 2009	I półrocze 2008
a) kraj	228 969	177 004
b) eksport	1 429	-
Przychody netto ze sprzedaży, razem	230 398	177 004

Polityka Grupy w zakresie zawierania umów najmu powierzchni w posiadanych obiektach handlowych i biurowych polega na podpisywaniu umów długoterminowych: ok. 10-letnich (centra handlowe) i ok. 5-letnich (biurowce).

Nota 22A

KOSZTY WEDŁUG RODZAJU (tys. zł)	I półrocze 2009	I półrocze 2008
a) amortyzacja	(2 180)	(2 659)
b) zużycie materiałów i energii	(26 754)	(23 729)
c) usługi obce	(4 469)	(73 627)
d) podatki i opłaty	(15 270)	(14 093)
e) wynagrodzenia	(13 663)	(16 983)
f) ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia	(2 301)	(3 749)
g) pozostałe koszty rodzajowe	(2 367)	(4 244)
h) wartość sprzedanych towarów i materiałów	-	-
Koszty według rodzaju, razem	(67 004)	(139 084)
Zmiana stanu zapasów, produktów i rozliczeń międzyokresowych	50 038	(26 885)
Koszty wytworzenia produktów na własne potrzeby jednostki	(6 895)	-
Koszty sprzedaży	(8 568)	(10 467)
Koszty ogólnego zarządu	(13 750)	(22 602)
Koszt wytworzenia sprzedanych produktów	(87 829)	(79 130)

Nota 22B

KOSZT WŁASNY SPRZEDAŻY Z TYTUŁU: (tys. zł)	I półrocze 2009	I półrocze 2008
a) wynajmu powierzchni w centrach handlowych i handlowo - rozrywkowych	(29 364)	(32 542)
b) sprzedaży i wynajmu powierzchni mieszkaniowej	(45 818)	(28 831)
c) realizacji i wynajmu powierzchni w obiektach biurowych i hotelowych	(7 353)	(6 365)
d) obrotu nieruchomościami	(1 724)	(7 521)
e) pozostałych	(3 570)	(3 871)
Koszty operacyjne, razem	(87 829)	(79 130)

Nota 24A

POZOSTAŁE PRZYCHODY OPERACYJNE (tys. zł)	I półrocze 2009	I półrocze 2008
- przychody ze sprzedaży niefinansowych aktywów trwałych	59	829
- aktualizacja wartości zapasów	1 339	10 961
- aktualizacja wartości należności	-	1 445
- rozwiązanie rezerw i odpisów	3 230	6 554
- odsetki z działalności operacyjnej	3 909	7 252
- kary umowne	1 586	491
- odszkodowania i kary	91	120
- pozostałe	258	802
Inne przychody operacyjne, razem	10 472	28 454

Nota 24B

POZOSTAŁE KOSZTY OPERACYJNE (tys. zł)	I półrocze 2009	I półrocze 2008
- koszty sprzedaży niefinansowych aktywów trwałych	(114)	(994)
- aktualizacja wartości zapasów	-	(47)
- aktualizacja wartości należności	(509)	-
- utworzone rezerwy	(820)	(10)
- darowizny	(18)	(295)
- spisanie należności nieściągalnych	(11)	(63)
- straty nadzwyczajne	(29)	-
- darowizny	(17)	-
- VAT nieodliczalny	(16)	-
- odszkodowania	(962)	(734)
- aktualizacja wartości firmy jednostek zależnych	-	(25)
- pozostałe	(362)	(869)
Inne koszty operacyjne, razem	(2 858)	(3 037)

Nota 25

PRZYCHODY FINANSOWE (tys. zł)	I półrocze 2009	I półrocze 2008
- przychody z tyt. odsetek	41	150
- zysk ze zbycia inwestycji	1 701	-
- przychody z tyt. aktualizacji instrumentów forward	-	2 804
- przychody z tyt. aktualizacji opcji	14 842	14 822
- pozostałe przychody finansowe	941	281
Przychody finansowe, razem	17 525	18 057

Nota 26

KOSZTY FINANSOWE (tys. zł)	I półrocze 2009	I półrocze 2008
- koszty z tyt. odsetek	(50 651)	(38 960)
- wycena kredytów i obligacji	5 075	(1 126)
- prowizje finansowe	(184)	(785)
- strata ze zbycia inwestycji	(33 004)	-
- koszty z tyt. aktualizacji instrumentów forward	(62 399)	-
- koszty z tyt. aktualizacji opcji	(20 924)	-
- koszty z tyt. aktualizacji innych instrumentów finansowych (IRS)	(2 455)	-
- pozostałe koszty finansowe	(301)	(108)
Koszty finansowe, razem	(164 843)	(40 979)

W I półroczu 2009 roku aktywowana kwota kosztów finansowania zewnętrznego wynosiła 529 tys. PLN

Stopa kapitalizacji wyniosła 1,16% całości odsetek.

Nota 27

ZYSK (STRATA) Z TYTUŁU RÓŻNIC KURSOWYCH (tys. zł)	I półrocze 2009	I półrocze 2008
- dodatnie różnice kursowe zrealizowane	-	-
- dodatnie różnice kursowe niezrealizowane	-	60 242
- ujemne różnice kursowe zrealizowane	(3 638)	(25 343)
- ujemne różnice kursowe niezrealizowane	(73 328)	-
Zysk (strata) z tytułu różnic kursowych, razem	(76 966)	34 899

Nota 28

PODATEK DOCHODOWY BIEŻĄCY (tys. zł)	I półrocze 2009	I półrocze 2008
1. Zysk brutto	87 682	71 123
2. Podatek wyliczony według stawek krajowych	16 663	13 513
3. Różnice:		
Dochody niepodlegające opodatkowaniu	(1 645)	-
Koszty niestanowiące kosztów uzyskania przychodu	804	4 356
Wykorzystanie uprzednio nierozpoznanych strat podatkowych	(340)	-
Straty podatkowe, z tytułu których nie rozpoznano odroczonego podatku dochodowego	326	258
Koszty okresu spółek osobowych nie powodujące powstania różnic przejściowych	(7)	-
Korekty konsolidacyjne, z tytułu których nie rozpoznano odroczonego podatku dochodowego	754	(3 586)
	(108)	1 028
Obciążenie wyniku finansowego z tytułu podatku dochodowego	16 555	14 541

NOTY OBJAŚNIAJĄCE DO SKONSOLIDOWANEGO RACHUNKU PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH

Nota 29

KOREKTY DO ZMIAN STANU POZYCJI BILANSOWYCH UJĘTE W POZYCJI A. II. 14 "INNE KOREKTY" (w tys. zł)	I półrocze 2009	I półrocze 2008
Korekta przeniesienie inwestycji rozpoczętej na zapasy	-	68
Pozostałe	-	1
Korekty razem	-	69

Nota 30

ŚRODKI PIENIĘŻNE PRZYJĘTE DO RACHUNKU PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH (tys. zł)	I półrocze 2009	I półrocze 2008
Stan na początek okresu, w tym		
- środki pieniężne w kasie i na rachunkach	321 717	393 970
- inne środki pieniężne	-	-
- inne aktywa pieniężne	76	76
	321 793	394 046
Stan na koniec okresu		
- środki pieniężne w kasie i na rachunkach	140 544	237 346
- inne środki pieniężne	-	-
- inne aktywa pieniężne	-	-
	140 544	237 346

Do działalności operacyjnej "Echo Investment" S.A. kwalifikuje przychody osiągnięte i koszty ponoszone w związku z prowadzeniem działalności deweloperskiej tzn. świadczeniem szeroko rozumianych usług związanych z rynkiem nieruchomości.

Działalność inwestycyjna obejmuje zapłatę za nabyte oraz sprzedane składniki majątku trwałego, a więc środki trwałe, wartości niematerialne i prawne, lokaty finansowe, udzielanie i spłatę pożyczek wraz z korzyściami, jakie przynoszą lokaty i udzielane pożyczki.

Działalność finansowa dotyczy pozyskiwania kapitału własnego oraz obcego, zaangażowanego w postaci kredytów i pożyczek pieniężnych, zarówno krótko- jak i długoterminowych, ich zwrotu oraz obsługi (płaconych odsetek).

Różnice pomiędzy poszczególnymi pozycjami w rachunku przepływów pieniężnych z działalności operacyjnej a kwotami zmian odpowiednich pozycji bilansowych widocznych w sprawozdaniu finansowym wynikają ze statycznych przekwalifikowań pomiędzy pozycjami bilansu (bez przepływu pieniężnego) oraz z korekt zmian bilansowych o przepływy dotyczące działalności inwestycyjnej i finansowej.

SPRAWOZDAWCZOŚĆ WG SEGMENTÓW BRANŻOWYCH

Nota 31A

PRZYPISANIE AKTYWÓW DO SEGMENTÓW (w tys. PLN)	I Półrocze 2009	2008	I Półrocze 2008
- centra handlowe	2 928 093	2 823 983	2 136 420
- biurowce	724 960	607 776	386 334
- powierzchnie mieszkalne	397 514	447 672	468 522
- aktywa nieprzypisane	257 966	276 060	352 102
Razem aktywa	4 308 533	4 155 491	3 343 378

Nota 31B**PRZYPISANIE ZOBOWIĄZAŃ DO SEGMENTÓW**
(w tys. PLN)

	I Półrocze 2009	2008	I Półrocze 2008
a) Polska			
- centra handlowe	1 270 875	1 181 140	584 720
- biurowce	330 805	301 179	118 905
- powierzchnie mieszkalne	67 927	90 797	191 921
- zobowiązania nieprzypisane	920 022	941 783	879 136
Razem zobowiązania	2 589 629	2 514 899	1 774 682

Nota 31C**PRZYPISANIE PRZYCHODÓW OPERACYJNYCH**
DO SEGMENTÓW (w tys. PLN)

	I Półrocze 2009	I Półrocze 2008
- centra handlowe	128 936	104 911
- biurowce	23 079	15 701
- powierzchnie mieszkalne	71 834	44 980
- przychody nieprzypisane	6 549	11 412
Razem przychody operacyjne	230 398	177 004

Nota 31D**PRZYPISANIE KOSZTÓW OPERACYJNYCH DO**
SEGMENTÓW

	I Półrocze 2009	I Półrocze 2008
- centra handlowe	(29 364)	(32 542)
- biurowce	(7 353)	(6 365)
- powierzchnie mieszkalne	(45 818)	(28 831)
- koszty nieprzypisane	(5 294)	(11 392)
Razem koszty operacyjne	(87 829)	(79 130)

Dnia: 27 sierpnia 2009 roku

Zarząd Echo Investment S.A.

Piotr Gromniak

Artur Langner

Prezes Zarządu

Wiceprezes Zarządu

Osoba, której powierzono prowadzenie ksiąg rachunkowych

Tomasz Sułek

Główny Księgowy

II. Skrócone jednostkowe sprawozdanie finansowe Echo Investment S.A. za I półrocze 2009 roku obejmujące okres od 01 stycznia 2009 roku do 30 czerwca 2009 roku, sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej.

Śródroczne sprawozdanie z sytuacji finansowej [w tys. PLN]

stan na dzień [w tys. PLN]	Nota	30.06.2009	31.12.2008	30.06.2008 przekształcony
Aktywa				
1. Aktywa trwałe				
1.1. Wartości niematerialne i prawne	1	924	1 001	416
1.2. Rzeczowe aktywa trwałe	2	11 215	11 636	13 370
1.3. Nieruchomości inwestycyjne	3	13 737	12 959	3 935
1.4. Inwestycje w jednostkach zależnych i współzależnych	3	469 332	463 779	410 727
1.5. Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych	3	61	62	10 650
1.6. Udzielone pożyczki	3	11 691	12 909	135 853
1.7. Inne aktywa finansowe	3	50	50	-
		507 010	502 396	574 951
2. Aktywa obrotowe				
2.1. Zapasy	4	375 953	410 935	462 573
2.2. Należności z tytułu bieżącego podatku dochodowego	5	2 515	1 890	918
2.3. Należności z tytułu pozostałych podatków	5	740	4 000	4 095
2.4. Należności handlowe i pozostałe	5	152 909	138 599	34 033
2.5. Udzielone pożyczki	6	194 067	192 772	93 542
2.6. Pochodne instrumenty finansowe	6	1	295	20 947
2.7. Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne	6	51 522	39 608	92 252
		777 707	788 099	708 360
Aktywa razem		1 284 717	1 290 495	1 283 311
Pasywa				
1. Kapitał własny				
1.1. Kapitał zakładowy	7	21 000	21 000	21 000
1.2. Kapitał zapasowy	8	477 859	437 943	437 943
1.3. Zysk (strata) z lat ubiegłych		6 401	6 401	6 401
1.4. Zysk (strata) netto		12 671	39 916	33 947
		517 931	505 260	499 291
2. Rezerwy				
2.1. Rezerwy na zobowiązania	11	9 729	10 290	9 339
2.2. Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	9,18	4 647	2 919	7 476
		14 376	13 209	16 815
3. Zobowiązania długoterminowe				
2.1. Kredyty i pożyczki	10	549 586	509 151	510 044
		549 586	509 151	510 044
4. Zobowiązania krótkoterminowe				
4.1. Kredyty i pożyczki	11	97 932	78 854	42 728
4.2. Pochodne instrumenty finansowe		4 381	8 257	144
4.3. Zobowiązania z tytułu bieżącego podatku dochodowego		-	-	-
4.4. Zobowiązania z tytułu pozostałych podatków		5 793	5 965	760
4.5. Zobowiązania handlowe		29 210	75 160	33 617
4.6. Otrzymane zaliczki		59 075	85 508	167 855
4.7. Pozostałe zobowiązania		6 433	9 131	12 057
		202 824	262 875	257 161
Pasywa razem		1 284 717	1 290 495	1 283 311

Śródroczny rachunek zysków i strat [w tys. PLN]

	nota	01.01.2009- 30.06.2009	01.01.2008- 31.12.2008	01.01.2008- 30.06.2008 przekształcony
Przychody operacyjne	13	195 414	408 167	104 016
Koszty operacyjne	14	(155 980)	(286 814)	(72 027)
Zysk (strata) brutto ze sprzedaży		39 434	121 353	31 989
Zysk (strata) ze sprzedaży nieruchomości		42	82	34
Aktualizacja wartości aktywów niefinansowych		780	4 543	(3)
Koszty sprzedaży		(7 986)	(22 203)	(10 391)
Koszty ogólnego zarządu		(9 878)	(36 807)	(16 643)
Pozostałe przychody operacyjne	15	8 227	26 623	24 174
Pozostałe koszty operacyjne	15	(373)	(2 720)	(1 184)
Zysk przed opodatkowaniem i uwzględnieniem przychodów / kosztów finansowych		30 246	90 871	27 976
Przychody finansowe	16	10 044	41 780	34 432
Koszty finansowe	17	(25 891)	(93 103)	(24 584)
Zysk brutto		14 399	39 548	37 824
Podatek dochodowy	18	(1 728)	368	(3 877)
Zysk netto	19	12 671	39 916	33 947
Zysk (strata) netto (zanualizowany)		12 671	39 916	33 947
Średnia ważona liczba akcji zwykłych		420 000 000	420 000 000	420 000 000
Zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w zł)		0,03	0,10	0,08
Średnia ważona rozwodniona liczba akcji zwykłych		420 000 000	420 000 000	420 000 000
Rozwodniony zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w zł)		0,03	0,10	0,08

Śródroczne sprawozdanie z przepływów pieniężnych [w tys. PLN]

nota	01.01.2009- 30.06.2009	01.01.2008- 31.12.2008	01.01.2008- 30.06.2008 przekształcony
Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej - metoda pośrednia			
I. Zysk (strata) netto	12 671	39 916	33 947
II. Korekty			
1. Amortyzacja	1 864	4 384	2 390
2. (Zyski) straty z tytułu różnic kursowych	2 905	-	3
3. Odsetki i udziały w zyskach (dywidendy)	5 636	(11 778)	(4 428)
4. Podatek dochodowy bieżący w rachunku zysków i strat	-	313	-
5. Podatek dochodowy zapłacony	(625)	5 831	7 116
6. (Zysk) strata z tytułu działalności inwestycyjnej	(778)	17 982	50
7. Zmiana stanu rezerw	283	2 318	(7 741)
8. Zmiana stanu zapasów	33 997	29 529	(17 644)
9. Zmiana stanu należności	(10 166)	(93 567)	(9 173)
10. Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych, z wyjątkiem pożyczek i kredytów	(75 253)	(80 623)	(29 280)
	(42 137)	(125 611)	(58 707)
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	(29 466)	(85 695)	(24 760)

Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej

I. Wpływy

1. Zbycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych	-	260	41
2. Zbycie inwestycji w nieruchomości oraz wartości niematerialne i prawne	-	27	-
3. Z aktywów finansowych, w tym:	22 133	105 440	25 235
a) w jednostkach powiązanych	22 098	105 382	25 177
- zbycie aktywów finansowych	-	-	-
- dywidendy i udziały w zyskach	5 660	41 663	17 497
- spłata udzielonych pożyczek	13 624	54 307	6 408
- odsetki	2 814	9 411	1 272
- inne wpływy z aktywów finansowych	-	1	-
b) w pozostałych jednostkach	35	58	58
- zbycie aktywów finansowych	-	58	58
- dywidendy i udziały w zyskach	-	-	-
- spłata udzielonych pożyczek	-	-	-
- odsetki	35	-	-
- inne wpływy z aktywów finansowych	-	-	-
4. Inne wpływy inwestycyjne	-	-	-
	22 133	105 727	25 276

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

	nota	01.01.2009- 30.06.2009	01.01.2008- 31.12.2008	01.01.2008- 30.06.2008 przekształcony
II. Wydatki				
1. Nabycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych		(381)	(2 724)	(1 688)
2. Inwestycje w nieruchomości oraz wartości niematerialne i prawne		-	(20)	-
3. Na aktywa finansowe, w tym:		(15 552)	(121 605)	(31 787)
a) w jednostkach powiązanych		(15 552)	(121 605)	(31 787)
- nabycie aktywów finansowych		(5 552)	(91 131)	(26 097)
- udzielone pożyczki		(10 000)	(30 474)	(5 690)
b) w pozostałych jednostkach		-	-	-
- nabycie aktywów finansowych		-	-	-
- udzielone pożyczki		-	-	-
4. Inne wydatki inwestycyjne		-	(2 693)	(2 228)
		(15 933)	(127 042)	(35 703)
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej		6 200	(21 315)	(10 427)
I. Wpływy				
1. Wpływy netto z emisji akcji (wydania udziałów) i innych instrumentów kapitałowych oraz dopłat do kapitału		-	-	-
2. Kredyty i pożyczki		100 430	39 132	397
3. Emisja dłużnych papierów wartościowych		105 000	-	-
4. Inne wpływy finansowe		-	-	-
		205 430	39 132	397
II. Wydatki				
1. Nabycie akcji (udziałów) własnych		-	-	-
2. Dywidendy i inne wypłaty na rzecz właścicieli		-	-	-
3. Inne, niż wpłaty na rzecz właścicieli, wydatki z tytułu podziału zysku		-	-	-
4. Spłaty kredytów i pożyczek		(71 532)	(463)	(463)
5. Wykup dłużnych papierów wartościowych		(70 000)	-	-
6. Z tytułu innych zobowiązań finansowych		(6 487)	-	-
7. Płatności zobowiązań z tytułu umów leasingu finansowego		-	-	-
8. Odsetki		(22 231)	(40 757)	(21 022)
9. Inne wydatki finansowe		-	-	-
		(170 250)	(41 220)	(21 485)
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej		35 180	(2 088)	(21 088)
Przepływy pieniężne netto, razem		11 914	(109 098)	(56 275)
Bilansowa zmiana stanu środków pieniężnych, w tym:		11 914	(109 098)	(56 275)
- zmiana stanu środków pieniężnych z tytułu różnic kursowych		-	-	(3)
Środki pieniężne na początek okresu		39 608	148 706	148 739
Środki pieniężne na koniec okresu, w tym:	20	51 522	39 608	92 460
- o ograniczonej możliwości dysponowania		8 860	8 860	-

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

	Kapitał zakładowy	Kapitał zapasowy	Zysk (strata) z lat ubiegłych	Zysk (strata) roku bieżącego	Kapitał własny razem
Stan na 1 stycznia 2009 roku przekształcony	21 000	437 943	46 317	-	505 260
Zmiany w okresie:					
Podział wyniku z lat ubiegłych	-	39 916	(39 916)	-	-
Zysk (strata) netto danego okresu	-	-	-	12 671	12 671
Zmiany razem	-	39 916	(39 916)	12 671	12 671
Stan na 30 czerwca 2009 roku	21 000	477 859	6 401	12 671	517 931
<hr/>					
Stan na 1 stycznia 2008 roku przekształcony	21 000	378 967	65 377	-	465 344
Zmiany w okresie:					
Podział wyniku z lat ubiegłych	-	58 976	(58 976)	-	-
Zysk (strata) netto danego okresu	-	-	-	39 916	39 916
Zmiany razem	-	58 976	(58 976)	39 916	39 916
Stan na 31 grudnia 2008 roku	21 000	437 943	6 401	39 916	505 260
<hr/>					
Stan na 1 stycznia 2008 roku przekształcony	21 000	378 967	65 377	-	465 344
Zmiany w okresie:					
Podział wyniku z lat ubiegłych	-	58 976	(58 976)	-	-
Zysk (strata) netto danego okresu	-	-	-	33 947	33 947
Zmiany razem	-	58 976	(58 976)	33 947	33 947
Stan na 30 czerwca 2008 roku	21 000	437 943	6 401	33 947	499 291

Wstęp

Informacje ogólne

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

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

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

Czas trwania Spółki jest nieograniczony.

W skład Zarządu Echo Investment S.A. na dzień 30 czerwca 2008 jak i na dzień 30 czerwca 2009 roku wchodził: Prezes Zarządu Piotr Gromniak i Wiceprezes Zarządu Artur Langner. W skład Rady Nadzorczej na dzień 30 czerwca 2008 roku jak i na dzień 30 czerwca 2009 roku wchodził: przewodniczący Wojciech Ciesielski, wiceprzewodniczący Andrzej Majcher, oraz członkowie: Tomasz Kalwat, Robert Oskard, Mariusz Waniółka i Karol Żbikowski.

Informacje o sprawozdaniu finansowym

W sprawozdaniu Echo Investment S.A. prezentowane są dane finansowe za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2009 roku oraz dane porównawcze za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2008 roku i dane porównawcze za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2008 roku .

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

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

Sprawozdanie sporządzono przy założeniu kontynuowania działalności gospodarczej w dającej się przewidzieć przyszłości, mając na uwadze fakt, że nie istnieją okoliczności wskazujące na zagrożenie kontynuowania działalności.

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

Spółka przy sporządzaniu niniejszego sprawozdania zastosowała nowe interpretacje wydane przez Komisję ds. IMSF, mające zastosowanie w przypadku Spółki dla okresu sprawozdawczego rozpoczynającego się 1 stycznia 2009 roku. Zastosowane wytyczne nie miały istotnego wpływu na niniejsze sprawozdanie finansowe.

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

Spółka przy sporządzaniu niniejszego sprawozdania zastosowała nowe interpretacje wydane przez Komisję ds. IMSF, mające zastosowanie w przypadku Spółki dla okresu sprawozdawczego rozpoczynającego się 1 stycznia 2009 roku. Zastosowane wytyczne nie miały istotnego wpływu na niniejsze sprawozdanie finansowe.

Spółka wprowadziła następujące interpretacje:

Zmieniony MSR 1 „Prezentacja sprawozdań finansowych”

Zmieniony MSR 1 został opublikowany przez Radę ds. Międzynarodowych Standardów Rachunkowości 6 września 2007 r. i obowiązuje dla okresów rocznych rozpoczynających się z dniem 1 stycznia 2009 r. lub po tej dacie. Wprowadzone zmiany dotyczą głównie kwestii prezentacyjnych w zakresie zmian kapitałów własnych i miały na celu poprawę zdolności użytkowników sprawozdań finansowych do analizy i porównań informacji w nich zawartych.

Zmiany do MSR 32 „Instrumenty finansowe: Prezentacja” i MSR 1 „Prezentacja sprawozdań finansowych”

Zmiany do MSR 32 i MSR 1 zostały opublikowane przez Radę ds. Międzynarodowych Standardów Rachunkowości 14 lutego 2008 r. i obowiązują dla okresów rocznych rozpoczynających się z dniem 1 stycznia 2009 r. lub po tej dacie. Zmiany odnoszą się do podejścia księgowego dla niektórych instrumentów finansowych, które charakteryzują się podobieństwem do instrumentów kapitałowych, ale są klasyfikowane jako zobowiązania finansowe. Zgodnie z nowym wymogiem Standardu instrumenty finansowe, takie jak instrumenty finansowe z opcją sprzedaży oraz instrumenty, które nakładają na spółkę obowiązek wypłaty udziału w aktywach netto tylko w przypadku likwidacji spółki, po spełnieniu określonych warunków, są prezentowane jako kapitał własny.

Zmiany do MSR 40 „Nieruchomości inwestycyjne”

Zmiany do MSR 40 obowiązują dla okresów rocznych rozpoczynających się z dniem 1 stycznia 2009 r. lub po tej dacie. Zmiany wprowadzają między innymi zmianę dotyczącą nieruchomości w budowie, dla których istnieje intencja ich użytkowania jako nieruchomości inwestycyjnej w przyszłości. Pozycje takie w następstwie zmian do MSR 40 będą również wykazywane jako nieruchomości inwestycyjne. W wypadku gdy jednostka stosuje model wyceny nieruchomości inwestycyjnych do wartości godziwej, zgodnie ze zmienionym MSR 40, takie składniki będą również wyceniane do wartości godziwej. Jednakże, w wypadku gdy wartość godziwa nieruchomości inwestycyjnej nie może zostać wiarygodnie szacowana w sposób ciągły, nieruchomości inwestycyjne będą wyceniane według modelu kosztu historycznego do wcześniejszej daty z dwóch: daty zakończenia procesu budowy lub do momentu, w którym będzie istniała możliwość wiarygodnego oszacowania wartości godziwej. Zastosowanie zmienionego Standardu nie miało wpływu na prezentowane wyniki finansowe Spółki.

Zmiany do MSSF 1 „Zastosowanie MSSF po raz pierwszy” i MSR 27 „Skonsolidowane i jednostkowe sprawozdania finansowe”

Zmiany do MSSF 1 i MSR 27 zostały opublikowane przez Radę ds. Międzynarodowych Standardów Rachunkowości 22 maja 2008 r. i obowiązują dla okresów rocznych rozpoczynających się z dniem 1 stycznia 2009 r. lub po tej dacie. Zmiany pozwalają na zastosowanie jako „domniemany koszt” albo wartość godziwą albo wartość bilansową ustaloną według dotychczasowych zasad rachunkowości dla jednostek zależnych, stowarzyszonych oraz współzależnych w jednostkowym sprawozdaniu finansowym. Ponadto wyeliminowano definicję *metody kosztowej* i zastąpiono zasadą rozpoznania przychodu w związku z otrzymanymi dywidendami w jednostkowym sprawozdaniu finansowym.

Zmiana do MSSF 2 „Płatności w formie akcji”

Zmiana do MSSF 2 została opublikowana przez Radę ds. Międzynarodowych Standardów Rachunkowości 17 stycznia 2008 r. i obowiązują dla okresów rocznych rozpoczynających się z dniem 1 stycznia 2009 r. lub po tej dacie. Zmiana do Standardu dotyczy dwóch kwestii: wyjaśnia, że warunkami nabycia uprawnień są tylko warunek świadczenia usługi oraz warunek związany z wynikami operacyjnymi jednostki. Pozostałe cechy programu płatności w formie akcji nie są uznawane jako warunki nabycia uprawnień. Standard wyjaśnia, że ujęcie księgowe anulowania programu przez jednostkę lub inną stronę transakcji powinno być takie samo.

Zmiany do MSSF 7 „Instrumenty finansowe: Ujawnianie informacji

Zmiany do MSSF 7 „Instrumenty finansowe: Ujawnianie informacji” zostały opublikowane przez Radę ds. Międzynarodowych Standardów Rachunkowości 5 marca 2009 r. i obowiązują od dnia 1 stycznia 2009 r. Zmiany wprowadzają trzystopniową hierarchię na potrzeby ujawniania wyceny wartości godziwej oraz wymóg zamieszczania dodatkowych ujawnień dotyczących względnej wiarygodności wyceny wartości godziwej. Ponadto zmiany wyjaśniają i rozszerzają istniejące wcześniej wymagania w zakresie ujawnień dotyczących ryzyka płynności.

Nowy MSSF 8 „Segmenty operacyjne”

Standard MSSF 8 został wydany przez Radę ds. Międzynarodowych Standardów Rachunkowości 30 listopada 2006 r. i obowiązują dla okresów rocznych rozpoczynających się z dniem 1 stycznia 2009 r. lub po tej dacie. MSSF 8 zastępuje MSR 14 „Sprawozdawczość dotycząca segmentów działalności”. Standard ten określa nowe wymagania wobec ujawnień informacji dotyczących segmentów działalności, a także informacji dotyczących produktów i usług, obszarów geograficznych, w których prowadzona jest działalność oraz głównych klientów. MSSF 8 wymaga „podejścia zarządczego” do sprawozdawczości o wynikach finansowych segmentów działalności.

Interpretacja KIMSF 13 „Programy lojalnościowe dla klientów”

Interpretacja KIMSF 13 została wydana przez Komitet ds. Interpretacji Międzynarodowej Sprawozdawczości Finansowej w dniu 27 czerwca 2007 r. i obowiązuje dla okresów rocznych rozpoczynających się z dniem 1 lipca 2008 r. lub po tej dacie. Interpretacja ta zawiera wytyczne w zakresie ujęcia księgowego transakcji wynikających z wdrożonych przez jednostkę programów lojalnościowych dla swoich klientów takich jak np. karty lojalnościowe czy programy punktowe. W szczególności, KIMSF 13 wskazuje prawidłowy sposób ujęcia zobowiązań wynikających z konieczności dostarczenia darmowych lub po obniżonych cenach produktów bądź usług klientom realizującym uzyskane przez siebie „punkty”.

Interpretacja KIMSF 15 „Umowy w zakresie sektora nieruchomości”

Interpretacja KIMSF 15 została wydana przez Komitet ds. Interpretacji Międzynarodowej Sprawozdawczości Finansowej w dniu 3 lipca 2008 r. i obowiązuje dla okresów rocznych rozpoczynających się z dniem 1 stycznia 2009 r. lub po tej dacie. Interpretacja ta zawiera ogólne wytyczne jak należy dokonać oceny umowy o usługi budowlane, aby określić, czy jej skutki powinny być prezentowane w sprawozdaniu finansowym zgodnie z MSR 11 Umowy o usługę budowlaną czy MSR 18 Przychody. Ponadto, KIMSF 15 wskazuje, w którym momencie należy rozpoznać przychód z tytułu wykonania usługi budowlanej. Zastosowanie interpretacji nie miało wpływu na działalność spółki.

Interpretacja KIMSF 16 „Rachunkowość zabezpieczeń inwestycji netto w jednostkę zagraniczną”

Interpretacja KIMSF 16 została wydana przez Komitet ds. Interpretacji Międzynarodowej Sprawozdawczości Finansowej w dniu 3 lipca 2008 r. i obowiązuje dla okresów rocznych rozpoczynających się z dniem 1 października 2008 r. lub po tej dacie. Interpretacja ta zawiera ogólne wytyczne dotyczące określenia, czy istnieje ryzyko zmian kursów walutowych w zakresie waluty funkcjonalnej jednostki zagranicznej i waluty prezentacji na potrzeby skonsolidowanego sprawozdania finansowego jednostki dominującej. Ponadto, KIMSF 16 objaśnia, która jednostka w grupie kapitałowej może wykazać instrument zabezpieczający w ramach zabezpieczenia inwestycji netto w jednostkę zagraniczną, a w szczególności czy jednostka dominująca utrzymująca inwestycję netto w jednostkę zagraniczną musi utrzymywać także instrument zabezpieczający. KIMSF 16 objaśnia także, jak jednostka powinna określać kwoty podlegające reklasyfikacji z kapitału własnego do rachunku zysków i strat dla zarówno instrumentu zabezpieczającego, jak i pozycji zabezpieczanej, gdy jednostka zbywa inwestycję.

Do dnia sporządzenia niniejszego sprawozdania finansowego Rada ds. Międzynarodowych Standardów Rachunkowości i Komisja ds. Interpretacji Międzynarodowej Sprawozdawczości Finansowej wydały następujące standardy i interpretacje, które nie weszły jeszcze w życie:

Zmieniony MSR 27 „Skonsolidowane i jednostkowe sprawozdania finansowe”

Zmieniony MSR 27 został opublikowany przez Radę ds. Międzynarodowych Standardów Rachunkowości 10 stycznia 2008 r. i obowiązuje dla okresów rocznych rozpoczynających się z dniem 1 lipca 2009 r. lub po tej dacie. Standard wymaga, aby efekty transakcji z udziałowcami mniejszościowymi były ujmowane bezpośrednio w kapitale, o ile zachowana jest kontrola nad jednostką przez dotychczasową jednostkę dominującą. Standard również uszczegóławia sposób ujęcia w przypadku utraty kontroli nad jednostką zależną, tzn. wymaga przeszacowania pozostałych udziałów do wartości godziwej i ujęcie różnicy w rachunku zysków i strat. Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania finansowego, zmieniony MSR 27 nie został jeszcze zatwierdzony przez Unię Europejską. Spółka planuje zastosować zmieniony MSR 27 od 1 stycznia 2010 roku. Zastosowanie tych przepisów nie będzie miało istotnego wpływu na wyniki finansowe Spółki.

Zmiany do MSR 39 „Instrumenty finansowe: ujmowanie i wycena” – „Kryteria uznania za pozycję zabezpieczaną”

Zmiany do MSR 39 „Kryteria uznania za pozycję zabezpieczaną” zostały opublikowane przez Radę ds. Międzynarodowych Standardów Rachunkowości 31 lipca 2008 r. i obowiązują dla okresów rocznych rozpoczynających się z dniem 1 lipca 2009 r. lub po tej dacie. Zmiany zawierają wyjaśnienie jak należy w szczególnych okolicznościach stosować zasady określające, czy zabezpieczane ryzyko lub część przepływów pieniężnych spełniają kryteria uznania za pozycję zabezpieczaną. Wprowadzono zakaz wyznaczania inflacji jako możliwego do zabezpieczenia komponentu instrumentu dłużnego o stałej stopie procentowej. Zmiany zabraniają także włączania wartości czasowej do jednostronnie zabezpieczanego ryzyka, gdy opcje traktuje się jako instrument zabezpieczający. Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania finansowego, zmiany do MSR 39 nie zostały jeszcze zatwierdzone przez Unię Europejską. Spółka planuje zastosować zmiany do MSR 39 od 1 stycznia 2010 roku. Zastosowanie tych przepisów nie będzie miało wpływu na wyniki finansowe Spółki.

Poprawki do MSSF 2009

Rada ds. Międzynarodowych Standardów Rachunkowości opublikowała 16 kwietnia 2009 r. "Poprawki do MSSF 2009", które zmieniają 12 standardów. Poprawki zawierają zmiany w prezentacji, ujmowaniu oraz wycenie oraz zawierają zmiany terminologiczne i edycyjne. Większość zmian będzie obowiązywać dla okresów rocznych rozpoczynających się z dniem 1 stycznia 2010 r. Spółka planuje zastosować zmiany do MSR 39 od 1 stycznia 2010 roku. Zastosowanie tych przepisów nie będzie miało wpływu na wyniki finansowe Spółki.

Zmieniony MSSF 3 „Połączenia jednostek gospodarczych”

Zmieniony MSSF 3 został opublikowany przez Radę ds. Międzynarodowych Standardów Rachunkowości 10 stycznia 2008 r. i obowiązuje prospektywnie dla połączeń jednostek gospodarczych z datą nabycia przypadającą na 1 lipca 2009 r. lub po tej dacie. Wprowadzone zmiany zawierają możliwość wyboru ujęcia udziałów mniejszości albo według wartości godziwej albo ich udziału w wartości godziwej zidentyfikowanych aktywów netto, przeszacowanie dotychczas posiadanych w nabytej jednostce udziałów do wartości godziwej z odniesieniem różnicy do rachunku zysków i strat oraz dodatkowe wytyczne dla zastosowania metody nabycia, w tym traktowanie kosztów transakcji jako koszt okresu, w który został on poniesiony. Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania finansowego, zmieniony MSSF 3 nie został jeszcze zatwierdzony przez Unię Europejską. Spółka planuje zastosować zmieniony MSSF 3 od 1 stycznia 2010 roku. Zastosowanie tych przepisów nie będzie miało istotnego wpływu na wyniki finansowe Spółki.

Zmiany do KIMSF 9 i MSSF 7 „Instrumenty wbudowane”

Zmiany do KIMSF 9 i MSSF 7 „Instrumenty wbudowane” zostały opublikowane przez Radę ds. Międzynarodowych Standardów Rachunkowości 12 marca 2009 r. i obowiązują dla okresów rocznych zakończonych 30 czerwca 2009 r. lub po tej dacie. Zmiany precyzują zmiany do MSSF 7 i MSR 39 wydane w październiku 2008 r. w zakresie instrumentów wbudowanych. Zmiany uściślają, że w ramach reklasyfikacji aktywa finansowego z kategorii wycenianych w wartości godziwej przez rachunek zysków i strat wszystkie instrumenty wbudowane muszą zostać ocenione i, jeżeli to konieczne, odrębnie zaprezentowane w sprawozdaniu finansowym. Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania finansowego, zmiany do KIMSF 9 i MSSF 7 nie zostały jeszcze zatwierdzone przez Unię Europejską. Spółka planuje zastosować zmiany do KIMSF 9 i MSSF 7 od 1 stycznia 2009 roku. Zastosowanie tych przepisów nie będzie miało istotnego wpływu na wyniki finansowe Spółki.

Interpretacja KIMSF 17 „Dystrybucja do właścicieli aktywów nie będących środkami pieniężnymi”

Interpretacja KIMSF 17 została wydana przez Komitet ds. Interpretacji Międzynarodowej Sprawozdawczości Finansowej w dniu 27 listopada 2008 r. i obowiązuje dla okresów rocznych rozpoczynających się z dniem 1 lipca 2009 r. lub po tej dacie. Interpretacja ta zawiera wytyczne w zakresie momentu rozpoznania dywidendy, wyceny dywidendy oraz ujęcia różnicy pomiędzy wartością dywidendy a wartością bilansową dystrybuowanych aktywów. Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania finansowego interpretacja KIMSF 16 nie została jeszcze zatwierdzona przez Unię Europejską. Spółka planuje zastosować Interpretację KIMSF 16 od 1 stycznia 2010 roku. Zastosowanie tych przepisów nie będzie miało wpływu na wyniki finansowe Spółki.

Interpretacja KIMSF 18 „Przeniesienie aktywów od klientów”

Interpretacja KIMSF 18 została wydana przez Komitet ds. Interpretacji Międzynarodowej Sprawozdawczości Finansowej w dniu 29 stycznia 2009 r. i obowiązuje dla okresów rocznych rozpoczynających się z dniem 1 lipca 2009 r. lub po tej dacie. Interpretacja ta zawiera wytyczne w zakresie ujęcia przeniesienia aktywów od klientów, mianowicie, sytuacje, w których spełniona jest definicja aktywa, identyfikację oddzielnie identyfikowalnych usług (świadczonych usług w zamian za przeniesione aktywa), ujęcie przychodu i ujęcie środków pieniężnych uzyskanych od klientów. Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania finansowego interpretacja KIMSF 16 nie została jeszcze zatwierdzona przez Unię Europejską. Spółka planuje zastosować Interpretację KIMSF 16 od 1 stycznia 2010 roku. Zastosowanie tych przepisów nie będzie miało wpływu na wyniki finansowe Spółki.

Podstawowe zasady rachunkowości

Wartości niematerialne i prawne

Wartości niematerialne i prawne są rozpoznawane, jeżeli jest prawdopodobne, że w przyszłości spowodują one wpływ korzyści ekonomicznych, które mogą być bezpośrednio powiązane z tymi aktywami. Początkowe ujęcie wartości niematerialnych i prawnych następuje według cen nabycia lub kosztu wytworzenia. Po ujęciu początkowym Wartości niematerialne i prawne są wyceniane według cen nabycia lub kosztu wytworzenia pomniejszonych o umorzenie i odpisy z tytułu utraty wartości.

Amortyzacja Wartości niematerialnych i prawnych naliczana jest liniowo w okresie szacowanego okresu użytkowania Wartości niematerialnych i prawnych, który jest weryfikowany raz na kwartał. Szacowany okres użytkowania składnika aktywów wynosi:

- dla koncesji, patentów licencji itp. – 2 lata
- dla innych składników – 2 lata

Wartości niematerialne i prawne podlegają weryfikacji pod kątem ewentualnej utraty wartości, jeżeli zdarzenia lub zmiany okoliczności wskazują, że wartość bilansowa może być niemożliwa do odzyskania. Odpis aktualizujący wykazuje się w wysokości, o którą wartość bilansowa składnika aktywów przewyższa wartość możliwą do uzyskania.

Rzeczowe aktywa trwałe

Do Rzeczowych aktywów trwałych zalicza się stanowiące własność Spółki środki trwałe..

W skład posiadanych przez Spółkę środków trwałych zalicza się:

- nieruchomości (niewynajęte i nieprzeznaczone do obrotu) użytkowane przez Spółkę,
- maszyny i urządzenia,
- środki transportu
- inne kompletne i zdadne do użytku przedmioty o przewidywanym okresie używania dłuższym niż rok.

Środki trwałe wycenia się i prezentuje w sprawozdaniu według cen nabycia lub kosztów wytworzenia, pomniejszonych o umorzenie oraz odpisy z tytułu utraty wartości. Koszty dotyczące środka trwałego, poniesione po jego przyjęciu do używania, rozpoznawane są w rachunku zysków i strat, z wyjątkiem sytuacji, gdzie możliwe jest wykazanie, że koszty te spowodowały zwiększenie oczekiwanych przyszłych korzyści ekonomicznych z tytułu posiadania danego środka trwałego. Wówczas poniesione koszty zwiększają wartość początkową środka trwałego.

Posiadane przez Spółkę grunty nie są amortyzowane, pozostałe środki trwałe amortyzuje się metodą liniową w okresie ich szacowanego okresu użytkowania, który jest weryfikowany raz na kwartał. Szacowany okres użytkowania składnika aktywów wynosi:

- dla budynków i budowli – od 22 do 67 lat;
- dla składników maszyn i urządzeń – od 2 do 5 lat;
- dla środków transportu – od 1,5 do 10 lat;
- dla pozostałego wyposażenia – 5 lat.

Późniejsze nakłady uwzględnia się w wartości bilansowej danego środka trwałego lub ujmuje, jako odrębny środek trwały (tam gdzie jest to właściwe) tylko wówczas, gdy jest prawdopodobne, że z tytułu tej pozycji nastąpi wpływ korzyści ekonomicznych do Spółki, zaś koszt danej pozycji można wiarygodnie zmierzyć. Wszelkie pozostałe wydatki na naprawę i konserwację odnoszone są do rachunku zysków i strat w okresie obrotowym, w którym je poniesiono.

Rzeczowe aktywa trwałe podlegają weryfikacji pod kątem ewentualnej utraty wartości, jeżeli zdarzenia lub zmiany okoliczności wskazują, że wartość bilansowa może być niemożliwa do zrealizowania. Odpis aktualizujący wykazywany jest w wysokości, o którą wartość bilansowa składnika aktywów przewyższa wartość odzyskiwalną i rozpoznawana jest w rachunku zysków i strat. Wartość odzyskiwalna stanowi wyższą z dwóch kwot: wartości godziwej aktywów pomniejszonej o koszty sprzedaży lub wartości użytkowej.

Zyski i straty z tytułu zbycia środków trwałych stanowiące różnice pomiędzy przychodami ze sprzedaży i wartością bilansową zbywanego środka trwałego ujmowane są w rachunku zysków i strat w pozycji pozostałe przychody / koszty operacyjne.

Nieruchomości inwestycyjne

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

Po początkowym ujęciu na pierwszy dzień bilansowy nieruchomości inwestycyjne są wykazywane według wartości godziwej. Wycena wartości godziwej jest aktualizowana, co najmniej raz na kwartał. Zyski lub straty wynikające ze zmiany wartości godziwej nieruchomości inwestycyjnych są ujmowane w rachunku zysków i strat w tym okresie, w jakim powstały.

Późniejsze nakłady uwzględnia się w wartości bilansowej danej nieruchomości inwestycyjnej lub ujmuje, jako odrębną nieruchomość inwestycyjną (tam gdzie jest to właściwe) tylko wówczas, gdy jest prawdopodobne, że z tytułu tej pozycji nastąpi wpływ korzyści ekonomicznych do Spółki, zaś koszt danej pozycji można wiarygodnie zmierzyć. Wszelkie pozostałe wydatki na naprawę i konserwację odnoszone są do rachunku zysków i strat w okresie obrotowym, w którym je poniesiono.

Wartości godziwe gruntów i budynków wycenianych według wartości godziwej są uaktualniane w taki sposób, by odzwierciedlały warunki rynkowe występujące na koniec okresu sprawozdawczego. Wartością godziwą nieruchomości inwestycyjnych jest cena, po jakiej nieruchomość ta mogłaby zostać wymieniona pomiędzy dobrze poinformowanymi, chętnymi i niepowiązanymi stronami. Wartość godziwa nieruchomości przynoszących stały dochód ustalana przez jednostkę jest metodą inwestycyjną, stosując technikę kapitalizacji prostej jako iloraz dochodu operacyjnego netto projektu (NOI) oraz stopy kapitalizacji (Yield) z uwzględnieniem warunków obowiązujących umów dzierżawy lub najmu i innych umów. Stopa kapitalizacji jest przynajmniej raz w roku poddawana weryfikacji przez zewnętrznych rzeczoznawców majątkowych, dochód operacyjny netto (NOI) jest aktualizowany co kwartał na podstawie obowiązujących umów najmu, wartości wyrażone w EUR i USD są przeliczane co kwartał wg obowiązujących kursów publikowanych przez NBP. Wartość godziwa nieruchomości utrzymywanych w celu zwiększenia wartości ustalana jest przez zewnętrznych rzeczoznawców majątkowych.

Różnice z wyceny nieruchomości inwestycyjnych odnosi się na rachunek wyników w pozycji aktualizacja wartości nieruchomości.

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

Wynik na sprzedaży nieruchomości inwestycyjnych wykazywany jest w osobnej pozycji rachunku zysków i strat.

Nieruchomości inwestycyjne w budowie to prowadzone przez Spółkę inwestycje z przeznaczeniem na wynajem, będące w trakcie realizacji. W przypadku projektów, gdzie znaczna część ryzyk, związanych z realizacją procesu budowy została wyeliminowana, nieruchomości te wyceniane są według wartości godziwej. W pozostałych przypadkach nieruchomości wyceniane są według cen nabycia lub kosztu wytworzenia pomniejszonych o odpisy z tytułu utraty wartości.

Spółka określiła warunki, po których spełnieniu rozpoczyna proces analizy, czy wyeliminowane zostały istotne ryzyka dotyczące nieruchomości inwestycyjnych w budowie. Do tych warunków należą:

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

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

Przy wycenie według wartości godziwej metodą dochodową, Spółka bierze pod uwagę stopień realizacji projektu na koniec okresu sprawozdawczego. Przy wycenie według kosztu wytworzenia uwzględniane są koszty pozostające w bezpośrednim związku z niezakończoną inwestycją. Składają się na nie wydatki poniesione na nabycie nieruchomości gruntowych, nakłady na projektowanie i realizację obiektów budowlanych (głównie usługi obce), aktywowane i bezpośrednie koszty finansowe oraz inne koszty ponoszone w trakcie realizacji bezpośrednio związane z inwestycją.

W przypadku zmiany użytkowania nieruchomości, następuje odpowiednia jej reklasyfikacja w sprawozdaniu finansowym. Przeniesienie nieruchomości i wykazanie jej w pozycji rzeczowych aktywów trwałych czy zapasów następuje w wartości wykazanej poprzednio wartości godziwej.

Leasing

Leasing jest klasyfikowany jako leasing finansowy, gdy warunki umowy przenoszą zasadniczo całe potencjalne korzyści oraz ryzyko wynikające z posiadania tytułu własności składnika aktywów na leasingobiorcę. Leasing, przy którym znacząca część ryzyka i pożytków z tytułu własności pozostaje udziałem leasingodawcy (finansującego), stanowi leasing operacyjny.

Oplaty leasingowe z tytułu leasingu operacyjnego są ujmowane jako koszty, (gdy Spółka jest leasingobiorcą) lub przychody (gdy Spółka jest leasingodawcą) w rachunku zysków i strat metodą liniową przez okres trwania umowy leasingu.

Korzyści otrzymane przez leasingobiorcę i należne jako zachęta do zawarcia umowy leasingu operacyjnego odnoszone są w rachunek zysków i strat przy zastosowaniu metody liniowej w okresie wynikającym z umowy leasingu.

W sytuacji, gdy specyfika kontraktu wskazuje, że opłaty leasingowe będą naliczane progresywnie w okresie trwania umowy, dokonuje się linearyzacji rocznych rat płatności.

Udziały i akcje w jednostkach zależnych, współzależnych i stowarzyszonych

Udziały i akcje w jednostkach zależnych i współzależnych i stowarzyszonych, prezentowane w cenie nabycia skorygowanej o późniejsze odpisy z tytułu utraty wartości. Spółka dokonuje na każdy dzień bilansowy oceny, czy występują przesłanki wskazujące, że udziały w innych jednostkach posiadane przez Spółkę straciły na wartości, biorąc pod uwagę aktualny majątek i zobowiązania jednostek powiązanych oraz uprawdopodobnione, przewidywane przepływy pieniężne generowane przez te jednostki.

Zapasy

W pozycji zapasów ujmuje się: półprodukty i produkty w toku, produkty gotowe, towary oraz zaliczki na poczet dostaw. Ze względu na specyfikę działalności zakupione grunty lub poniesione opłaty z tytułu prawa wieczystego użytkowania gruntów klasyfikuje się na produkcję w toku, jeżeli grunt przeznaczony jest do zabudowy lub na towary potrzeby działalności mieszkaniowej, jeżeli grunt przeznaczony jest na sprzedaż. Wyroby gotowe obejmują głównie sprzedawane umowami ostatecznymi lokale mieszkalne i użytkowe.

Zapasy rzeczowych składników majątku obrotowego wycenia się według wartości odpowiadających cenie nabycia nieruchomości gruntowych oraz kosztów wytworzenia produktów działalności developerskiej powiększonych o aktywowane koszty finansowe.

Zaliczki na poczet dostaw wycenia się według wydatkowanych środków pieniężnych oraz zgodnie z otrzymanymi fakturami VAT dokumentującymi udzielenie zaliczki.

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

Instrumenty Finansowe

Spółka zalicza swoje aktywa i zobowiązania finansowe do następujących kategorii:

Składniki aktywów finansowych lub zobowiązań finansowych wyceniane według wartości godziwej poprzez rachunek zysków i strat – aktywa i zobowiązania nabyte lub zaciągnięte głównie w celu sprzedaży lub odkupienia w bliskim terminie;

Inwestycje utrzymywane do terminu wymagalności - aktywa finansowe niebędące instrumentami pochodnymi, z ustalonymi lub możliwymi do określenia płatnościami oraz o ustalonym terminie wymagalności, względem, których Spółka ma stanowczy zamiar i jest w stanie utrzymać w posiadaniu do upływu terminu wymagalności;

Pożyczki i należności - aktywa finansowe niebędące instrumentami pochodnymi, z ustalonymi lub możliwymi do określenia płatnościami, które nie są notowane na aktywnym rynku,

Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży - niepochodne aktywa finansowe niezaliczane do aktywów finansowych wykazywanych w wartości godziwej przez rachunek zysków i strat, pożyczek i należności oraz aktywów utrzymywanych do terminu wymagalności.

Aktywa finansowe wykazywane w wartości godziwej przez rachunek zysków i strat

Aktywem finansowym wykazywanym w wartości godziwej przez rachunek zysków i strat są:

- Aktywa finansowe przeznaczone do obrotu. Składnik aktywów finansowych zalicza się do tej kategorii, jeżeli nabyty został przede wszystkim w celu sprzedaży w krótkim terminie,
- Aktywa finansowe wyznaczone w momencie ich początkowego ujęcia, jako wyceniane w wartości godziwej przez rachunek zysków i strat.

Aktywa z tej kategorii zalicza się do aktywów obrotowych, jeżeli są przeznaczone do obrotu lub oczekuje się ich realizacji w ciągu 12 miesięcy od dnia bilansowego. Spółka zalicza do tej kategorii inwestycje w papiery wartościowe.

Aktywa wprowadza się do ksiąg pod datą zawarcia transakcji, zaś wyłącza z bilansu, gdy wygasają umowne prawa do przepływów pieniężnych ze składnika aktywów finansowych lub, gdy składnik aktywów finansowych jest przenoszony łącznie z całym ryzykiem i korzyściami wynikającymi z posiadania owego składnika aktywów.

Zarówno na dzień wpisania do ksiąg, jak i na dzień bilansowy aktywa finansowe wyceniane według wartości godziwej przez rachunek zysków i strat wyceniane są według wartości godziwej.

Pożyczki udzielone

Pożyczki udzielone to niepochothane aktywa finansowe z ustaloną lub dającą się określić płatnością, które nie są notowane na aktywnym rynku, inne niż klasyfikowane, jako aktywa finansowe wykazywane w wartości godziwej przez rachunek zysków i strat lub dostępne do sprzedaży.

Aktywa te wprowadza się do ksiąg pod datą zawarcia transakcji, zaś wyłącza z bilansu gdy wygasają umowne prawa do przepływów pieniężnych ze składnika aktywów finansowych lub gdy składnik aktywów finansowych jest przenoszony łącznie z całym ryzykiem i korzyściami wynikającymi z posiadania owego składnika aktywów.

Udzielone pożyczki wykazuje się na dzień wprowadzenia do ksiąg w wartości godziwej powiększonej o koszty transakcji, później na dzień bilansowy wg zamortyzowanej ceny nabycia ustalonej metodą efektywnej stopy procentowej.

Odpisy aktualizujące pożyczek udzielonych tworzy się na koniec każdego kwartału, kiedy istnieją obiektywne dowody na to, że Spółka nie będzie w stanie otrzymać wszystkich należnych kwot wynikających z pierwotnych warunków pożyczek udzielonych.

Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży

Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży wprowadza się do ksiąg pod datą zawarcia transakcji, zaś wyłącza z bilansu gdy wygasają umowne prawa do przepływów pieniężnych ze składnika aktywów finansowych lub gdy składnik aktywów finansowych jest przenoszony łącznie z całym ryzykiem i korzyściami wynikającymi z posiadania owego składnika aktywów.

Na dzień wprowadzenia do ksiąg aktywa te wyceniane są w wartości godziwej powiększonej o koszty transakcji, natomiast na dzień bilansowy aktywa te wyceniane są w wartości godziwej z uwzględnieniem odpisów z tytułu utraty wartości, odnoszonych w kapitał z aktualizacji wyceny.

Zyski lub straty wynikające ze zmiany wartości godziwej składnika aktywów ujmuje się bezpośrednio w kapitale własnym.

Odpisy aktualizujące aktywów finansowych tworzy się na koniec każdego kwartału, kiedy istnieją obiektywne dowody na to, że Spółka nie będzie w stanie otrzymać wszystkich należnych kwot wynikających z pierwotnych warunków aktywów.

Do aktywów dostępnych do sprzedaży zalicza się akcje i udziały w spółkach, niebędących spółkami zależnymi i stowarzyszonymi, nienotowanych na aktywnym rynku, które są majątkiem krótko lub długoterminowym.

W przypadku, gdy ustalenie wartości godziwej nie jest możliwe, ich wyceny dokonuje się w cenie nabycia pomniejszonej o odpisy z tytułu utraty wartości, a skutki wyceny ujmuje się w wyniku finansowym.

Należności handlowe

Należności handlowe i pozostałe należności ujmuje się w bilansie w wartości godziwej, a następnie według skorygowanej ceny nabycia, metoda efektywnej stopy procentowej, pomniejszając je przy tym o odpisy z tytułu trwałej utraty wartości. Wartość należności aktualizuje się uwzględniając stopień prawdopodobieństwa ich zapłaty poprzez dokonanie odpisu aktualizującego.

Odpisy aktualizujące należności handlowych i pozostałych tworzy się na koniec każdego kwartału, kiedy istnieją obiektywne dowody na to, że Spółka nie będzie w stanie otrzymać wszystkich należnych kwot wynikających z pierwotnych warunków należności. Przesłankami wskazującymi, że należności utraciły wartość są: poważne problemy finansowe dłużnika czy opóźnienia w spłatach. Kwotę odpisu stanowi różnica pomiędzy wartością bilansową danej należności a wartością bieżącą szacowanych przyszłych przepływów pieniężnych z jej tytułu. Wysokość straty ujmuje się w rachunku zysków i strat w „pozostałych kosztach operacyjnych”. W przypadku nieściągalności należności dokonuje się jej odpisu na koncie rezerw na należności. Późniejsze spłaty uprzednio odpisanych należności ujmuje się w pozycji „pozostałe przychody operacyjne” w rachunku zysków i strat.

Długoterminowe należności handlowe wyceniane są, co do zasady w skorygowanej cenie nabycia, stosując metodę efektywnej stopy procentowej, jednakże kiedy różnica pomiędzy wartością w skorygowanej cenie nabycia i wartością w kwocie wymaganej zapłaty nie wywiera istotnego wpływu na wyniki finansowe Spółki, takie należności ujmuje się w bilansie w kwocie wymaganej zapłaty.

Środki pieniężne i ich ekwiwalenty

Środki pieniężne w banku i w kasie oraz lokaty krótkoterminowe przechowywane do terminów wymagalności, a także inne aktywa finansowe (odsetki od udzielonych pożyczek, jeżeli są one wymagalne w ciągu 3 miesięcy od daty sprawozdania) wyceniane są według wartości nominalnej.

Środki pieniężne w walutach obcych wycenia się nie rzadziej niż na dzień sprawozdawczy po kursie kupna banku obsługującego Spółkę. Różnice kursowe dotyczące środków pieniężnych w walutach obcych i operacji sprzedaży

walut obcych, zalicza się odpowiednio do kosztów lub przychodów finansowych. Do rachunku przepływów pieniężnych przyjmuje się tą samą definicję środków pieniężnych.

Instrumenty pochodne

Instrumenty pochodne ujmowane są w księgach w momencie, gdy Spółki stają się stroną wiążącej umowy.

Spółka korzysta z instrumentów pochodnych w celu ograniczenia ryzyka związanego ze zmianami kursów walut czy stóp procentowych.

Spółka nie stosuje rachunkowości zabezpieczeń.

Na dzień bilansowy instrumenty pochodne wyceniane są w wartości godziwej. Instrumenty pochodne o wartości godziwej większej od zera są aktywami finansowymi, zaś instrumenty o ujemnej wartości godziwej stanowią zobowiązania finansowe.

Zysk lub strata z instrumentów pochodnych ujmowana jest odpowiednio w przychodach lub kosztach finansowych, zaś w sprawozdaniu z przepływu środków pieniężnych jako przepływy działalności operacyjnej.

Umowy gwarancji finansowych

Umowy gwarancji finansowych wykazywane są w zobowiązaniach i należnościach pozabilansowych. Na każdy dzień bilansowy Spółka ocenia, czy istnieje prawdopodobieństwo wystąpienia konieczności dokonania wypłaty w związku z umową gwarancji finansowej i czy powinna w związku z tym zostać utworzona rezerwa. Jeżeli kwota rezerwy przekracza bieżącą wartość umowy gwarancji, dokonywana jest korekta jej wartości, a różnica zostaje odzwierciedlona w rachunku zysków i strat. Gwarancje takie ujmowane są jako instrumenty finansowe. Umowy takie są początkowo ujmowane według wartości godziwej (równej otrzymanej premii lub oszacowanej przy użyciu technik wyceny), a następnie w wyższej z dwóch wartości:

- kwoty rezerwy określonej w oparciu o szacunki wysokości prawdopodobnego wydatku koniecznego dla uregulowania zobowiązania wynikającego z umowy gwarancji
- wartości początkowej pomniejszonej o odpisy amortyzacyjne.

Podatek dochodowy

Podatek dochodowy od zysku lub straty za rok obrotowy obejmuje podatek dochodowy bieżący i odroczony. Podatek dochodowy ujmuje się w rachunku zysków i strat, z wyjątkiem kwot dotyczących pozycji ujętych bezpośrednio w kapitale własnym, w którym to przypadku podatek dochodowy wykazuje się w kapitale własnym.

Bieżąca część podatku dochodowego to przewidywana kwota podatku od dochodu do opodatkowania za dany rok, obliczona na podstawie stawek podatkowych uchwalonych na dzień bilansowy, wraz z wszelkimi korektami podatku za lata poprzednie.

Podatek odroczony jest wyliczany metodą bilansową jako podatek podlegający zapłaceniu lub zwrotowi w przyszłości na różnicach pomiędzy wartościami bilansowymi aktywów i pasywów a odpowiadającymi im wartościami podatkowymi wykorzystywanymi do wyliczenia podstawy opodatkowania. Do obliczania odroczonego podatku dochodowego stosuje się stawkę podatkową jaka będzie obowiązywała w okresach sprawozdawczych, w których aktywa zostaną zrealizowane, bądź zobowiązania rozwiązane.

Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego z tytułu straty podatkowej tworzy się, jeżeli rozliczenie tej straty w latach następnych jest uprawdopodobnione.

Odroczony podatek dochodowy szacuje się na każdy dzień bilansowy, różnice odnosząc na rachunek zysków i strat.

Kapitały własne

Kapitał akcyjny oraz kapitał zapasowy wycenia się w wartości nominalnej. Różnice między wartością godziwą uzyskanej zapłaty i wartością nominalną akcji są ujmowane w kapitale zapasowym ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej.

Koszty emisji akcji poniesione przy powstaniu spółki akcyjnej lub podwyższeniu kapitału zakładowego zmniejszają kapitał zapasowy spółki do wysokości nadwyżki wartości emisji nad wartością nominalną akcji.

Rezerwy

Rezerwy tworzone są wówczas, gdy na Spółce ciąży istniejący obowiązek wynikający ze zdarzeń przeszłych, prawdopodobne jest, że wypełnienie tego obowiązku spowoduje konieczność wypływu środków uosabiających korzyści ekonomiczne oraz można dokonać wiarygodnego oszacowania kwoty tego zobowiązania.

Rezerwy wycenia się według wartości bieżącej kosztów oszacowanych zgodnie z najlepszą wiedzą przez kierownictwo Spółki, których poniesienie jest niezbędne w celu rozliczenia bieżącego zobowiązania na dzień bilansowy.

Zgodnie z przyjętą zasadą nie są tworzone rezerwy na odprawy emerytalne. Potencjalne rezerwy nie miałyby istotnego wpływu na prezentowane sprawozdanie finansowe. W momencie ich wystąpienia zarachowywane będą na zasadzie kasowej.

Zobowiązania finansowe i handlowe

Zobowiązania finansowe obejmują kredyty, pożyczki, dłużne papiery wartościowe, zarachowywane zgodnie z zasadą memoriałową odsetki nie zapadłe od kredytów bankowych, jak również dyskonto od dłużnych papierów wartościowych do rozliczenia w następnych okresach obrachunkowym. Kredyty w walutach obcych wycenia się wg kursu sprzedaży banku obsługującego spółkę.

Zobowiązania finansowe wycenia się metodą „zamortyzowanego kosztu składnika zobowiązań” zgodnie z MSR 39. Przy wycenie bierze się pod uwagę ryzyko i możliwość wcześniejszej spłaty zobowiązań długoterminowych.

Zobowiązania wycenia się początkowo w wartości godziwej, w okresie późniejszym, długoterminowe zobowiązania wycenia się w skorygowanej cenie nabycia, stosując metodę efektywnej stopy procentowej. W przypadkach, kiedy różnica pomiędzy wartością w skorygowanej cenie nabycia i wartością w kwocie wymaganej zapłaty nie wywiera istotnego wpływu na wyniki finansowe Spółki, takie zobowiązania ujmuje się w bilansie w kwocie wymaganej zapłaty. Pozycja zaliczki na dostawy obejmuje zarówno zaliczki zafakturowane (w tym na mieszkania) jak i niezafakturowane.

Metody ustalania wyniku finansowego

Wynik finansowy ustala metodą kalkulacyjną.

Przychody operacyjne

Przychody z tytułu sprzedaży towarów i produktów wykazywane są w wartości godziwej otrzymanej lub należnej zapłaty, po pomniejszeniu o rabaty, upusty i podatki związane ze sprzedażą i ujmowane są w momencie dostarczenia towarów i produktów i przekazania nabywcy ryzyka i korzyści wynikających z prawa własności towarów oraz gdy kwotę przychodów można wycenić w wiarygodny sposób.

W szczególności przychody z tytułu sprzedaży realizowanych przez Spółkę lokali mieszkalnych i usługowych ujmowane są zgodnie z MSR 18 w momencie przeniesienia własności tych lokali umową sprzedaży po zakończeniu realizacji obiektu i uzyskaniu prawa użytkowania lokali.

Przychody z tytułu najmu powierzchni mieszkalnych i komercyjnych są ujmowane liniowo w okresie obowiązywania zawartych umów.

Przychody z tytułu realizacji obiektów budowlanych w oparciu o długoterminowe umowy, ujmuje się zgodnie z MSR 11 na podstawie stopnia zaawansowania ich realizacji. Procentowy stan zaawansowania realizacji usługi ustalany jest jako stosunek wykonanych prac na dany dzień w stosunku do całości prac, które mają być wykonane.

Pozostałe przychody ze sprzedaży usług ujmuje się w okresie, w którym świadczone usługi.

Koszty operacyjne

Na koszty wytworzenia sprzedanych towarów, produktów i usług składają się poniesione koszty dotyczące przychodów danego roku obrotowego oraz koszty zarachowane, które nie zostały jeszcze poniesione.

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

Koszty finansowe

Koszty finansowe dotyczące okresu bieżącego są ujmowane w rachunku zysków i strat, z wyjątkiem kosztów podlegających aktywowaniu zgodnie z rozwiązaniem ujętym w MSR 23. Spółka aktywuje tę część kosztów finansowych, które są bezpośrednio powiązane z nabyciem i wytworzeniem składników majątkowych ujętych jako zapasy i inwestycje rozpoczęte. Aktywowaniu podlega kwota kosztów składająca się z odsetek, dyskonta i prowizji pomniejszona o przychody uzyskane z tymczasowego lokowania środków pieniężnych (czyli kwot odsetek od lokat bankowych z wyjątkiem lokat wynikających z blokad rachunków, umów akredytywy).

Rachunek przepływów pieniężnych

Rachunek przepływów pieniężnych sporządza się metodą pośrednią. Zobowiązania z tytułu kredytów w rachunku bieżącym prezentowane są jako zadłużenie z tytułu kredytów, a nie ekwiwalent środków pieniężnych.

Szacunki Zarządu Spółki

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

Nieruchomości inwestycyjne

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

Szacując wartość godziwą nieruchomości inwestycyjnych bierze się pod uwagę następujące czynniki:

- aktualne ceny i informacje pochodzące z otwartego rynku dla nieruchomości porównywalnych z tymi posiadanymi przez Spółkę biorąc pod uwagę typ nieruchomości, wielkość, lokalizację i inne czynniki
- w wypadku, gdy powyższe dane nie są dostępne, Spółka szacuje wartość nieruchomości na bazie dodatkowych informacji obejmujących aktualne ceny dla innych typów nieruchomości
- projekcje przyszłych przepływów pieniężnych na bazie wiarygodnych szacunków uwzględniających aktualny status zawartych i planowanych umów z najemcami, wiarygodny poziom cen rynkowych możliwy do uzyskania w porównaniu do zbliżonych nieruchomości inwestycyjnych przy użyciu stóp dyskontowych odzwierciedlających w ocenie Zarządu odpowiedni poziom ryzyka dla szacowanych przepływów.

Instrumenty finansowe przeznaczone do obrotu

Wartość godziwą instrumentów finansowych, które nie znajdują się w obrocie na aktywnym rynku ustala się przy użyciu technik wyceny. Spółka kieruje się osądem przy wyborze metod wyceny i przyjmuje założenia oparte na warunkach rynkowych występujących na każdy dzień bilansowy. Na dzień bilansowy Spółka nie posiadała takich instrumentów finansowych.

Odroczony podatek dochodowy

Zarząd Spółki jest zobowiązany ocenić prawdopodobieństwo realizacji aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego. W ramach procesu sporządzania sprawozdania finansowego, Spółka szacuje wartość aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego między innymi na bazie wartości przyszłych poziomów obciążeń z tytułu podatku dochodowego. Proces obejmuje analizę obecnych poziomów obciążeń z tytułu bieżącego podatku dochodowego oraz wartości różnic przejściowych wynikających z odmiennego traktowania transakcji pod kątem podatkowym i księgowym, które powodują powstanie aktywa i rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego. W procesie powyższej oceny przyjmowany jest szereg założeń dotyczących określania wartości aktywa z tytułu podatku odroczonego. Powyższe szacunki uwzględniają prognozy podatkowe, historyczne wartości obciążeń podatkowych, bieżące dostępne strategie dotyczące planowania działalności operacyjnej Spółki oraz terminy realizacji poszczególnych różnic przejściowych. Ze względu na fakt, że powyższe szacunki mogą ulegać zmianom ze względu na czynniki zewnętrzne, Spółka może okresowo korygować wartość aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego, co z kolei może wpływać na sytuację finansową Spółki oraz jej wyniki.

Wpływ kryzysu finansowego na działalność Spółki

Obserwowana niestabilność na rynkach finansowych prowadzi do dużej zmienności i niepewności na światowych rynkach kapitałowych. Obecny światowy kryzys płynności, który rozpoczął się w połowie 2008 r., spowodował m.in. spadek poziomu finansowania za pośrednictwem rynków kapitałowych, obniżenie poziomu płynności w sektorze

finansowym, wzrost stóp procentowych na rynku międzybankowym i bardzo duże wahania na rynkach akcji. Niepewność na globalnych rynkach finansowych doprowadziła w Stanach Zjednoczonych, Europie Zachodniej, Rosji i innych krajach do upadku banków i wprowadzenia kryzysowych programów ratunkowych dla banków. Nie da się dziś przewidzieć wszystkich skutków obecnego kryzysu finansowego ani całkowicie się przed nimi zabezpieczyć.

Dostępność kredytów znacznie się zmniejszyła od IV kwartału 2008 roku, obserwowane jest bardziej restrykcyjne podejście jednostek sektora finansowego do kwestii udzielania kredytów, a koszty związane z pozyskaniem i obsługą finansowania istotnie wzrosły. Okoliczności te mogą wpłynąć na możliwość pozyskania nowych kredytów przez Spółkę czy refinansowania dotychczasowych na warunkach zbliżonych do obowiązujących we wcześniejszych transakcjach.

Na rynku nieruchomości występuje niski poziom płynności. W związku ze zmniejszoną ilością dokonywanych transakcji oraz ograniczeniem przejrzystości w odniesieniu do poziomów cen oraz czynników sterujących rynkiem, występuje mniejsza pewność odnosząca się do wycen nieruchomości. Wyceny te mogą ulec gwałtownym zmianom w wyniku zmian bieżących warunków rynkowych. Zdaniem Zarządu, wartość godziwa nieruchomości inwestycyjnych posiadanych przez Spółkę została prawidłowo oszacowana przy uwzględnieniu wszelkich dostępnych informacji i biorąc pod uwagę obecną sytuację rynkową.

Spółka szacuje, że pomimo znaczącego wpływu kryzysu finansowego na rynek nieruchomości mieszkaniowych i spadku cen na rynkach, Spółka jest w stanie realizować i sfinalizować rozpoczęte projekty mieszkaniowe ze względu na zapewnione finansowanie i korzystną strukturę przewidywanych umów sprzedaży poszczególnych projektów.

Jednocześnie zdaniem Zarządu, wartość zapasów dotyczących projektów mieszkaniowych Spółka na dzień bilansowy została wykazana w wartości odzyskiwalnej, zaś przewidywane ceny sprzedaży dla poszczególnych projektów mieszkaniowych odpowiadają co najmniej ich wartości bilansowej.

Zarządzanie ryzykiem finansowym

Ryzyko cenowe

Ryzyko cenowe nie jest istotne. Spółka nie uczestniczy w obrocie papierami wartościowymi na żadnym aktywnym rynku.

Ryzyko zmiany przepływów pieniężnych oraz wartości godziwej związane ze stopą procentową

Narażenie Spółki na ryzyko stóp procentowych związane jest z aktywami i zobowiązaniami finansowymi, w szczególności z udzielonymi pożyczkami oraz otrzymanymi kredytami bankowymi i emitowanymi obligacjami. Pożyczki, kredyty i obligacje oprocentowane według zmiennej stopy narażają Spółkę na ryzyko zmian stóp procentowych, z kolei pożyczki i kredyty oprocentowane według stałej stopy procentowej narażają Spółkę na wahania wartości godziwej instrumentów finansowych.

Wrażliwość na zmiany stóp procentowych – od otrzymanych kredytów i dłużnych papierów wartościowych przedstawia – nota 23 B i 23C.

Ryzyko walutowe

Ryzyko zmian kursowych jest związane z zaciąganiem kredytów inwestycyjnych wyrażonych w walutach obcych (najczęściej w euro) w ramach Grupy. Ryzyko to powstaje przy dwóch rodzajach zdarzeń finansowych:

- przewalutowaniu otrzymanych kredytów (transz kredytów) z EURO na PLN
Aby ograniczyć ryzyko związane z przewalutowaniem otrzymanych kredytów, Spółka zawiera transakcje forward na terminowym rynku walutowym w wartościach na planowane tego typu przepływy pieniężne.
- spłacie rat kredytowych
W tym przypadku Spółka stosuje hedging naturalny: umowy z najemcami wyrażone są w walucie kredytu, który został zaciągnięty w celu finansowania danej inwestycji. Uzyskane w ten sposób płatności od najemców przeznaczane są na spłatę wspomnianych kredytów. Takie powiązanie finansowania ze źródłami przychodów ogranicza ryzyko kursowe do minimum lub je całkowicie eliminuje.

Ryzyko kredytowe

Ryzyko kredytowe powstaje w przypadku środków pieniężnych, pochodnych instrumentów finansowych oraz depozytów w bankach i instytucjach finansowych, a także w odniesieniu do klientów i najemców Spółki w postaci nierozliczonych należności. Spółka posiada procedury pozwalające ocenić wiarygodność kredytową klientów i najemców, w przypadku najemców stosowane są także zabezpieczenia w postaci kaucji i gwarancji. W stosunku do żadnego z klientów Spółki nie występuje znacząca koncentracja ryzyka. W przypadku środków pieniężnych i

depozytów w instytucjach finansowych i bankach, Spółka korzysta z usług renomowanych jednostek.

Ryzyko utraty płynności

Ryzyko utraty płynności jest to ryzyko, iż Spółka nie będzie w stanie regulować swoich zobowiązań finansowych w terminie ich wymagalności. Spółka zarządza ryzykiem płynności utrzymując odpowiednią wielkość kapitału rezerwowego, wykorzystując ofertę usług bankowych i rezerwowe linie kredytowe oraz monitorując stale prognozowane i rzeczywiste przepływy pieniężne. Ze względu na dynamiczny charakter prowadzonej działalności Spółka zachowuje elastyczność finansowania poprzez dostępność środków pieniężnych i różnorodność źródeł finansowania.

Spółka ma wystarczającą ilość środków pieniężnych do terminowego regulowania wszelkich zobowiązań. Minimalizacja ryzyka płynności w dłuższej perspektywie czasu realizowana jest poprzez dostępność kredytów bankowych. Spółka może w każdej chwili skorzystać z wystarczającego finansowania, uruchamiając środki z przyznaných linii kredytowych w bankach.

Analizy zobowiązań finansowych Spółki oraz rozliczanych w kwocie netto instrumentów pochodnych, które zostaną rozliczone w odpowiednich przedziałach wiekowych, na podstawie pozostałego okresu do upływu umownego terminu zapadalności na dzień bilansowy zostały przedstawione w odpowiednich notach: kredyty, pożyczki, dłużne papiery wartościowe, należności handlowe i zobowiązania handlowe.

Zarządzanie ryzykiem kapitałowym

Celem Spółki w zarządzaniu ryzykiem kapitałowym jest ochrona zdolności Spółki do kontynuowania działalności, tak aby było możliwe realizowanie zwrotu dla akcjonariuszy oraz korzyści dla innych zainteresowanych stron, a także utrzymanie optymalnej struktury kapitału w celu obniżenia jego kosztu.

Spółka zarządzając tym ryzykiem podejmuje decyzje dotyczące poziomu dźwigni finansowej, polityki dywidend, emisji nowych akcji czy skupie i późniejszym umorzeniu lub odsprzedaży wcześniej wyemitowanych akcji oraz ewentualnej sprzedaży aktywów w celu obniżenia zadłużenia.

Spółka monitoruje kapitał za pomocą wskaźników zadłużenia. Wskaźnik ten oblicza się, jako stosunek zadłużenia netto do łącznej wartości kapitału. Zadłużenie netto oblicza się, jako sumę kredytów i pożyczek (obejmujących bieżące i długoterminowe kredyty i pożyczki wykazane w bilansie) pomniejszoną o środki pieniężne i ich ekwiwalenty. Łączna wartość kapitału oblicza się, jako kapitał własny wykazany w bilansie wraz z zadłużeniem netto.

Wskaźniki zadłużenia (w tys. PLN)

	Nota	na dzień 30.06.2009	na dzień 31.12.2008	na dzień 30.06.2008
Kredyty ogółem	10A,10C	647 518	588 005	552 772
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	6E	-51 522	-39 608	-92 252
Zadłużenie netto		595 996	548 397	460 520
Kapitał własny razem		517 931	505 260	499 291
Kapitał ogółem		1 113 927	1 053 657	959 811
Wskaźnik zadłużenia		53,50%	52,05%	47,98%

Dodatkowe objaśnienia

Podmioty powiązane

W związku z przyjętą przez Grupę „Echo Investment” S.A. strategią realizacji każdego centrum handlowego i budynków biurowych przez odrębny podmiot zależny oraz w związku z wniesieniem przez „Echo Investment” S.A. do spółek celowych, jako wkładu rzeczowego nieruchomości, na których realizowane są centra handlowe i budynki biurowe duża część realizowanych przez Echo Investment transakcji realizowana jest z podmiotami powiązanymi. Największe transakcje w pierwszym półroczu 2009 roku z podmiotami powiązanymi realizowane były na podstawie umów:

- Umowy o generalną realizację inwestycji zawartą w dniu 30 lipca 2008 roku ze spółką Projekt Echo – 65 Sp. z o. o. jako inwestorem. Na mocy tej umowy Echo Investment S.A. (Wykonawca) zobowiązała się do kompleksowej realizacji budynku biurowego na nieruchomości znajdującej się w Szczecinie przy ul. Malczewskiego.
- Umowy o generalną realizację inwestycji zawartą w dniu 16 kwietnia 2008 roku ze spółką „Echo – Park Postępu” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach jako inwestorem. Na mocy tej umowy Echo Investment S.A. (Wykonawca) zobowiązała się do kompleksowej realizacji zespołu budynków biurowych na nieruchomości znajdującej się w Warszawie przy ul. Postępu 21 do momentu przekazania kompleksu biurowego Inwestorowi i poszczególnym jego użytkownikom.
- Umowy o zarządzanie przedsięwzięciem inwestycyjnym zawartej w dniu 1 lutym 2008 roku ze spółką Malta Office Park Sp. z o.o. jako inwestorem. Na mocy tej umowy Echo Investment S.A. podejmuje się wykonania czynności doradczych, czynności zarządczych, czynności prawnych, prac inżynierskich, a także innych czynności niezbędnych do zarządzania inwestycją oraz świadczenia usług doradczych we wszystkich sprawach związanych z realizacją zespołu budynków biurowych.
- Umowy o generalną realizację inwestycji zawartą w dniu 29 sierpnia 2008 roku ze spółką Echo –Galeria Kielce Sp. z o. o. jako inwestorem. Na mocy tej umowy Echo –Galeria Kielce Sp. z o. o. powierzyła Echo Investment S.A. prowadzenie prac rozbudowy istniejącego centrum handlowego w Kielcach przy al. Solidarności.
- Umowy o generalną realizację inwestycji zawartą w dniu 8 października 2008 roku ze spółką „Projekt Echo - 63” jako inwestorem. Na mocy tej umowy Echo Investment S.A. (Wykonawca) zobowiązała się do kompleksowej realizacji budynku biurowego na nieruchomości znajdującej się w Krakowie przy ul. Lea 210.

Znaczące zdarzenia występujące po dacie bilansu:

ING Otwarty Fundusz Emerytalny (ING OFE) w wyniku transakcji zbycia akcji spółki Echo Investment S.A. na GPW w Warszawie, rozliczonych w dniu 17 lipca 2009 roku, zmniejszył stan posiadania akcji Spółki poniżej 10% głosów na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy Echo Investment S.A. ING OFE posiada 41.918.548 akcji spółki Echo Investment S.A., co stanowi 9,98% w kapitale zakładowym Spółki. Z akcji tych przysługiwało 41.918.548 głosów, co stanowi 9,98% w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy Echo Investment S.A.. Przed zbyciem akcji ING OFE posiadał 42.374.824 sztuk akcji spółki Echo Investment S.A., stanowiących 10,09% w kapitale zakładowym Spółki. Z akcji tych przysługiwało 42.374.824 głosów, które stanowią 10,09% w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy Echo Investment S.A.

W dniu 20 lipca 2009 roku nastąpił wykup i umorzenie obligacji po wartości nominalnej na łączną kwotę 35 mln PLN wyemitowanych w dniu 17 czerwca 2009 roku w ramach programu emisji podpisanego z BRE Bank S.A..

Informacje o wynagrodzeniach Zarządu

Osoby zarządzające Echo Investment S.A. w pierwszym półroczu 2009r. pobrały wynagrodzenie w Echo Investment S.A. oraz z tytułu pełnienia funkcji we władzach jednostek zależnych, współzależnych i stowarzyszonych odpowiednio:

- Piotr Gromniak pobrał wynagrodzenie w Echo Investment S.A. w łącznej kwocie 480 tysięcy złotych, nie pobierał wynagrodzenia z tytułu pełnienia funkcji we władzach jednostek zależnych, współzależnych i stowarzyszonych
- Artur Langner pobrał wynagrodzenie w Echo Investment S.A. w łącznej kwocie 455 tysięcy złotych, nie pobierał wynagrodzenia z tytułu pełnienia funkcji we władzach jednostek zależnych, współzależnych i stowarzyszonych

Poniżej opisane są skutki zmiany zastosowanych zasad rachunkowości

Najważniejsze zmiany w danych porównawczych prezentują poniższe tabele (w tys. zł)

Śródroczne sprawozdanie z sytuacji finansowej	I półrocze 2008 rok		
	po korekcie	przed korektą	różnica
Pasywa			
Zobowiązania długoterminowe - kredyty i pożyczki	510 044	516 166	-6 122
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	7 476	6 313	1 163
Zysk (strata) netto	33 947	31 798	2 149

Śródroczny rachunek zysków i strat	I półrocze 2008 rok		
	po korekcie	przed korektą	różnica
Koszty finansowe – aktualizacje wartości pożyczek i kredytów	-2 333	-4 986	2 653
Podatek dochodowy	-3 877	-3 373	-504

W danych porównawczych wprowadzono następujące zmiany:

- korekta wyceny kredytów i pożyczek spowodowana zmianą modelu wyceny SCN.

Dodatkowe noty objaśniające

Nota 1A

Wartości niematerialne i prawne [w tys. PLN]	30.06.2009	31.12.2008	30.06.2008
a) koszty zakończonych prac rozwojowych	-	-	-
b) wartość firmy	-	-	-
c) nabyte koncesje, patenty, licencje i podobne wartości, w tym:	916	993	408
- oprogramowanie komputerowe	729	811	330
d) inne wartości niematerialne i prawne	8	8	8
e) zaliczki na wartości niematerialne i prawne	-	-	-
Wartości niematerialne i prawne, razem	924	1 001	416

Spółka nie dokonała odpisów z tytułu utraty wartości niematerialnych i prawnych w okresach objętych sprawozdaniem finansowym.

Nota 1B

Zmiana wartości niematerialnych i prawnych (wg grup rodzajowych) [w tys. PLN]

za okres od 01.01.2009 - 30.06.2009	a) nabyte koncesje, patenty, licencje i podobne wartości, w tym:	- oprogramowanie komputerowe	b) inne wartości niematerialne i prawne	Wartości niematerialn e i prawne razem
a) wartość brutto wartości niematerialnych i prawnych na początek okresu	3 615	3 304	8	3 623
b) zwiększenia (z tytułu)	199	114	-	199
- zakupu	199	114	-	199
c) zmniejszenia (z tytułu)	-	-	-	-
- sprzedaż	-	-	-	-
- likwidacja	-	-	-	-
d) wartość brutto wartości niematerialnych i prawnych na koniec okresu	3 814	3 418	8	3 822
e) skumulowana amortyzacja na początek okresu	(2 622)	(2 494)	-	(2 622)
f) amortyzacja za okres (z tytułu)				
- planowana	(276)	(195)	-	(276)
- likwidacja	-	-	-	-
	(276)	(195)	-	(276)
g) skumulowana amortyzacja (umorzenie) na koniec okresu	(2 898)	(2 689)	-	(2 898)
h) odpisy z tytułu trwałej utraty wartości na początek okresu	-	-	-	-
- zwiększenie	-	-	-	-
- zmniejszenie	-	-	-	-
i) odpisy z tytułu trwałej utraty wartości na koniec okresu	-	-	-	-
j) wartość netto wartości niematerialnych i prawnych na koniec okresu	916	729	8	924

Wszystkie wartości niematerialne i prawne posiadane przez jednostkę zostały nabyte.

Zastosowane metody amortyzacji i przyjęte okresy użytkowania lub zastosowane stawki amortyzacyjne dla:

- nabytych koncesji, patentów, licencji i podobnych wartości - metoda liniowa, 50%, amortyzacja księgowana na koszty ogólnego zarządu;

innych wartości niematerialnych i prawnych - nieprzekazane do użytkowania, na dzień 30 czerwca 2009 roku nie są amortyzowane;

Zmiana wartości niematerialnych i prawnych (wg grup rodzajowych) [w tys. PLN] c.d.

za okres od 01.01.2008 - 31.12.2008	a) nabyte koncesje, patenty, licencje i podobne wartości, w tym:	- oprogramowanie komputerowe	b) inne wartości niematerialne i prawne	Wartości niematerialn e i prawne razem
a) wartość brutto wartości niematerialnych i prawnych na początek okresu	2 698	2 544	8	2 706
b) zwiększenia (z tytułu)	916	761	-	916
- zakupu	916	761		916
c) zmniejszenia (z tytułu)	-	-	-	-
- sprzedaż	-	-	-	-
- likwidacja	-	-	-	-
d) wartość brutto wartości niematerialnych i prawnych na koniec okresu	3 615	3 304	8	3 623
e) skumulowana amortyzacja na początek okresu	(2 182)	(2 120)	-	(2 182)
f) amortyzacja za okres (z tytułu)				
- planowana	(440)	(374)	-	(440)
- likwidacja	-	-	-	-
	(440)	(374)	-	(440)
g) skumulowana amortyzacja (umorzenie) na koniec okresu	(2 622)	(2 494)		(2 622)
h) odpisy z tytułu trwałej utraty wartości na początek okresu	-	-	-	-
- zwiększenie	-	-	-	-
- zmniejszenie	-	-	-	-
i) odpisy z tytułu trwałej utraty wartości na koniec okresu	-	-	-	-
j) wartość netto wartości niematerialnych i prawnych na koniec okresu	993	811	8	1 001

Zmiana wartości niematerialnych i prawnych (wg grup rodzajowych) [w tys. PLN] c.d.

za okres od 01.01.2008 - 30.06.2008	a) nabyte koncesje, patenty, licencje i podobne wartości, w tym:	- oprogramowanie komputerowe	b) inne wartości niematerialne i prawne	Wartości niematerialn e i prawne razem
a) wartość brutto wartości niematerialnych i prawnych na początek okresu	2 698	2 544	8	2 706
b) zwiększenia (z tytułu)	161	141	-	161
- zakupu	161	141	-	161
c) zmniejszenia (z tytułu)	-	-	-	-
- sprzedaż	-	-	-	-
- likwidacja	-	-	-	-
d) wartość brutto wartości niematerialnych i prawnych na koniec okresu	2 859	2 685	8	2 867
e) skumulowana amortyzacja na początek okresu	(2 182)	(2 120)	-	(2 182)
f) amortyzacja za okres (z tytułu)				
- planowana	(269)	(235)	-	(269)
- likwidacja	-	-	-	-
	(269)	(235)	-	(269)
g) skumulowana amortyzacja (umorzenie) na koniec okresu	(2 451)	(2 355)		(2 451)
h) odpisy z tytułu trwałej utraty wartości na początek okresu	-	-	-	-
- zwiększenie	-	-	-	-
- zmniejszenie	-	-	-	-
i) odpisy z tytułu trwałej utraty wartości na koniec okresu	-	-	-	-
j) wartość netto wartości niematerialnych i prawnych na koniec okresu	408	330	8	416

Nota 2A

Rzeczowe aktywa trwałe [w tys. PLN]	30.06.2009	31.12.2008	30.06.2008
a) środki trwałe, w tym:	10 753	11 636	13 345
- grunty (w tym prawo użytkowania wieczystego gruntu)	81	32	32
- budynki, lokale i obiekty inżynierii lądowej i wodnej	2 812	2 348	2 416
- urządzenia techniczne i maszyny	438	694	983
- środki transportu	6 653	7 686	8 790
- inne środki trwałe	769	876	1 124
b) środki trwałe w budowie	-	-	25
c) zaliczki na środki trwałe w budowie	462	-	-
Rzeczowe aktywa trwałe, razem	11 215	11 636	13 370

Spółka nie dokonała odpisów z tytułu utraty wartości rzeczowych aktywów trwałych w okresach objętych sprawozdaniem finansowym.

Nota 2B

Zmiany środków trwałych (wg grup rodzajowych) [w tys. PLN]

za okres od 01.01.2009 - 30.06.2009	- grunty własne i prawo wieczystego użytkowania gruntów	- budynki i budowle	- urządzenia techniczne i maszyny	- środki transportu	- pozostałe środki trwałe	środki trwałe, razem
a) wartość brutto środków trwałych na początek okresu	34	2 682	4 883	14 681	3 028	25 308
b) zwiększenia (z tytułu)						
- zakupu	-	39	38	105	-	182
- przeniesienie z działalności inwestycyjnej	50	474	-	-	-	524
	50	513	38	105	-	706
c) zmniejszenia (z tytułu)						
- sprzedaż	-	-	(221)	(185)	(5)	(411)
- likwidacja	-	-	-	-	-	-
	-	-	(221)	(185)	(5)	(411)
d) wartość brutto środków trwałych na koniec okresu	84	3 195	4 700	14 601	3 023	25 603
e) skumulowana amortyzacja (umorzenie) na początek okresu	(2)	(334)	(4 189)	(6 995)	(2 152)	(13 672)
f) amortyzacja za okres (z tytułu)						
- amortyzacja planowana	(1)	(49)	(294)	(1 135)	(107)	(1 586)
- sprzedaż	-	-	(221)	(182)	(5)	(408)
- likwidacja	-	-	-	-	-	-
	(1)	(49)	(73)	(953)	(102)	(1 178)
g) skumulowana amortyzacja (umorzenie) na koniec okresu	(3)	(383)	(4 262)	(7 948)	(2 254)	(14 850)
h) wartość netto środków trwałych na koniec okresu	81	2 812	438	6 653	769	10 753

Zastosowane metody amortyzacji i przyjęte okresy użytkowania lub zastosowane stawki amortyzacyjne dla:

- gruntów własnych - prawo wieczystego użytkowania gruntu amortyzuje się metodą liniową, praw własności gruntów nie amortyzuje się;
- budynków i budowli - metoda liniowa, stawka: mieszkalne 1,5%, użytkowe 2,5%, używane 10%, budowle 4,5%, inwestycje w obcych obiektach 10%;
- urządzeń technicznych i maszyn - metoda liniowa, stawki od 10% do 20%, komputery metodą przyspieszoną, stawka 30% lub 60%;
- środków transportu - metoda liniowa, stawka 20%, samolot 14%;
- pozostałych środków trwałych - metoda liniowa, stawka od 10% do 20%.

Kwota zobowiązań umownych zaciągniętych w związku z nabyciem rzeczowych aktywów trwałych wynosi: 48 tys. zł.

Zmiany środków trwałych (wg grup rodzajowych) [w tys. PLN] c.d.

za okres od 01.01.2008 - 31.12.2008	- grunty własne i prawo wieczystego użytkowania gruntów	- budynki i budowle	- urządzenia techniczne i maszyny	- środki transportu	- pozostałe środki trwałe	środki trwałe, razem
a) wartość brutto środków trwałych na początek okresu	34	2 598	4 651	14 735	3 035	25 053
b) zwiększenia (z tytułu)						
- zakupu	-	84	694	911	191	1 880
- przeniesienie z działalności inwestycyjnej	-	-	-	-	-	-
	-	84	694	911	191	1 880
c) zmniejszenia (z tytułu)						
- sprzedaż	-	-	(278)	(965)	(190)	(1 433)
- likwidacja	-	-	(184)	-	(8)	(192)
	-	-	(462)	(965)	(198)	(1 625)
d) wartość brutto środków trwałych na koniec okresu	34	2 682	4 883	14 681	3 028	25 308
e) skumulowana amortyzacja (umorzenie) na początek okresu	(1)	(190)	(3 502)	(5 536)	(1 842)	(11 071)
f) amortyzacja za okres (z tytułu)						
- amortyzacja planowana	(1)	(144)	(1 062)	(2 413)	(370)	(3 990)
- sprzedaż	-	-	(278)	(954)	(52)	(1 284)
- likwidacja	-	-	(97)	-	(8)	(105)
	(1)	(144)	(687)	(1 459)	(310)	(2 601)
g) skumulowana amortyzacja (umorzenie) na koniec okresu	(2)	(334)	(4 189)	(6 995)	(2 152)	(13 672)
h) wartość netto środków trwałych na koniec okresu	32	2 348	694	7 686	876	11 636

Zmiany środków trwałych (wg grup rodzajowych) [w tys. PLN] c.d.

za okres od 01.01.2008 - 30.06.2008	- grunty własne i prawo wieczystego użytkowania gruntów	- budynki i budowle	- urządzenia techniczne i maszyny	- środki transportu	- pozostałe środki trwałe	środki trwałe, razem
a) wartość brutto środków trwałych na początek okresu	34	2 598	4 651	14 735	3 035	25 053
b) zwiększenia (z tytułu)						
- zakupu	-	40	571	784	144	1 539
- przeniesienie z działalności inwestycyjnej	-	-	-	-	-	-
	-	40	571	784	144	1 539
c) zmniejszenia (z tytułu)						
- sprzedaż	-	-	(47)	(186)	-	(233)
- likwidacja	-	-	(180)	-	(8)	(188)
	-	-	(227)	(186)	(8)	(421)
d) wartość brutto środków trwałych na koniec okresu	34	2 638	4 995	15 333	3 171	26 171
e) skumulowana amortyzacja (umorzenie) na początek okresu	(1)	(190)	(3 502)	(5 536)	(1 842)	(11 071)
f) amortyzacja za okres (z tytułu)						
- amortyzacja planowana	(1)	(9)	(640)	(1 186)	(213)	(2 049)
- sprzedaż	-	-	(39)	(180)	-	(219)
- likwidacja	-	-	(92)	-	(8)	(100)
	(1)	(9)	(509)	(1 006)	(205)	(1 730)
g) skumulowana amortyzacja (umorzenie) na koniec okresu	(2)	(199)	(4 011)	(6 542)	(2 047)	(12 801)
h) wartość netto środków trwałych na koniec okresu	32	2 439	984	8 791	1 124	13 370

Nota 3A

Zmiana stanu nieruchomości (wg grup rodzajowych) [w tys. PLN]	30.06.2009	31.12.2008	30.06.2008
A) wartość brutto inwestycji w nieruchomości na początek okresu	14 552	10 105	10 105
a) zwiększenia (z tytułu)			-
- nakłady w trakcie roku	-	24	-
- przeniesienie z zapasów	-	4 513	-
	-	4 537	-
b) zmniejszenia (z tytułu)			-
- sprzedaż	-	(90)	-
	-	(90)	-
B) wartość brutto inwestycji w nieruchomości na koniec okresu	14 552	14 552	10 105
C) wycena do wartości godziwej	(815)	(1 593)	(6 170)
Wartość netto inwestycji w nieruchomości na koniec okresu	13 737	12 959	3 935

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

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

Nota 3B

Ujęte w rachunku zysków i strat kwoty [w tys. PLN]	30.06.2009	31.12.2008	30.06.2008
a) przychodów z czynszów dotyczących nieruchomości inwestycyjnej	693	593	1
b) bezpośrednich kosztów operacyjnych (łącznie z kosztami napraw i utrzymania) dotyczących nieruchomości inwestycyjnej, która w danym okresie przyniosła przychody z czynszów	21	67	26
c) bezpośrednich kosztów operacyjnych (łącznie z kosztami napraw i utrzymania) dotyczących nieruchomości inwestycyjnej, która w danym okresie nie przyniosła przychodów z czynszów	-	-	-

Nota 3C

Udziały lub akcje [w tys. PLN]	30.06.2009	31.12.2008	30.06.2008
- w jednostkach zależnych	467 536	461 983	408 877
- w jednostkach współzależnych	1 796	1 796	1 850
- w jednostkach stowarzyszonych	61	62	10 650
- inne długoterminowe aktywa finansowe (wg rodzaju)	50	50	-
- zaliczki na poczet udziałów	50	50	-
Udziały lub akcje, razem	469 443	463 891	421 377

Spółka w wyniku finansowym jednostek stowarzyszonych posiada udziały równe ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu - nota 3K.

Nota 3D

Zmiana stanu udziałów i akcji [w tys. PLN]	30.06.2009	31.12.2008	30.06.2008
a) stan na początek okresu, w tym:	463 891	395 280	395 280
- akcje i udziały	463 891	395 280	395 280
- zaliczki na poczet nabycia udziałów	-	-	-
- inne długoterminowe aktywa finansowe	-	-	-
b) zwiększenia (z tytułu)			
- zakup udziałów	-	25 938	25 938
- podwyższenie kapitału	5 552	65 144	159
- zaliczki na poczet nabycia udziałów	-	50	-
- odwrócenie odpisu aktualizującego wartość aktywów	-	-	-
	5 552	91 132	26 097
c) zmniejszenia (z tytułu)			
- sprzedaż udziałów	-	-	-
- odpis aktualizujący wartość aktywów	-	(22 521)	-
- rozliczenie zaliczek na poczet zakupu udziałów	-	-	-
	-	(22 521)	-
d) stan na koniec okresu, w tym:	469 443	463 891	421 377
- akcje i udziały	469 443	463 891	421 377

Nota 3E

Udzielone pożyczki długoterminowe [w tys. PLN]	30.06.2009	31.12.2008	30.06.2008
- w jednostkach zależnych	11 691	12 909	135 812
- w pozostałych jednostkach	-	-	41
Udzielone pożyczki długoterminowe, razem	11 691	12 909	135 853

Podstawowe dane na temat długoterminowych pożyczek bez odsetek przedstawia tabela:

Nazwa kontrahenta	Kwota	Oprocentowanie	Termin spłaty	Inne
Echo - Centrum Biznesu Łódź Sp. z o.o.	7 000	stopa kredytu lombardowego + marża	28 czerwca 2012	podporządkowany Umowie Kredytu zawartej 21 grudnia 2001 r. pomiędzy Pożyczkobiorcą a RHEINHYP-BRE Bank Hipoteczny S.A. W Warszawie
Centrum Bankowości i Finansów Łódź Sp. z o.o.	2 596	stopa kredytu lombardowego + marża	31 grudzień 2011	
Echo investment Hungary KFT	235	stopa Wibor 3M + marża	31 grudzień 2011	
Razem:	9 831			

Pożyczki udzielono jednostką powiązanym o dobrej kondycji finansowej.

Nota 3F

Ustanowiono zastaw rejestrowy na udziałach spółki "Echo - Centrum Przemysł" Sp. z o.o. o wartości 1 279 tys. zł jako zabezpieczenie kredytu udzielonego spółce zależnej "Echo - Centrum Przemysł" Sp. z o.o. przez Bank Śląski S.A. wysokości 2 850 tys. EUR.

Ustanowiono zastawy rejestrowe na udziałach w podmiotach zależnych:

Echo Investment - Centrum Handlowe Piotrków Trybunalski Sp. z o.o. o wartości 28 764 tys. zł

na rzecz Banku Przemysłowo-Handlowego PBK S.A. z siedzibą w Krakowie. Zastawy rejestrowe stanowią zabezpieczenie umowy kredytowej podpisanej przez wyżej wymienione spółki zależne z BPH PBK S.A. Zastawy zostały ustanowione do kwoty 72.600 tys. EUR.

Ustanowiono zastaw rejestrowy na udziałach spółki "Athina Park" Sp. z o.o. o wartości 6 009 tys. zł jako zabezpieczenie kredytu udzielonego spółce zależnej "Athina Park" Sp. z o.o. przez Eurohypo Aktiengesellschaft Europäische Hypothekenbank Der Deutschen Bank w wysokości 30 600 tys. EUR.

Ustanowiono zastaw rejestrowy na udziałach spółki "Wan - 11" Sp. z o.o. o wartości 1 500 tys. zł jako zabezpieczenie kredytu udzielonego spółce zależnej "Wan - 11" Sp. z o.o. przez Eurohypo Aktiengesellschaft Europäische Hypothekenbank Der Deutschen Bank w wysokości 48 000 tys. EUR.

Ustanowiono zastaw rejestrowy na udziałach spółki "Echo - Pasaż Grunwaldzki" Sp. z o.o. o wartości 51 tys. zł jako zabezpieczenie kredytu udzielonego spółce zależnej "Projekt Echo -62" Sp. z o.o. przez Eurohypo AG do nieprzekraczającej kwoty 150 mln EUR.

Ustanowiono zastaw rejestrowy na wkładach spółki "Echo Pasaż Grunwaldzki Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością" Sp. K o wartości 11 tys. zł jako zabezpieczenie kredytu udzielonego spółce zależnej "Projekt Echo -62" Sp. z o.o. przez Eurohypo AG do nieprzekraczającej kwoty 150 mln EUR.

Ustanowiono zastaw rejestrowy na wkładach spółki "Projekt Echo -62" Sp. z o.o. o wartości 11 tys. zł jako zabezpieczenie kredytu udzielonego spółce zależnej "Projekt Echo -62" Sp. z o.o. przez Eurohypo AG do nieprzekraczającej kwoty 150 mln EUR.

Na obecnych i przyszłych udziałach spółki "Projekt Echo -61" Sp. z o.o. o ustanowiono zastaw rejestrowy wartości 50 tys. zł jako zabezpieczenie kredytu udzielonego spółce zależnej "Projekt Echo -61" Sp. z o.o. przez Eurohypo Aktiengesellschaft Europäische Hypothekenbank Der Deutschen Bank w wysokości 8 873 tys. EUR.

Na obecnych i przyszłych udziałach spółki "Echo - Galaxy Szczecin" Sp. z o.o. o ustanowiono zastaw rejestrowy wartości 50 tys. zł jako zabezpieczenie kredytu udzielonego spółce zależnej "Echo - Galaxy Szczecin" Sp. z o.o. o. przez Eurohypo Aktiengesellschaft Europäische Hypothekenbank Der Deutschen Bank w wysokości 150 000 tys. EUR.

Nota 3G

Udzielone pożyczki długoterminowe (struktura walutowa) [w tys. PLN]	30.06.2009	31.12.2008	30.06.2008
a) w walucie polskiej	11 691	12 909	135 853
b) w walutach obcych (wg walut i po przeliczeniu na zł)	-	-	-
Papiery wartościowe, udziały i inne długoterminowe aktywa finansowe, razem	11 691	12 909	135 853

Maksymalna wartość ryzyka kredytowego związanego z pożyczkami równa się ich wartości bilansowej. Szacowana wartość godziwa udzielonych pożyczek jest wartością przyszłych oczekiwanych zdyskontowanych przepływów pieniężnych i równa się bilansowej wartości udzielonych pożyczek.

Udzielone pożyczki nie są zabezpieczone.

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

Nota 3H Udziały lub akcje w jednostkach podporządkowanych

Lp.	Nazwa (firma) jednostki ze wskazaniem formy prawnej	Siedziba	Przedmiot przedsiębiorstwa	Charakter powiązania	Zastosowana metoda konsolidacji	Data objęcia kontroli	Wartość akcji / udziałów wg ceny nabycia	Korekty aktualizujące wartość - stan początkowy	Korekty aktualizujące wartość - zmiana	Korekty aktualizujące wartość - stan końcowy	Wartość bilansowa udziałów / akcji	Procent posiadanego kapitału zakładowego / akcyjnego	Udział w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu	Wskazanie innej podstawy kontroli
1	"Centrum Handlowe PHS" S.A.	Szczecin	działalność handlowa	spółka zależna	pełna	1999-06-01	4 776				4 776	100,00%	100,00%	brak
2	"Piomot Auto" Sp. z o.o.	Kielce	motoryzacja	spółka zależna	pełna	1997-03-11	320	(282)		(282)	38	100,00%	100,00%	brak
3	"M.D.P." Sp. z o.o.	Kielce	dział. budowlana	spółka zależna	pełna	1996-11-22	16 019	(15 915)		(15 915)	104	99,99%	99,99%	brak
4	"Projekt Echo - 93" Sp. z o.o.	Kielce	dział. developerska	spółka zależna	pełna	1997-04-25	51			-	51	99,00%	99,00%	brak
5	"Echo Aurus" Sp. z o.o.	Kielce	dział. budowlana	spółka zależna	pełna	1998-10-21	51	(51)		(51)	-	99,00%	99,00%	brak
6	"Princess Investment" Sp. z o.o.	Kielce	dział. developerska	spółka zależna	pełna	1999-10-26	2 663	(2 209)		(2 209)	454	100,00%	100,00%	brak
7	"Echo - Centrum Tarnów" Sp. z o.o.	Kielce	dział. budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	1998-11-09	13 329			-	13 329	99,99%	99,99%	brak
8	"Echo - Centrum Jelenia Góra" Sp. z o.o.	Kielce	dział. budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	1998-10-30	5 401			-	5 401	100,00%	100,00%	brak
9	"Echo - Centrum Bełchatów" Sp. z o.o.	Kielce	dział. budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	1998-10-30	2 083			-	2 083	99,99%	99,99%	brak
10	"Echo Investment - Centrum Handlowe Piotrków Trybunalski" Sp. z o. o.	Kielce	dział. budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	1998-10-30	28 764			-	28 764	84,12%	84,12%	brak
11	"Echo - Centrum Biznesu Łódź" Sp. z o.o.	Kielce	dział. budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	1998-10-30	2 511			-	2 511	99,98%	99,98%	brak
12	"Echo - Centrum Przemyśl" Sp. z o.o.	Kielce	dział. budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	1998-11-06	1 279				1 279	100,00%	100,00%	brak
13	"Echo - SPV 6" Sp. z o.o.	Kielce	dział. budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	1999-02-23	18 370			-	18 370	99,99%	99,99%	brak
14	"Echo - Centrum Bankowości i Finansów Łódź" Sp. z o. o.	Kielce	dział. budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	1998-10-30	3 008				3 008	100,00%	100,00%	brak

Nota 3H Udziały lub akcje w jednostkach podporządkowanych – c.d.

Lp.	Nazwa (firma) jednostki ze wskazaniem formy prawnej	Siedziba	Przedmiot przedsiębiorstwa	Charakter powiązania	Zastosowana metoda konsolidacji	Data objęcia kontroli	Wartość akcji / udziałów wg ceny nabycia	Korekty aktualizujące wartość - stan początkowy	Korekty aktualizujące wartość - zmiana	Korekty aktualizujące wartość - stan końcowy	Wartość bilansowa udziałów / akcji	Procent posiadanego kapitału zakładowego / akcyjnego	Udział w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu	Wskazanie innej podstawy kontroli
15	"Echo - Centrum Rzeszów" Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	1998-10-30	4 969	(4 377)		(4 377)	592	99,99%	99,99%	brak
16	"Projekt Echo -17" Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	1998-10-30	52				52	100,00%	100,00%	brak
17	"Echo - Property Poznań 2" Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	1998-10-30	3 490				3 490	99,99%	99,99%	brak
18	"Echo - Property Poznań 1" Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	1998-10-30	11 283	(4 200)		(4 200)	7 083	99,99%	99,99%	brak
19	"Echo - Veneda" Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	1998-10-30	6 133				6 133	99,99%	99,99%	brak
20	"Echo - Kielce 1" Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	1998-10-30	8 369				8 369	99,99%	99,99%	brak
21	"Echo ACC" Sp. z o.o.	Kielce	dział.rachunkowo - księgowo	spółka zależna	pełna	1998-10-30	51				51	99,99%	99,99%	brak
22	"Athina Park" Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	1998-10-30	6 009				6 009	99,99%	99,99%	brak
23	"Projekt Echo - 28" Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	1998-10-30	2 508				2 508	99,99%	99,99%	brak
24	"Malta Office Park" Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	1998-10-30	7 508				7 508	99,99%	99,99%	brak
25	"Projekt Echo -30" Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	1998-10-30	51				51	99,00%	99,00%	brak
26	"Echo - Arena" Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	1998-10-30	1 008				1 008	99,99%	99,99%	brak
27	"Echo - Galaxy Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	1998-10-30	51				51	99,00%	99,00%	brak
28	"Echo - Pasaż Grunwaldzki" Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	1998-10-30	51	(17)		(17)	34	99,99%	99,99%	brak

Nota 3H Udziały lub akcje w jednostkach podporządkowanych – c.d.

Lp.	Nazwa (firma) jednostki ze wskazaniem formy prawnej	Siedziba	Przedmiot przedsiębiorstwa	Charakter powiązania	Zastosowana metoda konsolidacji	Data objęcia kontroli	Wartość akcji / udziałów wg ceny nabycia	Korekty aktualizujące wartość - stan początkowy	Korekty aktualizujące wartość - zmiana	Korekty aktualizujące wartość - stan końcowy	Wartość bilansowa udziałów / akcji	Procent posiadanego kapitału zakładowego / akcyjnego	Udział w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu	Wskazanie innej podstawy kontroli
29	"Projekt Echo -34" Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	1998-10-30	51				51	99,00%	99,00%	brak
30	"Projekt Echo -37" Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	1998-10-30	51				51	99,00%	99,00%	brak
31	"Echo Bau" Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	1998-10-30	52				52	100,00%	100,00%	brak
32	"Projekt Echo -39" Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	1998-10-30	51				51	99,00%	99,00%	brak
33	Zakład Ogrodniczy "Naramowice" Sp. z o.o.	Poznań	dział.sadownicza	spółka zależna	pełna	2000-05-11	40 676				40 676	100,00%	100,00%	brak
34	"EST-ON Property Management" Sp. z o. o.	Kielce	zarządzanie nieruchomościami	spółka zależna	pełna	1998-10-27	50				50	99,00%	99,00%	brak
35	"Projekt S " Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	2004-03-23	20 419				20 419	63,00%	63,00%	brak
36	"Echo - Pasaż Grunwaldzki Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością" Sp.K.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	2005-08-30	11				11	99,00%	99,00%	brak
37	"Echo - Arena Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością" Sp.K.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	2005-09-27	12				12	99,00%	99,00%	brak
38	"Wan 11" Sp. z o.o.	Warszawa	dział.budowlana i obsługa nieruch.	sp. współzależna	proporcjonalna	2004-03-08	1 500	(12)		(12)	1 488	50,00%	50,00%	brak
39	Wan - Invest Sp. z o.o.	Warszawa	dział.budowlana i obsługa nieruch.	sp. współzależna	praw własności		447	(139)		(139)	308	50,00%	50,00%	brak
40	"Projekt Echo -41" Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	2006-04-21	51				51	99,00%	99,00%	brak
41	"Projekt Echo -42" Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	2006-04-21	51				51	99,00%	99,00%	brak
42	"Projekt Echo -43" Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	2006-04-21	51				51	99,00%	99,00%	brak

Nota 3H Udziały lub akcje w jednostkach podporządkowanych – c.d.

Lp.	Nazwa (firma) jednostki ze wskazaniem formy prawnej	Siedziba	Przedmiot przedsiębiorstwa	Charakter powiązania	Zastosowana metoda konsolidacji	Data objęcia kontroli	Wartość akcji / udziałów wg ceny nabycia	Korekty aktualizujące wartość - stan początkowy	Korekty aktualizujące wartość - zmiana	Korekty aktualizujące wartość - stan końcowy	Wartość bilansowa udziałów / akcji	Procent posiadanego kapitału zakładowego / akcyjnego	Udział w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu	Wskazanie innej podstawy kontroli
43	"Projekt Echo -44" Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	2006-04-21	51				51	99,00%	99,00%	brak
44	"Projekt Echo -45" Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	2006-04-21	51				51	99,00%	99,00%	brak
45	"Echo - Galaxy Sp. z o.o." Sp.K.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	2006-06-29	35 882				35 882	99,99%	99,99%	brak
46	"Echo Investment Hungary KFT	Budapeszt	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	2006-04-24	22 580				22 580	100,00%	100,00%	brak
47	"Projekt Echo -41 Sp. z o.o." Sp.K.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	2006-09-27	11				11	99,00%	99,00%	brak
48	"Projekt Echo -42 Sp. z o.o." Sp.K.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	2006-09-27	11				11	99,00%	99,00%	brak
49	"Projekt Echo -45 Sp. z o.o." Sp.K.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	2006-09-27	11				11	99,00%	99,00%	brak
50	Echo - Centrum Poznań Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	2006-08-31	40 418	(1 034)		(1 034)	39 384	100,00%	100,00%	brak
51	Echo Projekt Management KFT	Budapeszt	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	2006-11-07	1 364	(1 317)		(1 317)	47	100,00%	100,00%	brak
52	"Projekt Echo -46" Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	2006-11-21	51	(51)		(51)	-	99,90%	99,90%	brak
53	"Projekt Echo -47" Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	2006-11-21	51				51	99,90%	99,90%	brak
54	"Projekt Echo -48" Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	2006-11-21	51				51	99,90%	99,90%	brak
55	"Echo Building KFT	Budapeszt	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	2007-05-23	844	(694)		(694)	150			
56	"Echo Investment Project 1 S.R.L.	Bukareszt	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	2006-02-27	23 997				23 997	100,00%	100,00%	brak
58	"Projekt Echo -54" Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	2006-12-20	110 147				110 147	99,90%	99,90%	brak
59	"Projekt Echo -55" Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	2006-12-20	50				50	99,90%	99,90%	brak
60	"Projekt Echo -56" Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	2006-12-20	50				50	99,90%	99,90%	brak

Nota 3H Udziały lub akcje w jednostkach podporządkowanych – c.d.

Lp.	Nazwa (firma) jednostki ze wskazaniem formy prawnej	Siedziba	Przedmiot przedsiębiorstwa	Charakter powiązania	Zastosowana metoda konsolidacji	Data objęcia kontroli	Wartość akcji / udziałów wg ceny nabycia	Korekty aktualizujące wartość - stan początkowy	Korekty aktualizujące wartość - zmiana	Korekty aktualizujące wartość - stan końcowy	Wartość bilansowa udziałów / akcji	Procent posiadanego kapitału zakładowego / akcyjnego	Udział w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu	Wskazanie innej podstawy kontroli
61	"Projekt Echo -57" Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	2006-12-20	50	(11)		(11)	39	99,90%	99,90%	brak
62	"Projekt Echo -58" Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	2006-12-20	50				50	99,90%	99,90%	brak
63	"Projekt Echo -59" Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	2006-12-20	50				50	99,90%	99,90%	brak
64	"Echo - Galaxy Szczecin" Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	2006-12-20	50				50	99,90%	99,90%	brak
65	"Projekt Echo -61" Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	2006-12-20	50				50	99,90%	99,90%	brak
66	"Projekt Echo -62" Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	2006-12-20	50				50	99,90%	99,90%	brak
67	"Projekt Echo -63" Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	2006-12-21	12 794	(12 794)		(12 794)	-	99,90%	99,90%	brak
68	"Projekt Echo -64" Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	2006-12-21	53			-	53	99,90%	99,90%	brak
69	"Projekt Echo -65" Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	2006-12-21	4 368	(4 368)		(4 368)	-	99,90%	99,90%	brak
70	"Echo – Park Postępu" Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	2006-12-21	19 822				19 822	99,90%	99,90%	brak
71	"Projekt Echo -67" Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	2006-12-21	50				50	99,90%	99,90%	brak
72	"Projekt Echo -68" Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	2006-12-21	50				50	99,90%	99,90%	brak
73	"Projekt Echo -69" Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	2006-12-21	50				50	99,90%	99,90%	brak
74	"Projekt Echo -70" Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	2006-12-21	50				50	99,90%	99,90%	brak
75	"Projekt Echo -71" Sp. z o.o. w likwidacji	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	2006-12-21	50	(10)		(10)	40	99,90%	99,90%	brak
76	"Projekt Echo -72" Sp. z o.o. w likwidacji	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	2006-12-21	50	(10)		(10)	40	99,90%	99,90%	brak
77	"Projekt Echo -73" Sp. z o.o. w likwidacji	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	2006-12-21	50	(10)		(10)	40	99,90%	99,90%	brak

Nota 3H Udziały lub akcje w jednostkach podporządkowanych – c.d.

Lp.	Nazwa (firma) jednostki ze wskazaniem formy prawnej	Siedziba	Przedmiot przedsiębiorstwa	Charakter powiązania	Zastosowana metoda konsolidacji	Data objęcia kontroli	Wartość akcji / udziałów wg ceny nabycia	Korekty aktualizujące wartość - stan początkowy	Korekty aktualizujące wartość - zmiana	Korekty aktualizujące wartość - stan końcowy	Wartość bilansowa udziałów / akcji	Procent posiadanego kapitału zakładowego / akcyjnego	Udział w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu	Wskazanie innej podstawy kontroli
78	"Projekt Echo -74" Sp. z o.o. w likwidacji	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	2006-12-21	50	(11)		(11)	39	99,90%	99,90%	brak
79	"Projekt Echo -75" Sp. z o.o. w likwidacji	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	2006-12-21	50	(11)		(11)	39	99,90%	99,90%	brak
80	"Projekt Echo -76" Sp. z o.o. w likwidacji	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	2006-12-21	50	(10)		(10)	40	99,90%	99,90%	brak
81	"Projekt Echo -77" Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	2006-12-21	50				50	99,90%	99,90%	brak
82	"Projekt Echo -80" Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	2006-12-21	50				50	99,90%	99,90%	brak
83	"Echo – Metropolis" Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	2006-12-21	50				50	99,90%	99,90%	brak
84	"Projekt Echo -83" Sp. z o.o. w likwidacji	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	2006-12-21	50				50	99,90%	99,90%	brak
85	"Projekt Echo -84" Sp. z o.o. w likwidacji	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	2006-12-21	50				50	99,90%	99,90%	brak
86	"Projekt Echo -85" Sp. z o.o. w likwidacji	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	2006-12-21	50				50	99,90%	99,90%	brak
87	"Projekt Echo -86" Sp. z o.o. w likwidacji	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	2006-12-21	50				50	99,90%	99,90%	brak
88	"Projekt Echo -87" Sp. z o.o. w likwidacji	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	2006-12-21	50				50	99,90%	99,90%	brak
89	"Projekt Echo -88" Sp. z o.o. w likwidacji	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	2006-12-21	50				50	99,90%	99,90%	brak
90	"Projekt Echo -89" Sp. z o.o. w likwidacji	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	2006-12-21	50				50	99,90%	99,90%	brak
91	"Projekt Echo -90" Sp. z o.o. w likwidacji	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	2006-12-21	50				50	99,90%	99,90%	brak
92	"Projekt Echo -91" Sp. z o.o. w likwidacji	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	2006-12-21	50				50	99,90%	99,90%	brak
93	"Projekt Echo -92" Sp. z o.o. w likwidacji	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	2006-12-21	50				50	99,90%	99,90%	brak
94	Echo Investment Ukraina LLC	Kijów	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	2007-06-05	666	(67)		(67)	599	99,99%	99,99%	brak

Nota 3H Udziały lub akcje w jednostkach podporządkowanych – c.d.

Lp.	Nazwa (firma) jednostki ze wskazaniem formy prawnej	Siedziba	Przedmiot przedsiębiorstwa	Charakter powiązania	Zastosowana metoda konsolidacji	Data objęcia kontroli	Wartość akcji / udziałów wg ceny nabycia	Korekty aktualizujące wartość - stan początkowy	Korekty aktualizujące wartość - zmiana	Korekty aktualizujące wartość - stan końcowy	Wartość bilansowa udziałów / akcji	Procent posiadanego kapitału zakładowego / akcyjnego	Udział w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu	Wskazanie innej podstawy kontroli
95	Ultra Marina	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	2008-01-10	11 891			-	11 891	100,00%	100,00%	brak
96	Echo Investment Projekt Management SRL	Bukareszt	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	2008-01-14	147	(147)		(147)	-	99,99%	99,99%	brak
97	Wlementor Holdings Limited	Cypr	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	2008-06-27	16 577				16 577	99,95%	99,95%	brak
98	SPV-1 Sp. z o.o.				pełna		10				10			
							517 079	(47 747)	-	(47 747)	469 332			
Akcje / udziały w podmiotach stowarzyszonych														
1	"Projekt Echo -23" Sp. z o.o.	Kielce	obróbka metali nieżelaznych	sp. stowarzyszona	praw własności	1998-10-30	11				11	37,50%	37,50%	brak
2	W.A. Hotele Sp. z o.o.	Warszawa	dział.budowlana i obsługa nieruch.	sp. stowarzyszona	praw własności	2002-04-18	10 639	(10 589)		(10 589)	50	43,45%	43,45%	brak
3	"SPC" S.A	Warszawa	zarządzanie innymi podmiotami	sp. stowarzyszona	praw własności	1996-03-26	34	(34)		(34)	-	34,00%	34,00%	brak
							10 684	(10 623)	-	(10 623)	61			
Udziały lub akcje w jednostkach podporządkowanych, razem							527 763	(58 370)	-	(58 370)	469 393			

Nota 4A

Zapasy [w tys. PLN]	30.06.2009	31.12.2008	30.06.2008
a) półprodukty i produkty w toku	292 005	291 513	412 504
b) produkty gotowe	75 138	101 490	37 553
c) towary	3 480	3 458	1 645
d) zaliczki na dostawy	5 330	14 474	10 871
Zapasy, razem	375 953	410 935	462 573

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

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

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

Pozycja "Towary" zawiera grunty.

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

Nota 4B

Zapasy - wpływ na wynik [w tys. PLN]	30.06.2009	31.12.2008	30.06.2008
Wartość zapasów rozpoznanych jako koszt w okresie	152 579	284 259	68 776
Kwoty odpisów wartości zapasów ujętych w okresie jako koszt	3 080	11 268	7 396
Kwoty odwrócenia odpisów wartości zmniejszających wartość zapasów ujętych w okresie jako przychody	4 492	12 388	1 594

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

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

Nota 5A

Należności krótkoterminowe [w tys. PLN]	30.06.2009	31.12.2008	30.06.2008
a) od jednostek powiązanych	146 432	133 932	28 420
- z tytułu dostaw i usług, o okresie spłaty:	146 432	133 932	28 420
- do 12 miesięcy	146 432	133 932	28 420
- dochodzone na drodze sądowej	-	-	-
b) odpisy aktualizujące wartość należności powiązani	(4 569)	(4 569)	(4 569)
c) należności od pozostałych jednostek	9 732	10 557	10 626
- z tytułu dostaw i usług, o okresie spłaty:	2 931	1 959	2 873
- do 12 miesięcy	2 382	1 410	2 141
- powyżej 12 miesięcy	549	549	732
- z tytułu podatków, dotacji, cel, ubezpieczeń społecznych i zdrowotnych oraz innych świadczeń	3 255	5 890	5 013
- inne	3 546	2 708	2 740
d) odpisy aktualizujące wartość należności pozostali	(1 271)	(1 192)	(1 199)
Należności krótkoterminowe netto, razem	156 164	144 489	39 046
odpisy aktualizujące wartość należności razem	(5 840)	(5 761)	(5 768)
Należności krótkoterminowe brutto, razem	162 004	150 250	44 814

Odpis aktualizujący wartość należności od spółek powiązanych jest odpisem na należności w kwocie 4 569 tys. zł przeterminowane. Należności od spółek powiązanych nie są zabezpieczone. Na 30 czerwca 2009 roku nie spisano należności od podmiotów powiązanych.

Szacowana wartość godziwa należności handlowych jest wartością przyszłych oczekiwanych zdyskontowanych przepływów pieniężnych i równa się bilansowej wartości tych należności.

Należności z tytułu dostaw i usług wynikają z wynajmu powierzchni biurowych i lokali mieszkalnych. Spółka na bieżąco kontroluje kondycję i zdolność płatniczą najemców. Płatności zabezpieczone są kaucjami.

Nota 5B

Zmiana stanu odpisów aktualizujących wartość należności krótkoterminowych [w tys. PLN]	30.06.2009	31.12.2008	30.06.2008
Stan na początek okresu	5 761	8 090	8 090
a) zwiększenia (z tytułu)	79	13	-
- utworzenie odpisu	79	13	-
b) zmniejszenia (z tytułu)	-	(2 342)	(2 322)
- spłata	-	(1 716)	-
- rozwiązanie	-	(625)	(2 321)
- wykorzystanie	-	(1)	(1)
Stan odpisów aktualizujących wartość należności krótkoterminowych na koniec okresu	5 840	5 761	5 768

Odpis aktualizujący wartość należności został wykazany w pozycji "pozostałe koszty operacyjne" w rachunku zysków i strat Spółki.

Spółka odpis aktualizujący należności tworzy:

- w przypadku należności przeterminowanych powyżej roku na pełną wartość należności
- w przypadku należności przeterminowanych powyżej pół roku, ale nie dłużej niż rok w wysokości 50% należności.

Nota 5C

Należności krótkoterminowe brutto (struktura walutowa) [w tys. PLN]	30.06.2009	31.12.2008	30.06.2008
a) w walucie polskiej	161 750	149 474	43 623
b) w walutach obcych (wg walut i po przeliczeniu na zł)	254	776	-
- jednostka/waluta EUR	53	147	-
- tys. zł	235	611	-
- jednostka/waluta USD	6	56	-
- tys. zł	19	165	-
Należności krótkoterminowe, razem	162 004	150 250	43 623

Nota 5D

Należności z tytułu dostaw i usług (brutto) - o pozostałym od dnia bilansowego okresie spłaty [w tys. PLN]	30.06.2009	31.12.2008	30.06.2008
a) do 1 miesiąca	13 989	27 704	5 260
b) powyżej 1 miesiąca do 3 miesięcy	414	104 866	21 351
c) powyżej 3 miesięcy do 6 miesięcy	-	-	-
d) powyżej 6 miesięcy do 1 roku	126 313	183	1 383
e) powyżej 1 roku	549	549	732
f) należności przeterminowane	13 826	8 238	8 223
Należności z tytułu dostaw i usług, razem (brutto)	155 091	141 540	36 949
g) odpisy aktualizujące wartość należności z tytułu dostaw i usług	(5 728)	(5 649)	(5 656)
Należności z tytułu dostaw i usług, razem (netto)	149 363	135 891	31 293

Nota 5E

Należności z tytułu dostaw i usług, przeterminowane (brutto) - z podziałem na należności nie spłacone w okresie [w tys. PLN]	30.06.2009	31.12.2008	30.06.2008
a) do 1 miesiąca	6 157	2 193	1 441
b) powyżej 1 miesiąca do 3 miesięcy	557	262	358
c) powyżej 3 miesięcy do 6 miesięcy	1 279	48	341
d) powyżej 6 miesięcy do 1 roku	211	172	4 630
e) powyżej 1 roku	5 622	5 563	1 453
Należności z tytułu dostaw i usług, przeterminowane, razem (brutto)	13 826	8 238	8 223
f) odpisy aktualizujące wartość należności z tytułu dostaw i usług, przeterminowane	(5 728)	(5 649)	(5 656)
Należności z tytułu dostaw i usług, przeterminowane, razem (netto)	8 098	2 589	2 567

Nota 5F

Należności z tytułu dostaw i usług [w tys. PLN]	30.06.2009	31.12.2008	30.06.2008
a) należności bieżące bez utraty wartości	141 265	133 302	28 726
b) należności przeterminowane bez utraty wartości	8 098	2 589	2 567
c) należności przeterminowane z utratą wartości	5 728	5 649	5 656
Należności z tytułu dostaw i usług, razem (brutto)	155 091	141 540	36 949

Nota 5G

Należności sporne i przeterminowane [w tys. PLN]	30.06.2009	31.12.2008	30.06.2008
Należności sporne	12	12	12
- z tytułu dostaw robót i usług	12	12	12
- w tym nie pokryte odpisem aktualizacyjnym	-	-	-
Należności przeterminowane	13 826	8 238	8 223
- z tytułu dostaw robót i usług	13 826	8 238	8 223
- w tym nie pokryte odpisem aktualizacyjnym	8 098	2 589	2 567

Nota 6A

Udzielone pożyczki krótkoterminowe [w tys. PLN]	30.06.2009	31.12.2008	30.06.2008
a) w jednostkach zależnych			
- udzielone pożyczki	176 670	179 809	84 764
- odsetki	17 239	12 326	7 738
	193 909	192 135	92 502
b) w pozostałych jednostkach			
- udzielone pożyczki	53	538	777
- odsetki	105	99	263
	158	637	1 040
Udzielone pożyczki krótkoterminowe razem	194 067	192 772	93 542

Nota 6B

Udzielone pożyczki krótkoterminowe (struktura walutowa) [w tys. PLN]	30.06.2009	31.12.2008	30.06.2008
a) w walucie polskiej	194 067	192 772	92 888
b) w walutach obcych (wg walut i po przeliczeniu na zł)	-	-	654
Udzielone pożyczki krótkoterminowe, razem *	194 067	192 772	93 542

* Nota 7D zawiera pożyczki krótkoterminowe wraz z odsetkami

Podstawowe dane na temat największych krótkoterminowych pożyczek przedstawia tabela:

Nazwa kontrahenta	Kwota [w tys. PLN]	Oprocentowanie	Termin spłaty
Princess Investment Sp. z o.o.	227	stopa kredytu lombardowego + marża	31 grudzień 2009
Echo Metropolis Sp. z o.o.	40 204	Wibor 3M + marża	31 grudzień 2009
Princess Boryszewska Sp. z o.o.	39 800	Wibor 3M + marża	31 grudzień 2009
Projekt Naramowice Poznań Sp. z o.o.	75 936	Wibor 3M + marża	31 grudzień 2009
Athina Park Sp. z o.o.	14 211	Wibor 3M + marża	31 grudzień 2009
Projekt S Sp. z o.o.	960	Wibor 3M + marża	31 grudzień 2009
Malta Office Park Sp. z o.o.	5 332	Wibor 3M + marża	31 grudzień 2009
pozostałe - jednostki nie powiązane	53	Wibor 3M + marża	31 grudzień 2009
Razem:	176 723		

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

Udzielone pożyczki nie są zabezpieczone.

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

Pożyczki udzielono jednostką powiązanym o dobrej kondycji finansowej.

Nota 6C

Pochodne instrumenty finansowe [w tys. PLN]	30.06.2009	31.12.2008	30.06.2008
a) w walucie polskiej - opcje	1	295	20 947
b) w walutach obcych (wg walut i po przeliczeniu na zł)	-	-	-
Pochodne instrumenty finansowe, razem	1	295	20 947

Nota 6D

Pochodne instrumenty finansowe (wg zbywalności) [w tys. PLN]	30.06.2009	31.12.2008	30.06.2008
Z nieograniczoną zbywalnością, nienotowane na rynku regulowanym (wartość bilansowa)			
a) akcje (wartość bilansowa):	-	-	-
b) obligacje (wartość bilansowa):	-	-	-
c) inne - opcje	1	295	20 947
- wartość godziwa	1	295	20 947
- wartość rynkowa	1	295	20 947
- wartość według cen nabycia	-	-	-
	1	295	20 947
Pochodne instrumenty finansowe, razem	1	295	20 947

W trakcie okresu sprawozdawczego Spółka rozpoznała zysk / stratę na wycenie pochodnych instrumentów finansowych zgodnie z notami 17C i 18B

Zawarte transakcje widoczne w tabeli miały na celu zabezpieczyć przed ryzykiem kursowym część prognozowanych przepływów pieniężnych w Spółce.

Na dzień 30.06.2009 większość transakcji została zrealizowana i rozliczona.

Nota 6E

Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne [w tys. PLN]	30.06.2009	31.12.2008	30.06.2008
a) środki pieniężne w kasie i na rachunkach	51 522	39 608	92 252
b) inne aktywa pieniężne	-	-	-
Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne, razem	51 522	39 608	92 252
Środki pieniężne o ograniczonej możliwości dysponowania	8 860	8 860	-

Spółka na 31.12.2008 rok posiada środki pieniężne w renomowanych bankach głównie PKO SA i PKO BP.

Nota 6F

Środki pieniężne i inne aktywa pieniężna (struktura walutowa) [w tys. PLN]	30.06.2009	31.12.2008	30.06.2008
a) w walucie polskiej	51 393	39 154	92 226
b) w walutach obcych (wg walut i po przeliczeniu na zł)	129	454	26
- jednostka/waluta EUR	24	84	1
- tys. zł	106	352	2
- jednostka/waluta USD	6	31	8
- tys. zł	20	92	18
- jednostka/waluta HUF	179	608	403
- tys. zł	3	10	6
Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne, razem	51 522	39 608	92 252

Nota 7**Kapitał zakładowy (struktra)**

Seria akcji	Rodzaj akcji	Rodzaj uprzywilejowania akcji	Rodzaj ograniczania praw do akcji	Liczba akcji*	Wartość serii / emisji wg wartości nominalnej (w tys. złotych)	Sposób pokrycia kapitału	Data rejestracji	Prawo do dywidendy (od daty)
A	na okaziciela	zwykłe	brak	1 600 000	80	aport	1994-06-30	1995-01-01
B	na okaziciela	zwykłe	brak	38 400 000	1 920	gotówka	1994-06-30	1995-01-01
C	na okaziciela	zwykłe	brak	20 000 000	1 000	gotówka	1995-11-13	1995-01-01
D	na okaziciela	zwykłe	brak	60 000 000	3 000	gotówka	1997-02-18	1996-01-01
E	na okaziciela	zwykłe	brak	20 000 000	1 000	gotówka	1997-12-30	1997-01-01
F	na okaziciela	zwykłe	brak	280 000 000	14 000	gotówka	2002-11-26	2002-01-01
Liczba akcji, razem				420 000 000				
Kapitał zakładowy, razem					21 000			
Wartość nominalna jednej akcji = 0,05 złote								

Akcjonariusz	Liczba głosów / akcji	% kapit. akcyjnego	% głosów na WZA
Michał Sołowow (bezpośrednio i pośrednio)	169 916 580	40,46%	40,46%
ING OFE	44 078 210	10,49%	10,49%
Aviva OFE Aviva BZ WBK	43 274 227	10,30%	10,30%
PZU Złota Jesień OFE	41 066 860	9,78%	9,78%
Pozostali Akcjonariusze	121 664 123	28,97%	28,97%
Razem	420 000 000	100,00%	100,00%

* zgodnie ze stanem portfeli OFE na dzień 31 grudnia 2008 r.

Nota 8

Kapitał zapasowy [w tys. PLN]	30.06.2009	31.12.2008	30.06.2008
a) ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej	100 943	100 943	100 943
b) utworzony ustawowo	80	80	80
c) utworzony zgodnie ze statutem / umową, ponad wymaganą ustawowo (minimalną) wartość	376 814	336 898	336 898
e) inny (wg rodzaju)	22	22	22
Kapitał zapasowy, razem	477 859	437 943	437 943

Nota 9

Zmiana stanu aktywów / rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego [w tys. PLN]	30.06.2009	31.12.2008	30.06.2008
1. Stan aktywów / rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego na początek okresu	(2 919)	(3 601)	(3 601)
instrumenty finansowe	1 513	3	3
nieruchomości inwestycyjne	298	1 161	1 161
należności i zobowiązania z tytułu pożyczek	(2 946)	(1 798)	(1 798)
zobowiązania z tytułu kredytu i obligacji	(294)	(61)	(61)
zapasy	2 203	2 494	2 494
udziały i akcje	(6 686)	(10 963)	(10 963)
podatek dochodowy społ. komandytowa	8 183	8 223	8 223
pozostałe	(5 190)	(2 660)	(2 660)
2. Zwiększenia	1 433	5 788	4 683
instrumenty finansowe	-	1 510	-
nieruchomości inwestycyjne	-	-	7
zobowiązania z tytułu kredytu i obligacji	-	-	443
strata podatkowa	1 433	-	4 233
udziały i akcje	-	4 278	-

Nota 9 c.d.

Zmiana stanu aktywów / rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego [w tys. PLN]	30.06.2009	31.12.2008	30.06.2008
3. Zmniejszenia	(3 161)	(5 106)	(8 558)
instrumenty finansowe	(681)	-	(3 217)
nieruchomości inwestycyjne	(148)	(863)	-
należności i zobowiązania z tytułu pożyczek	(703)	(1 148)	(1 261)
zobowiązania z tytułu kredytu i obligacji	(743)	(233)	-
zapasy	(299)	-	(2 155)
udziały i akcje	-	(291)	-
podatek dochodowy spół. komandytowa	(2)	(40)	(31)
pozostałe	(585)	(2 531)	(1 894)
4. Stan aktywów / rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego na koniec okresu	(4 647)	(2 919)	(7 476)
instrumenty finansowe	832	1 513	(3 214)
nieruchomości inwestycyjne	150	298	1 168
należności i zobowiązania z tytułu pożyczek	(3 649)	(2 946)	(3 059)
zobowiązania z tytułu kredytu i obligacji	(1 037)	(294)	382
strata podatkowa	1 433	-	4 233
zapasy	1 904	2 203	339
udziały i akcje	(6 686)	(6 686)	(10 963)
podatek dochodowy spół. komandytowa	8 181	8 183	8 192
pozostałe	(5 775)	(5 190)	(4 554)

Spółka stratę podatkową planuje rozliczyć do końca 2009 roku. Spółka nie ma strat i pozycji na których nie rozpoznano aktywa.

Nota 10A

Zobowiązania długoterminowe (bez rezerwy na podatek dochodowy) [w tys. PLN]	30.06.2009	31.12.2008	30.06.2008
a) wobec jednostek zależnych	-	-	-
b) wobec jednostek współzależnych			
- kredyty i pożyczki	60 000	-	-
- z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych	489 586	509 151	510 044
	549 586	509 151	510 044
Zobowiązania długoterminowe, razem	549 586	509 151	510 044

Nota 10B

Zobowiązania długoterminowe (bez rezerwy na podatek dochodowy) o pozostałym od dnia bilansowego okresie spłaty [w tys. PLN]	30.06.2009	31.12.2008	30.06.2008
a) powyżej 1 roku do 3 lat	252 975	140 065	110 394
b) powyżej 3 do 5 lat	296 611	369 086	399 650
c) powyżej 5 lat	-	-	-
Zobowiązania długoterminowe, razem	549 586	509 151	510 044
Stopy procentowe użyte do dyskontowania oczekiwanych przepływów pieniężnych wynoszą:	6,66%	7,66%	8,30%
Spółka zobowiązania długoterminowe w wartości nominalnej zaprezentowała w nocie 11E			

Nota 10C

Zobowiązania długoterminowe (bez rezerwy na podatek dochodowy) (struktura walutowa) [w tys. PLN]	30.06.2009	31.12.2008	30.06.2008
a) w walucie polskiej	549 586	509 151	510 044
b) w walutach obcych (wg walut i po przeliczeniu na zł)	-	-	-
Zobowiązania długoterminowe, razem	549 586	509 151	510 044

Zobowiązania finansowe z tytułu dłużnych instrumentów finansowych wycenia się metodą „zamortyzowanego kosztu składnika zobowiązań” zgodnie z MSR 39.

Nota 10D**Linie kredytowe**

Nazwa (firma jednostki ze wskazaniem formy prawnej)	Siedziba	Kwota kredytu, pożyczki wg umowy [w tys. zł]	Kwota kredytu / pożyczki pozostała do spłaty [w tys. zł]	Warunki oprocentowania	Termin spłaty	Zabezpieczenia
PeKaO S.A.	Warszawa	40 000	-	Wibor 1M + marża	2009-09-30	pełnomocnictwo do rachunku bankowego, oświadczenie o poddaniu się egzekucji
PKO BP S.A.	Warszawa	20 000	-	Wibor 1M + marża	2009-08-20	klauszula poręczenia z rachunku bieżącego w PKO BP S.A., oświadczenie o poddaniu się egzekucji
PKO BP S.A.	Warszawa	40 000	-	Wibor 1M + marża	2009-08-20	klauszula poręczenia z rachunku bieżącego w PKO BP S.A., oświadczenie o poddaniu się egzekucji
PeKaO S.A.	Warszawa	90 000	60 000	Wibor 1M + marża	2010-09-30	pełnomocnictwo do rachunku
Bank Zachodni WBK S.A.	Wrocław	16 000	-	Wibor 1M + marża	2009-10-31	weksel własny in blanco, oświadczenie o poddaniu się egzekucji, pełnomocnictwo do rachunku
Razem		206 000	60 000			

Wartość kredytu odpowiada niezdykontowanym przepływom pieniężnym.

Nota 10 E**Zobowiązania z tytułu wyemitowanych dłużnych instrumentów finansowych***

Dłużne instrumenty finansowe wg rodzaju	Wartość nominalna	Warunki oprocentowania	Termin wykupu	Gwarancje/zabezpieczenia	Rynek notowań
obligacje (BRE Bank S.A.)	150 000	Wibor 6M + marża	2011-05-25	brak	brak
obligacje (BRE Bank S.A.)	100 000	Wibor 6M + marża	2013-05-25	brak	brak
obligacje (BRE Bank S.A.)	300 000	Wibor 6M + marża	2014-06-30	brak	brak
obligacje (BRE Bank S.A.)	35 000	Wibor 1M + marża	2009-07-20	brak	brak
Razem	585 000				

Wartość obligacji odpowiada niezdyskontowanym przepływom pieniężnym.

Nota 11A

Zobowiązania handlowe, podatki, otrzymane zaliczki i pozostałe zobowiązania (bez rezerw) [w tys. PLN]	30.06.2009	31.12.2008	30.06.2008
a) wobec jednostek zależnych			
- handlowe, o okresie wymagalności:	233	61	89
- do 12 miesięcy	233	61	89
- powyżej 12 miesięcy	-	-	-
	233	61	89
b) wobec pozostałych jednostek			
- handlowe, o okresie wymagalności:	28 977	75 099	33 528
- do 12 miesięcy	24 248	69 165	27 590
- powyżej 12 miesięcy	4 729	5 934	5 938
- otrzymane zaliczki	59 075	85 508	167 855
- zobowiązania wekslowe	-	-	-
- z tytułu podatków, ceł, ubezpieczeń i innych świadczeń	5 793	5 965	760
- pozostałe zobowiązania	6 433	9 131	12 057
- z tytułu wynagrodzeń	7	9	-
- inne (wg tytułów)	6 426	9 122	12 057
- otrzymane depozyty zabezpieczające	570	559	625
- ubezpieczenia	26	-	37
- pozostałe	5 830	8 563	11 395
	100 278	175 703	214 200
Zobowiązania handlowe i pozostałe razem	100 511	175 764	214 289

Wartość godziwa zobowiązań handlowych i pozostałych nie różni się istotnie od ich wartości bilansowej.

Nota 11B

Zobowiązania handlowe, podatki, otrzymane zaliczki i pozostałe zobowiązania (bez rezerw) [w tys. PLN]	30.06.2009	31.12.2008	30.06.2008
a) w walucie polskiej	100 410	175 717	214 289
b) w walutach obcych (wg walut i po przeliczeniu na zł)	101	47	-
- jednostka/waluta EUR	-	8	-
- tys. zł	-	31	-
- jednostka/waluta USD	32	5	-
- tys. zł	101	16	-
Zobowiązania krótkoterminowe, razem	100 511	175 764	214 289

Nota 11C

Kredyty i pożyczki krótkoterminowe [w tys. PLN]	30.06.2009	31.12.2008	30.06.2008
a) wobec jednostek zależnych			
- kredyty i pożyczki	7 443	-	-
	7 443	-	-
b) wobec pozostałych jednostek			
- kredyty i pożyczki,	-	38 382	-
- z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych	90 437	40 415	42 728
- naliczone odsetki	52	57	-
	90 489	78 854	42 728
Kredyty i pożyczki, razem	97 932	78 854	42 728

Rezerwa na kary obejmuje rezerwę na ewentualne kary jakimi może zostać obciążona Spółka z tytułu prowadzonych usług.

Rezerwa na sprawy sądowe obejmuje sprawy sądowe prowadzone przeciw spółce, w przypadku których prawdopodobieństwo zakończenia się powodzeniem jest mniejsze niż 50%.

Nota 11D

Kredyty i pożyczki krótkoterminowe (struktura walutowa) [w tys. PLN]	30.06.2009	31.12.2008	30.06.2008
a) w walucie polskiej	97 932	78 854	42 728
b) w walutach obcych (wg walut i po przeliczeniu na zł)	-	-	-
Kredyty i pożyczki, razem	97 932	78 854	42 728

Nota 11E

Pochodne instrumenty finansowe [w tys. PLN]	30.06.2009	31.12.2008	30.06.2008
- opcje	4 381	5 213	144
- forward	-	3 044	-
Pochodne instrumenty finansowe, razem	4 381	8 257	144

Zawarte transakcje widoczne w tabeli mają na celu zabezpieczyć przed ryzykiem kursowym część prognozowanych przyszłych przepływów pieniężnych w Spółce.

Nota 11F

Pochodne instrumenty finansowe (struktura walutowa) [w tys. PLN]	30.06.2009	31.12.2008	30.06.2008
a) w walucie polskiej	4 381	8 257	144
b) w walutach obcych (wg walut i po przeliczeniu na zł)	-	-	-
Pochodne instrumenty finansowe, razem	4 381	8 257	144

Nota 11G

Zmiana stanu rezerw krótkoterminowych (wg tytułów)	30.06.2009	31.12.2008	30.06.2008
a) stan na początek okresu			
- rezerwy na kary	9 190	8 588	8 588
- naprawy gwarancyjne	1 100	1 100	1 100
- sprawy sądowe	-	441	441
	10 290	10 129	10 129
b) zwiększenia (z tytułu)			
- rezerwy na kary	169	961	10
	169	961	10
c) wykorzystanie (z tytułu)			
- sprawy sądowe	-	(441)	(441)
	-	(441)	(441)
d) rozwiązanie (z tytułu)			
- rezerwy na kary	(730)	(359)	(359)
- poręczenia za zobowiązania	-	-	-
	(730)	(359)	(359)
e) stan na koniec okresu			
- rezerwy na kary	8 629	9 190	8 239
- naprawy gwarancyjne	1 100	1 100	1 100
	9 729	10 290	9 339

Rezerwa na kary obejmuje wartość ewentualnych kar, którymi może zostać obciążona Spółka z tytułu zawartych umów, o prawdopodobieństwie obciążenia większym niż 50%.

Rezerwa na sprawy sądowe obejmuje sprawy sądowe prowadzone przeciw spółce, w przypadku których prawdopodobieństwo zakończenia się powodzeniem jest mniejsze niż 50%.

Rezerwa na przewidywane koszty napraw gwarancyjnych obejmuje wartość napraw, bądź odszkodowania dotyczącego sprzedanych lokali i projektów, o prawdopodobieństwie obciążenia większym niż 50%.

Nota 12A

Zobowiązania warunkowe na rzecz jednostek powiązanych (z tytułu) [w tys. PLN]	01.01.2009-30.06.2009	2008 rok	01.01.2008-30.06.2008
a) udzielonych gwarancji i poręczeń, w tym:	28 647	19 547	19 547
- na rzecz jednostek zależnych	28 647	19 547	19 547
Zobowiązania warunkowe na rzecz jednostek powiązanych, razem	28 647	19 547	19 547

Nota 12B

Pozycje pozabilansowe [w tys. PLN]	01.01.2009- 30.06.2009	2008 rok	01.01.2008- 30.06.2008
1. Należności warunkowe	-	-	-
2. Zobowiązania warunkowe			
2.1. Na rzecz jednostek powiązanych (z tytułu)	28 647	19 547	19 547
- udzielonych gwarancji i poręczeń	28 647	19 547	19 547
2.2. Na rzecz pozostałych jednostek (z tytułu)	4 320	4 032	2 885
- udzielonych gwarancji i poręczeń	4 320	4 032	2 885
	32 967	23 579	22 432
3. Inne (z tytułu)			
- spraw sądowych przeciwko Echo Investment	101	31	388
	101	31	388
Razem	33 068	23 610	22 820

Poręczenia i gwarancje udzielone przez „Echo Investment” S.A.:

1. Poręczenie z dnia 15 maja 2007 za zobowiązania spółki Projekt Echo - 39 Sp. z o. o. wobec osoby fizycznej prowadzącej działalność gosp. pod nazwą -MTM-Consulting Sp. do zapłaty dodatkowej ceny sprzedaży prawa wieczystego użytkowania gruntu nieruchomości położonej w Kaliszu. Poręczenie zostało udzielone do kwoty 18.807 tys. zł.

2. Poręczenie z dnia 15 listopada 2000r. za zobowiązania spółki „Echo - Centrum Bełchatów” Sp. z o.o. wynikające z umowy kredytowej z dnia 28 czerwca 2000 roku, zawartej z Bankiem PeKaO Spółka Akcyjna, dotyczącej kredytu na finansowanie przedsięwzięcia inwestycyjnego polegającego na zakupie i realizacji centrum handlowego w Bełchatowie, w wysokości 740 tys. zł.

3. Poręczenie z dnia 4 lipca 2007r. za zobowiązania spółki „Projekt Echo - 49 ” Sp. z o.o. z tytułu naprawy szkody do wysokości 4.320 tys. zł.

4. Gwarancja z dnia 22 czerwca 2009 roku udzielona na rzecz Westdeutsche ImmobilienBank AG jako zabezpieczenie pokrycia przekroczenia kosztów realizacji II etapu Malta Office Park w Poznaniu. Gwarancja obowiązywać będzie do dnia spłaty wszelkich zobowiązań wynikających z zawartej pomiędzy spółką Malta Office Park Sp. z o.o. a Bankiem Westdeutsche ImmobilienBank AG (Niemcy) umowy kredytowej w wysokości 7.300 tys. zł.

Wartość nominalna poręczeń jest równa wartości godziwej.

Noty objaśniające do rachunku zysków i strat

Nota 13A

Przychody operacyjne (struktura rzeczowa - rodzaje działalności) [w tys. PLN]	01.01.2009- 30.06.2009	01.01.2008- 31.12.2008	01.01.2008- 30.06.2008
A. Sprzedaż powierzchni mieszkaniowej i komercyjnej	40 253	165 636	42 599
- w tym: od jednostek powiązanych	-	-	-
B. Usługi realizacji inwestycji	117 414	194 116	34 315
- w tym: od jednostek powiązanych	117 414	194 116	33 711
od jednostek zależnych	117 414	194 116	33 711
od jednostek współzależnych	-	-	-
C. Obrót nieruchomościami	8 679	6 711	6 711
- w tym: od jednostek powiązanych	3 267	-	-
D. Usługi najmu	3 736	6 338	3 026
- w tym: od jednostek powiązanych	713	1 237	600
od jednostek zależnych	713	1 237	600
od jednostki dominującej	-	-	-
E. Usługi prawne, księgowe, konsultingowe i informatyczne	17 822	31 286	15 456
- w tym: od jednostek powiązanych	16 074	27 986	12 902
od jednostek zależnych	16 074	27 986	12 902
od jednostek współzależnych	-	-	-
F. Pozostałe przychody	7 510	4 080	1 909
- w tym: od jednostek powiązanych	5 334	1 322	242
od jednostek zależnych	5 316	1 321	241
od kluczowego personelu	18	1	1
Przychody operacyjne, razem	195 414	408 167	104 016
- w tym: od jednostek powiązanych	142 802	224 661	47 455
od jednostek zależnych	142 784	224 660	47 454
od jednostki dominującej	-	-	-
od kluczowego personelu	18	1	1

Minimalne zakontraktowane przychody z tytułu najmu na 2009 rok wynoszą 7 700 tys. zł.

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

Nota 13B

Przychody operacyjne (struktura terytorialna) [w tys. PLN]	01.01.2009- 30.06.2009	01.01.2008- 31.12.2008	01.01.2008- 30.06.2008
a) kraj	195 414	408 167	104 016
- w tym: od jednostek powiązanych	142 802	224 661	47 455
b) eksport	-	-	-
Przychody netto ze sprzedaży produktów, razem	195 414	408 167	104 016
- w tym: od jednostek powiązanych	142 802	224 661	47 455

Nota 14

Koszty operacyjne według rodzaju [w tys. PLN]	01.01.2009- 30.06.2009	01.01.2008- 31.12.2008	01.01.2008- 30.06.2008
Koszty według rodzaju, razem			
a) amortyzacja	1 864	4 384	2 390
b) zużycie materiałów i energii	4 789	7 856	6 093
c) usługi obce	128 576	268 723	79 927
d) podatki i opłaty	2 092	3 362	2 357
e) wynagrodzenia	9 991	24 714	11 813
f) ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia	1 566	3 952	2 577
g) pozostałe koszty rodzajowe (z tytułu)	936	3 113	3 293
- podróże służbowe	173	1 080	688
- inne	763	2 033	2 605
	149 814	316 104	108 450
Zmiana stanu zapasów, produktów i rozliczeń międzyokresowych	24 543	33 198	(9 389)
Koszty wytworzenia produktów na własne potrzeby jednostki (wielkość ujemna)	(513)	(3 478)	-
Koszty sprzedaży (wielkość ujemna)	(7 986)	(22 203)	(10 391)
Koszty ogólnego zarządu (wielkość ujemna)	(9 878)	(36 807)	(16 643)
Koszt wytworzenia sprzedanych produktów	155 980	286 814	72 027

Nota 15A

Pozostałe przychody operacyjne [w tys. PLN]	01.01.2009- 30.06.2009	01.01.2008- 31.12.2008	01.01.2008- 30.06.2008
a) rozwiązane rezerwy (z tytułu)	730	4 828	2 321
- należności	-	4 028	2 321
- pozostałe	730	800	-
b) pozostałe, w tym:	1 664	2 258	11 891
- kary umowne	170	852	87
- wycena zapasów	1 412	1 120	10 914
- pozostałe	82	286	890
c) odsetki z tytułu pożyczek	5 833	15 458	7 910
- od jednostek powiązanych, w tym:	4 610	9 217	-
- od jednostek zależnych	4 610	9 614	3 506
- od pozostałych jednostek	1 223	5 844	4 404
d) pozostałe odsetki	-	4 079	2 052
- od pozostałych jednostek	-	4 079	2 052
Pozostałe przychody operacyjne, razem	8 227	26 623	24 174

Nota 15B

Pozostałe koszty operacyjne [w tys. PLN]	01.01.2009- 30.06.2009	01.01.2008- 31.12.2008	01.01.2008- 30.06.2008
a) utworzone rezerwy (z tytułu)	208	973	10
- na przewidywane koszty	169	964	10
- należności	39	9	-
b) pozostałe, w tym:	165	1 747	1 174
- darowizny	17	354	293
- kary umowne	-	-	734
- inne	148	1 393	147
Pozostałe koszty operacyjne, razem	373	2 720	1 184

Nota 16A

Przychody finansowe z tytułu dywidend i udziałów w zyskach [w tys. PLN]	01.01.2009- 30.06.2009	01.01.2008- 31.12.2008	01.01.2008- 30.06.2008
a) od jednostek powiązanych, w tym:	5 660	41 663	17 497
- od jednostek zależnych	5 660	41 663	17 497
b) od pozostałych jednostek	-	-	-
Przychody finansowe z tytułu dywidend i udziałów w zyskach, razem	5 660	41 663	17 497

Nota 16B

Przychody finansowe z tytułu odsetek [w tys. PLN]	01.01.2009- 30.06.2009	01.01.2008- 31.12.2008	01.01.2008- 30.06.2008
a) pozostałe odsetki			
- od pozostałych jednostek	802	117	-
	802	117	-
Przychody finansowe z tytułu odsetek, razem	802	117	-

Nota 16C

Inne przychody finansowe [w tys. PLN]	01.01.2009- 30.06.2009	01.01.2008- 31.12.2008	01.01.2008- 30.06.2008
a) dodatnie różnice kursowe	-	-	-
b) zysk z wyceny - opcje na kurs walut	538	-	16 935
c) zysk z wyceny - forward	3 044	-	-
d)) zysk z zamknięcia - opcje na kurs walut	-	-	-
e) pozostałe,	-	-	-
Inne przychody finansowe, razem	3 582	-	16 935

Nota 17A

Koszty finansowe z tytułu odsetek [w tys. PLN]	01.01.2009- 30.06.2009	01.01.2008- 31.12.2008	01.01.2008- 30.06.2008
a) od kredytów i pożyczek			
- dla jednostek powiązanych	-	-	-
- dla innych jednostek	22 522	37 114	18 908
	22 522	37 114	18 908
b) pozostałe odsetki			
- dla innych jednostek	2	2	1
	2	2	1
c) odsetki z tytułu pożyczek			
- od jednostek powiązanych, w tym:	550	9	9
- od jednostek zależnych	550	9	9
- od pozostałych jednostek	-	-	-
	550	9	9
d) aktualizacja wartości pożyczek i kredytów	(4 076)	(1 225)	2 333
	(4 076)	(1 225)	2 333
Koszty finansowe z tytułu odsetek, razem	18 998	35 900	21 251

30 czerwca 2009 roku kwota kosztów finansowania zewnętrznego aktywowana wynosiła 529 tys. zł.
 Spółka do ustalenia kwoty kosztów finansowania zewnętrznego, które były aktywowane użyła stopę kapitalizacji wynoszącą 2,25%

Nota 17B

Inne koszty finansowe [w tys. PLN]	01.01.2009- 30.06.2009	01.01.2008- 31.12.2008	01.01.2008- 30.06.2008
a) ujemne różnice kursowe, w tym:	293	3 043	3 172
- zrealizowane	286	3 001	3 169
- niezrealizowane	7	42	3
b) aktualizacja wartości inwestycji	-	22 520	-
- udziały	-	22 520	-
c) strata z wyceny - opcje na kurs walut	6 487	21 633	-
- opcje na kurs walut	2 568	21 633	-
- forwardy	3 919	-	-
d) strata z wyceny	-	9 474	-
- opcje na kurs walut	-	6 430	-
- forwardy	-	3 044	-
e) pozostałe, w tym:	160	631	173
- prowizje	160	627	169
- inne	-	4	4
f) aktywowane koszty finansowe	(47)	(98)	(12)
Inne koszty finansowe, razem	6 893	57 203	3 333

Nota 18A

Podatek dochodowy bieżący [w tys. PLN]	01.01.2009- 30.06.2009	01.01.2008- 31.12.2008	01.01.2008- 30.06.2008
Zysk (strata) brutto	14 399	39 548	37 824
Podatek dochodowy	(2 736)	(7 514)	(7 186)
Otrzymane dywidendy	1 075	7 916	3 324
Rozwiązanie rezerwy na należności	-	765	441
Inne koszty nie stanowiące koszty uzyskania przychodu	(67)	(799)	(456)
Obciążenie wyniku finansowego z tytułu podatku dochodowego	(1 728)	368	(3 877)

Nota 18B

Podatek dochodowy odroczony, struktura odzyski walności [w tys. PLN]	01.01.2009- 30.06.2009	01.01.2008- 31.12.2008	01.01.2008- 30.06.2008
Zobowiązania z tytułu odroczonego podatku dochodowego			
- przypadający do rozliczenia w ciągu 12 miesięcy	4 107	6 966	18 536
- przypadający do rozliczenia po upływie 12 miesięcy	540	(4 047)	(11 060)
	4 647	2 919	7 476
Razem	4 647	2 919	7 476

Nota 19**Podział zysku**

Wypracowany przez "Echo Investment" S. A. w roku 2008 zysk netto wynoszący 39 916 tys. zł. został uchwałą z dnia 28 maja 2009 przeznaczony na zasilenie kapitału zapasowego spółki. Sprawozdanie finansowe "Echo Investment" S. A. za 2008 rok zostało zatwierdzone uchwałą ZWZA z dnia 28 maja 2009.

Noty objaśniające do rachunku przepływów pieniężnych**Nota 20**

Środki pieniężne przyjęte do rachunku przepływów pieniężnych [w tys. PLN]	01.01.2009- 30.06.2009	01.01.2008- 31.12.2008	01.01.2008- 30.06.2008
Stan na początek okresu, w tym	39 608	148 706	148 739
- środki pieniężne w kasie i na rachunkach	39 608	148 706	148 706
- inne środki pieniężne	-	-	-
- inne aktywa pieniężne	-	-	33
Stan na koniec okresu	51 522	39 608	92 459
- środki pieniężne w kasie i na rachunkach	51 522	39 608	92 252
- inne środki pieniężne	-	-	-
- inne aktywa pieniężne	-	-	207

Nota 21A

Ryzyko walutowe – wrażliwość na zmiany*

Pozycja wg waluty	Stan na 30.06.2009 w walucie (w tys.)	Wycena bilansowa na 30.06.2009 (w tys. PLN)	Szacowana zmiana kursu walut (w %)	Skutki zmiany kursów walut w poszcz. Pozycjach (w tys. PLN)
Środki pieniężne				
EUR	24	100	+/- 5 %	5
USD	6	18	+/- 5 %	1
HUF	179	3	+/- 5 %	0
Razem wpływ na wynik brutto okresu				6
Podatek dochodowy				1
Razem wpływ na wynik netto okresu				5

*W celu przeprowadzenia analizy wrażliwości na zmiany kursów walut na dzień 30.06.2009 r., przyjęto założenie, że przedział wahań kursów walutowych może kształtować się na poziomie +/- 5% (na podstawie danych historycznych i posiadanej wiedzy). Gdyby na dzień 30.06.2009 r. kurs głównych walut dla Spółki tj. EUR, USD i HUF był wyższy lub niższy o 5% , wówczas wynik netto Spółki byłby wyższy lub niższy o 6 tys. zł - w wyniku ujemnych lub dodatnich różnic kursowych wynikających z przeliczenia środków pieniężnych zgromadzonych na rachunkach bankowych.

Ryzyko walutowe – wrażliwość na zmiany*

Pozycja wg waluty	Stan na 31.12.2008 w walucie (w tys.)	Wycena bilansowa na 31.12.2008 (w tys. PLN)	Szacowana zmiana kursu walut (w %)	Skutki zmiany kursów walut w poszcz. Pozycjach (w tys. PLN)
Środki pieniężne				
EUR	84	350	+/- 5 %	18
USD	31	92	+/- 5 %	5
HUF	608	10	+/- 5 %	0
Razem wpływ na wynik brutto okresu				23
Podatek dochodowy				4
Razem wpływ na wynik netto okresu				19

Ryzyko walutowe – wrażliwość na zmiany*

Pozycja wg waluty	Stan na 30.06.2008 w walucie (w tys.)	Wycena bilansowa na 30.06.2008 (w tys. PLN)	Szacowana zmiana kursu walut (w %)	Skutki zmiany kursów walut w poszcz. Pozycjach (w tys. PLN)
Środki pieniężne				
EUR	1	3	+/- 5 %	0
USD	8	17	+/- 5 %	1
HUF	403	6	+/- 5 %	0
Pożyczki udzielone				
USD	307	652	+/- 5 %	33
Razem wpływ na wynik brutto okresu				34
Podatek dochodowy				6
Razem wpływ na wynik netto okresu				27

Nota 21B**Ryzyko stóp procentowych – udzielonych pożyczek [w tys. PLN]**

Tytuł	Wartość obliczona dla celów analizy (w tys. PLN)		
	na dzień 30.06.2009	na dzień 31.12.2008	na dzień 30.06.2008
Stan udzielonych pożyczek	205 758	205 681	229 395
Przychody finansowe z tyt. otrzymanych odsetek od udzielonych pożyczek	15 061	15 061	7 578
Szacowana zmiana stóp procentowych	+/- 1 p.p.	+/- 1 p.p.	+/- 1 p.p.
Przychody finansowe z tyt. otrzymanych odsetek od udzielonych pożyczek z uwzgl. wzrostu stóp procentowych	2 058	2 057	2 294
RAZEM wpływ na wynik brutto okresu	2 058	2 057	2 294
Podatek dochodowy	391	391	436
RAZEM wpływ na wynik netto okresu	1 667	1 666	1 858

* Spółka udzieliła pożyczek w PLN, gdzie oprocentowanie ma charakter zmienny uzależniony od stawki WIBOR + marża. Gdyby na dzień 30.06.2009 r. poziom stóp procentowych był wyższy lub niższy od obowiązującego o 1 punkt procentowy wówczas wynik netto Spółki byłby wyższy lub niższy 1.667 tys. zł z tytułu wyższych lub niższych odsetek od udzielonych pożyczek w PLN.

Nota 21C**Ryzyko stóp procentowych – zobowiązań z tyt. emisji dłużnych papierów [w tys. PLN]**

Tytuł	Wartość obliczona dla celów analizy (w tys. PLN)		
	na dzień 30.06.2009	na dzień 31.12.2008	na dzień 30.06.2008
Stan zobowiązań z tyt. emisji dłużnych papierów wartościowych	640 023	549 566	552 772
Koszty finansowe z tyt. odsetek od emisji dłużnych papierów wartościowych	42 850	42 850	20 210
Szacowana zmiana stóp procentowych	+/- 1 p.p.	+/- 1 p.p.	+/- 1 p.p.
Koszty finansowe z tyt. odsetek od emisji dłużnych papierów wartościowych z uwzgl. wzrostu stóp procentowych	6 400	5 496	5 528
RAZEM wpływ na wynik brutto okresu	6 400	5 496	5 528
Podatek dochodowy	1 216	1 044	1 050
RAZEM wpływ na wynik netto okresu	5 184	4 451	4 478

Nota 22

Informacje o instrumentach finansowych

Lp.	Rodzaj instrumentu	Nota	Wartość bilansowa (w tys. PLN)		
			na dzień 30.06.2009	na dzień 31.12.2008	na dzień 30.06.2008
1.	Instrumenty pochodne, w tym;				
	-aktywa finansowe		1	295	20 947
	-zobowiązania finansowe		4 381	8 257	144
2.	Pożyczki udzielone i należności:				
	-pożyczki długoterminowe	3	11 691	12 909	135 853
	-pożyczki krótkoterminowe	6	194 067	192 772	93 542
	-należności handlowe	5	149 363	135 891	31 293
3.	Zobowiązania finansowe i pozostałe zobowiązania:				
	-zobowiązania z tyt. emisji dłużnych papierów wartościowych	10 11	580 023	549 566	552 772
	-zobowiązania handlowe	11	29 210	75 160	33 617
	- kredyty i pożyczki	11	67 443	38 382	-

Do głównych instrumentów finansowych, które występują w Spółce należą:

- instrumenty pochodne, tj. terminowe transakcje walutowe typu forward, opcje walutowe i inne struktury opcyjne złożone z w/w transakcji. Instrumenty pochodne wyceniane są w wartości godziwej wg. średniego kursu NBP obowiązujący w dniu wyceny.
- pożyczki udzielone wyceniane się wg zamortyzowanej ceny nabycia ustalonej metodą efektywnej stopy procentowej.
- zobowiązania finansowe, tj. zobowiązania z tyt. emisji dłużnych papierów wartościowych kredytów bankowych, pozostałe zobowiązania (pożyczki i zobowiązania z tyt. dostaw i usług) i zobowiązania warunkowe. Zobowiązania finansowe wycenia się metodą „zamortyzowanego kosztu składnika zobowiązań” zgodnie z MSR 39.

Dnia: 27 sierpnia 2009 roku

Zarząd Echo Investment S.A.

Piotr Gromniak

Artur Langner

Prezes Zarządu

Wiceprezes Zarządu

Osoba, której powierzono prowadzenie ksiąg rachunkowych

Tomasz Sułek

Główny Księgowy



**Sprawozdanie Zarządu z działalności Emitenta
i Grupy Kapitałowej Echo Investment
w pierwszym półroczu 2009 roku**

Kielce, 27 sierpnia 2009r.

Sprawozdanie Zarządu z działalności Emitenta i Grupy Kapitałowej Echo Investment w pierwszym półroczu 2009r.

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

Echo Investment S.A. organizuje cały proces inwestycyjny dla danego projektu, od zakupu nieruchomości, poprzez uzyskiwanie decyzji administracyjnych, finansowanie, nadzór nad realizacją, aż do oddania obiektu do użytku. Echo Investment S.A. świadczy również usługi generalnego realizatora inwestycji dla zewnętrznych inwestorów.

Poszczególne projekty deweloperskie i inwestycyjne realizowane są przez spółki zależne, co znacząco ułatwia organizację prowadzonych procesów i zapewnia przejrzystość struktury Grupy. Podmioty te zajmują się głównie wynajmem powierzchni komercyjnych (centra handlowo-rozrywkowe, biura), realizacją i sprzedażą mieszkań oraz usługami zarządzania nieruchomościami.

Podstawową działalność Grupy Kapitałowej Echo Investment (zwanej dalej Grupą Kapitałową) można podzielić na cztery główne segmenty:

- (a) budowa i wynajem powierzchni w centrach handlowych i handlowo-rozrywkowych,
- (b) budowa i sprzedaż lokali mieszkalnych,
- (c) budowa i wynajem powierzchni w obiektach biurowych,
- (d) budowa i sprzedaż obiektów hotelowych.

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

Podmiotem uprawnionym do badań sprawozdań finansowych spółki Echo Investment SA jest PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie przy ul. Armii Ludowej 14.

1. Struktura Grupy Kapitałowej Echo Investment

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

W skład Grupy Kapitałowej Echo Investment S.A. wchodzi 100 spółek zależnych, konsolidowanych metodą pełną; 1 spółka współzależna, konsolidowana metodą proporcjonalną i 3 spółki wyceniane metodą praw własności.

Jednostki konsolidowane metodą pełną:

- „Athina Park” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Centrum Handlowe PHS” Spółka Akcyjna z siedzibą w Szczecinie
- „Echo – Arena” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Echo – Arena Sp. z o.o.” Spółka komandytowa z siedzibą w Kielcach
- „Echo – Aurus” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Echo – Building Ingatlanhasznosito” Kft. z siedzibą w Budapeszcie
- „Echo – Centrum Bankowości i Finansów Łódź” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Echo – Centrum Bełchatów” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Echo – Centrum Biznesu Łódź” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Echo – Centrum Jelenia Góra” Spółka z o.o. z siedzibą w Jeleniej Górze
- „Echo – Centrum Poznań” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach

- „Echo – Centrum Przemysł” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Echo – Centrum Rzeszów” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Echo – Centrum Tarnów” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Echo – Galaxy” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Echo – Galaxy spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” Spółka Komandytowa z siedzibą w Kielcach
- „Echo – Galaxy Szczecin” Sp. z o. o. z siedzibą w Szczecinie
- „Echo – Galeria Kielce” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Echo – Kielce 1” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Echo – Metropolis” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Echo – Park Postępu” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Echo – Pasaż Grunwaldzki” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Echo – Pasaż Grunwaldzki spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” Spółka komandytowa z siedzibą w Kielcach
- „Echo – Project – Management Ingatlanhasznosito” Kft. z siedzibą w Budapeszcie
- „Echo – Project 1” LLC z siedzibą w Kijowie
- „Echo – Project 2” LLC z siedzibą w Kijowie
- „Echo – Property Poznań 1” Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Kielcach
- „Echo – Property Poznań 2” Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Kielcach
- „Echo – SPV 6” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Echo – Veneda” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Echo ACC” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Echo Bau” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Echo Investment – Centrum Handlowe Piotrków Trybunalski” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Echo Investment Hungary Ingatlanhasznosito Kft.” z siedzibą w Budapeszcie
- „Echo Investment Project 1” S.R.L. z siedzibą w Bukareszcie
- „Echo Investment Project Management” S.R.L. z siedzibą w Bukareszcie
- „Echo Investment Ukraine” LLC z siedzibą w Kijowie
- „EI Project Cyp – 1” Limited z siedzibą w Nikozji
- „Est On Property Management” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Malta Office Park” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „MDP” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Piomot Auto” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Princess Boryszewska” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Princess Investment” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Projekt Echo - 17” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Projekt Echo - 28” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Projekt Echo - 30” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Projekt Echo - 34” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Projekt Echo - 37” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Projekt Echo - 39” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Projekt Echo - 41” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Projekt Echo - 41 spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” Spółka Komandytowa z siedzibą w Kielcach
- „Projekt Echo - 42” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Projekt Echo - 42 spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” Spółka Komandytowa z siedzibą w Kielcach
- „Projekt Echo - 43” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Projekt Echo - 44” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Projekt Echo - 45” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Projekt Echo - 45 spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” Spółka Komandytowa z siedzibą w Kielcach
- „Projekt Echo - 46” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Projekt Echo - 47” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach

- „Projekt Echo - 48” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Projekt Echo - 53” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Projekt Echo - 54” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Projekt Echo - 55” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Projekt Echo - 56” Spółka z o.o. z siedzibą w Jeleniej Górze
- „Projekt Echo - 57” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Projekt Echo - 58” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Projekt Echo - 59” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Projekt Echo - 61” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Projekt Echo - 62” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Projekt Echo - 63” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Projekt Echo - 65” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Projekt Echo - 67” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Projekt Echo - 68” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Projekt Echo - 69” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Projekt Echo - 70” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Projekt Echo - 71” Spółka z o.o. w likwidacji z siedzibą w Kielcach
- „Projekt Echo - 72” Spółka z o.o. w likwidacji z siedzibą w Kielcach
- „Projekt Echo - 73” Spółka z o.o. w likwidacji z siedzibą w Kielcach
- „Projekt Echo - 74” Spółka z o.o. w likwidacji z siedzibą w Kielcach
- „Projekt Echo - 75” Spółka z o.o. w likwidacji z siedzibą w Kielcach
- „Projekt Echo - 76” Spółka z o.o. w likwidacji z siedzibą w Kielcach
- „Projekt Echo - 77” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Projekt Echo - 80” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Projekt Echo - 83” Spółka z o.o. w likwidacji z siedzibą w Kielcach
- „Projekt Echo - 84” Spółka z o.o. w likwidacji z siedzibą w Kielcach
- „Projekt Echo - 85” Spółka z o.o. w likwidacji z siedzibą w Kielcach
- „Projekt Echo - 86” Spółka z o.o. w likwidacji z siedzibą w Kielcach
- „Projekt Echo - 87” Spółka z o.o. w likwidacji z siedzibą w Kielcach
- „Projekt Echo - 88” Spółka z o.o. w likwidacji z siedzibą w Kielcach
- „Projekt Echo - 89” Spółka z o.o. w likwidacji z siedzibą w Kielcach
- „Projekt Echo - 90” Spółka z o.o. w likwidacji z siedzibą w Kielcach
- „Projekt Echo - 91” Spółka z o.o. w likwidacji z siedzibą w Kielcach
- „Projekt Echo - 92” Spółka z o.o. w likwidacji z siedzibą w Kielcach
- „Projekt Echo - 93” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Projekt Naramowice” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Projekt Naramowice Poznań” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Projekt S” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Ultra Marina” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Zakłady Ogrodnicze Naramowice” Spółka z o.o. z siedzibą w Poznaniu

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

Jednostki wyceniane metodą praw własności:

- „Projekt Echo - 23” Spółka z o.o. w likwidacji z siedzibą w Kielcach
- „W.A. Hotele” Spółka z o.o. z siedzibą w Warszawie
- „WAN Invest” Spółka z o.o. z siedzibą w Warszawie

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

W jednostkach z udziałem udziałowców mniejszościowych Spółka dominująca posiada odpowiednio:

- „WAN 11” Sp. z o.o. – 50% kapitału podstawowego i 50% praw głosów na walnym zgromadzeniu;

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

Powiązania kapitałowe wewnątrz Grupy Kapitałowej dotyczą:

- „Piomot – Auto” Sp. z o.o., która posiada 5,53% kapitału podstawowego „Echo Investment – Centrum Handlowe Piotrków Trybunalski” Sp. z o.o.;
- „Zakłady Ogrodnicze Naramowice” Sp. z o.o., która posiada 99,8% kapitału podstawowego „Projekt Naramowice” Sp. z o.o.;
- „Echo – Kielce 1” Sp. z o.o., która posiada:
 - 99,97% kapitału podstawowego „Echo – Galeria Kielce” Sp. z o.o.;
 - 100% kapitału podstawowego „Princess Boryszewska” Sp. z o.o.
- „Projekt Echo – 37” Sp. z o.o., która posiada 0,001% kapitału podstawowego „Echo – SPV 6” Sp. z o.o.;
- „Echo – Pasaż Grunwaldzki” Sp. z o.o., która posiada 1% wkładu „Echo – Pasaż Grunwaldzki Sp. z o.o.” Spółka komandytowa;
- „Echo – Arena” Sp. z o.o., która posiada 1% wkładu „Echo – Arena Sp. z o.o.” Spółka komandytowa;
- „Echo – Galaxy” Sp. z o.o., która posiada 1% wkładu „Echo – Galaxy Sp. z o.o.” Spółka komandytowa;
- „Echo – Galaxy Szczecin” Sp. z o.o., która posiada 1% wkładu „Echo – Galaxy Sp. z o.o.” Spółka komandytowa;
- „Projekt Echo – 93” Sp. z o.o., która posiada 0,01% kapitału podstawowego „Echo – Galeria Kielce” Sp. z o.o.;
- „Projekt Echo – 41” Sp. z o.o., która posiada 1% wkładu „Projekt Echo – 41 Sp. z o.o.” Spółka komandytowa;
- „Projekt Echo – 42” Sp. z o.o., która posiada 1% wkładu „Projekt Echo – 42 Sp. z o.o.” Spółka komandytowa;
- „Projekt Echo – 43” Sp. z o.o., która posiada 0,01% wkładu „Echo – Galaxy Sp. z o.o.” Spółka komandytowa;
- „Projekt Echo – 45” Sp. z o.o., która posiada 1% wkładu „Projekt Echo – 45 Sp. z o.o.” Spółka komandytowa;
- „Echo – Centrum Bankowości i Finansów Łódź” Spółka z o.o., która posiada 47,98% kapitału podstawowego „Projekt Echo – 53” Sp. z o.o.;
- „Echo – Centrum Biznesu Łódź” Spółka z o.o., która posiada 51,96% kapitału podstawowego „Projekt Echo – 53” Sp. z o.o.;
- „Echo – Centrum Tarnów” Sp. z o.o., która posiada 99,93% kapitału podstawowego „Projekt Echo – 61” Sp. z o.o.;
- „Echo – Centrum Jelenia Góra” Sp. z o.o., która posiada 99,93% kapitału podstawowego „Projekt Echo – 56” Sp. z o.o.;
- „Echo – Galaxy Sp. z o.o.” Sp. k., która posiada 99,99% kapitału podstawowego „Echo – Galaxy Szczecin” Sp. z o.o.;
- „Echo – Pasaż Grunwaldzki Sp. z o.o.” Sp. k., która posiada 99,99% kapitału podstawowego „Projekt Echo – 62” Sp. z o.o.;
- „Echo – Centrum Poznań” Sp. z o.o., która posiada 99,87% kapitału podstawowego „Echo – Metropolis” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach ,
- „Echo Investment Ukraine” LLC, która posiada:
 - 100% kapitału podstawowego „Echo – Projekt 1” LLC
 - 99,99% kapitału podstawowego „Echo – Projekt 2” LLC
- „Echo – Projekt 1” LLC, która posiada 0,01% kapitału podstawowego „Echo – Projekt 2” LLC;
- „Echo Investment Project 1” SRL, która posiada 0,007% kapitału podstawowego „Echo Investment Project Management” SRL;
- „Projekt Naramowice” Sp. z o.o., która posiada 99,97% kapitału podstawowego „Projekt Naramowice Poznań” Sp. z o.o.
- „Projekt Echo – 17” Sp. z o.o., która posiada odpowiedni udział w kapitale podstawowym spółek:
 - 1,00% kapitału „Echo Aurus” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach;

- 1,00% kapitału „Projekt Echo - 37” Sp. z o.o.;
- 1,00% kapitału „Projekt Echo - 39” Sp. z o.o.;
- 1,00% kapitału „Echo ACC” Sp. z o.o.;
- 1,00% kapitału „Projekt Echo - 30” Sp. z o.o.;
- 1,00% kapitału „Echo - Galaxy” Sp. z o.o.;
- 1,00% kapitału „Echo - Pasaż Grunwaldzki” Sp. z o.o.;
- 1,00% kapitału „Projekt Echo - 34” Sp. z o.o.;
- 1,00% kapitału „Est On Property Management” Sp. z o.o.;
- 1,00% kapitału „Projekt Echo - 41” Sp. z o.o.;
- 1,00% kapitału „Projekt Echo - 42” Sp. z o.o.;
- 1,00% kapitału „Projekt Echo - 43” Sp. z o.o.;
- 1,00% kapitału „Projekt Echo - 44” Sp. z o.o.;
- 1,00% kapitału „Projekt Echo - 45” Sp. z o.o.;
- 1,00% kapitału „Projekt Echo - 93” Sp. z o.o.;
- 0,1% kapitału „Projekt Echo - 55” Sp. z o.o.;
- 0,1% kapitału „Projekt Echo - 57” Sp. z o.o.;
- 0,1% kapitału „Projekt Echo - 58” Sp. z o.o.;
- 0,1% kapitału „Projekt Echo - 59” Sp. z o.o.;
- 0,1% kapitału „Projekt Echo - 67” Sp. z o.o.;
- 0,1% kapitału „Projekt Echo - 68” Sp. z o.o.;
- 0,1% kapitału „Projekt Echo - 69” Sp. z o.o.;
- 0,1% kapitału „Projekt Echo - 70” Sp. z o.o.;
- 0,1% kapitału „Projekt Echo - 71” Sp. z o.o. w likwidacji;
- 0,1% kapitału „Projekt Echo - 72” Sp. z o.o. w likwidacji;
- 0,1% kapitału „Projekt Echo - 73” Sp. z o.o. w likwidacji;
- 0,1% kapitału „Projekt Echo - 74” Sp. z o.o. w likwidacji;
- 0,1% kapitału „Projekt Echo - 75” Sp. z o.o. w likwidacji;
- 0,1% kapitału „Projekt Echo - 76” Sp. z o.o. w likwidacji;
- 0,1% kapitału „Projekt Echo - 77” Sp. z o.o.;
- 0,1% kapitału „Projekt Echo - 80” Sp. z o.o.;
- 0,1% kapitału „Projekt Echo - 83” Sp. z o.o. w likwidacji;
- 0,1% kapitału „Projekt Echo - 84” Sp. z o.o. w likwidacji;
- 0,1% kapitału „Projekt Echo - 85” Sp. z o.o. w likwidacji;
- 0,1% kapitału „Projekt Echo - 86” Sp. z o.o. w likwidacji;
- 0,1% kapitału „Projekt Echo - 87” Sp. z o.o. w likwidacji;
- 0,1% kapitału „Projekt Echo - 88” Sp. z o.o. w likwidacji;
- 0,1% kapitału „Projekt Echo - 89” Sp. z o.o. w likwidacji;
- 0,1% kapitału „Projekt Echo - 90” Sp. z o.o. w likwidacji;
- 0,1% kapitału „Projekt Echo - 91” Sp. z o.o. w likwidacji;
- 0,1% kapitału „Projekt Echo - 92” Sp. z o.o. w likwidacji;
- 0,05% kapitału „Echo - Arena” Sp. z o.o.;
- 0,05% kapitału „EI Project Cyp - 1” Limited
- 0,03% kapitału „Malta Office Park” Sp. z o.o.;
- 0,03% kapitału „Echo - SPV 6” Sp. z o.o.;
- 0,02% kapitału „Projekt Echo - 28” Sp. z o.o.;
- 0,02% kapitału „Echo - Centrum Biznesu Łódź” Sp. z o.o.;
- 0,02% kapitału „Projekt Naramowice” Sp. z o.o.;
- 0,01% kapitału „Echo - Property Poznań 2” Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością
- 0,008% kapitału „Athina Park” Sp. z o.o.
- 0,007% kapitału „Echo - Centrum Veneda” Sp. z o.o.;
- 0,006% kapitału „Echo - Centrum Bełchatów” Sp. z o.o.;
- 0,006% kapitału „Echo - Centrum Rzeszów” Sp. z o.o.;
- 0,005% kapitału „Echo - Property Poznań 1” Sp. z o.o.;
- 0,004% kapitału „MDP” Sp. z o.o.;

- 0,004% kapitału „Echo – Centrum Tarnów” Sp. z o.o.;
- 0,002% kapitału „Echo Investment – Centrum Handlowe Piotrków Trybunalski” Sp. z o.o.;
- 0,002% kapitału „Echo – Kielce 1” Sp. z o.o.;
- 0,001% kapitału „Echo – Galaxy Szczecin” Sp. z o.o.;
- 0,001% kapitału „Echo Park Postępu” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach;
- 0,001% kapitału „Echo – Metropolis” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach ;
- 0,001% kapitału „Projekt Echo - 53” Sp. z o.o.;
- 0,001% kapitału „Projekt Echo - 54” Sp. z o.o.;
- 0,001% kapitału „Projekt Echo - 56” Sp. z o.o.;
- 0,001% kapitału „Projekt Echo - 61” Sp. z o.o.;
- 0,001% kapitału „Projekt Echo - 62” Sp. z o.o.;
- 0,001% kapitału „Projekt Echo - 63” Sp. z o.o.;
- 0,001% kapitału „Projekt Echo - 65” Sp. z o.o.;

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

2. Omówienie podstawowych wielkości ekonomiczno-finansowych, ujawnionych w sprawozdaniu finansowym Grupy Kapitałowej Echo Investment i Echo Investment S.A. za I półrocze 2009r.

Podstawowe skonsolidowane dane przeliczone na EURO

WYBRANE SKONSOLIDOWANE DANE FINANSOWE	w tys. zł		w tys. EUR	
	I półrocze 2009	I półrocze 2008	I półrocze 2009	I półrocze 2008
Przychody operacyjne	230 398	177 004	50 991	50 898
Zysk przed opodatkowaniem i uwzględnieniem przychodów/kosztów finansowych	311 990	59 170	69 049	17 015
Zysk (strata) brutto	87 685	71 123	19 406	20 452
Zysk (strata) netto	71 130	56 592	15 742	16 273
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	48 504	13 496	10 735	3 881
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	(207 561)	(75 560)	(45 937)	(21 728)
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	(22 192)	(94 633)	(4 911)	(27 212)
Przepływy pieniężne netto, razem	(181 249)	(156 697)	(40 114)	(45 059)
Aktywa razem	4 308 533	3 343 378	963 964	996 774
Zobowiązania długoterminowe	1 877 149	1 232 765	419 981	367 529
Zobowiązania krótkoterminowe	453 868	309 016	101 546	92 128
Kapitał własny	1 718 912	1 568 704	384 578	467 684
Kapitał zakładowy	21 000	21 000	4 698	6 261
Liczba akcji	420 000 000	420 000 000	420 000 000	420 000 000
Zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w PLN / EUR)	0,17	0,13	0,04	0,04
Wartość księgowa na jedną akcję (w PLN / EUR)	4,09	3,74	0,92	1,12

Przeliczenia dokonano w następujący sposób:

- pozycje aktywów i pasywów bilansu przeliczono według średniego kursu obowiązującego na dzień bilansowy tzn. na dzień 30 czerwca 2009 roku 1EUR=4,4696 zł, na dzień 30 czerwca 2008 roku 1EUR= 3,3542 zł

- poszczególne pozycje rachunku zysków i strat i rachunku przepływów pieniężnych przeliczono według kursu stanowiącego średnią arytmetyczną średnich kursów ogłaszanych przez Narodowy Bank Polski obowiązujących na ostatni dzień każdego zakończonego miesiąca danego okresu tzn. za okres 1 stycznia – 30 czerwca 2009 roku 1EUR=4,5184 zł, a za okres 1 stycznia – 30 czerwca 2008 roku 1EUR=3,4776 zł.

Skonsolidowany bilans

Suma bilansowa Grupy Kapitałowej na koniec I półrocza 2009 zamknęła się kwotą **3 357 889 tys. zł**, co w porównaniu ze stanem na koniec pierwszego półrocza 2008 roku oznacza wzrost wartości o **42%**.

Aktywa

Struktura aktywów na koniec I półrocza 2009 roku wyglądała następująco:

- aktywa trwałe stanowią **82,9%** aktywów ogółem, z czego dominującą pozycję stanowią nieruchomości inwestycyjne **75,7%** aktywów trwałych i aktywa nieruchomości inwestycyjne w budowie **23,0%** sumy aktywów trwałych,
- aktywa obrotowe stanowią **17,1%** aktywów ogółem, z czego zapasy **60,0%** sumy aktywów obrotowych, należności handlowe i pozostałe **16,0%** aktywów obrotowych a środki pieniężne **19,1%** sumy aktywów obrotowych.

Pasywa

- kapitał akcyjny podmiotu dominującego – Echo Investment S.A. na dzień 30 czerwca 2009 roku wynosił **21,0 mln zł** i dzielił się na 420.000.000 akcji zwykłych na okaziciela serii A, B, C, D, E i F, o wartości nominalnej 0,05 zł każda,
- skonsolidowany kapitał własny na dzień 30 czerwca 2009 roku wynosił **1 718 912 tys. zł**, co w porównaniu ze stanem na koniec czerwca 2008 roku oznacza wzrost o **9,6%**.
- zobowiązania stanowiły **60,1%** sumy bilansowej i zamknęły się kwotą **2 589 629 tys. zł**.

Skonsolidowany rachunek zysków i strat

- skonsolidowane przychody netto ze sprzedaży osiągnęły w pierwszym półroczu 2009 roku poziom **230 398 tys. zł**,
- skonsolidowany zysk przed opodatkowaniem i uwzględnieniem przychodów / kosztów finansowych na koniec czerwca 2009 zamknął się kwotą **311 990 tys. zł**, co w porównaniu z zyskiem za I półrocze 2008 roku oznacza wzrost o **427,3%**,
- skonsolidowany zysk brutto zamknął się kwotą **87 685 tys. zł** i był wyższy w odniesieniu do pierwszego półrocza 2008 roku o **23,3%**,
- skonsolidowany zysk netto osiągnął wartość **71 130 tys. zł**, w porównaniu do zysku **56 582 tys. zł** w 2008 roku stanowi spadek o **25,7%**,

Skonsolidowany rachunek przepływów pieniężnych

- okres sprawozdawczy rozpoczął się stanem środków pieniężnych w kwocie **321 793 tys. zł**,
- na działalności operacyjnej Grupa Kapitałowa odnotowała w pierwszym półroczu 2009 roku wpływ środków pieniężnych na kwotę **48 504 tys. zł**,
- na działalności inwestycyjnej Grupa Kapitałowa odnotowała na koniec czerwca 2009 roku wypływ środków pieniężnych na kwotę **207 561 tys. zł**,
- na działalności finansowej Grupa odnotowała wypływ środków pieniężnych w kwocie **22 192 tys. zł**,
- w okresie od 1 stycznia 2009 roku do 30 czerwca 2009 roku bilansowy stan środków pieniężnych zmniejszył się o kwotę **181 249 tys. zł**,
- środki pieniężne na koniec czerwca 2009 roku wyniosły **140 544 tys. zł**.

Podstawowe jednostkowe dane przeliczone na EURO

WYBRANE JEDNOSTKOWE DANE FINANSOWE	w tys. zł		w tys. EUR	
	I półrocze 2009	I półrocze 2008	I półrocze 2009	I półrocze 2008
Przychody operacyjne	195 414	408 167	43 248	117 370
Zysk przed opodatkowaniem i uwzględnieniem przychodów/kosztów finansowych	30 246	90 871	6 694	26 130
Zysk (strata) brutto	14 399	39 548	3 187	11 372
Zysk (strata) netto	12 671	39 916	2 804	11 478
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	(29 466)	(85 695)	(6 521)	(24 642)
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	6 200	(21 315)	1 372	(6 129)
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	35 180	(2 088)	7 786	(600)
Przepływy pieniężne netto, razem	11 914	(109 098)	2 637	(31 372)
Aktywa razem	1 284 717	1 290 495	287 434	384 740
Zobowiązania długoterminowe	549 586	509 151	122 961	151 795
Zobowiązania krótkoterminowe	202 824	262 875	45 379	78 372
Kapitał własny	517 931	505 260	115 879	150 635
Kapitał zakładowy	21 000	21 000	4 698	6 261
Liczba akcji	420 000 000	420 000 000	420 000 000	420 000 000
Zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w PLN / EUR)	0,03	0,10	0,01	0,03
Wartość księgowa na jedną akcję (w PLN / EUR)	0,03	0,10	0,01	0,03

Przeliczenia dokonano w następujący sposób:

- pozycje aktywów i pasywów bilansu przeliczono według średniego kursu obowiązującego na dzień bilansowy tzn. na dzień 30 czerwca 2009 roku 1EUR=4,4696 zł, na dzień 30 czerwca 2008 roku 1EUR= 3,3542 zł
- poszczególne pozycje rachunku zysków i strat i rachunku przepływów pieniężnych przeliczono według kursu stanowiącego średnią arytmetyczną średnich kursów ogłaszanych przez Narodowy Bank Polski obowiązujących na ostatni dzień każdego zakończonego miesiąca danego okresu tzn. za okres 1 stycznia – 30 czerwca 2009 roku 1EUR=4,5184 zł, a za okres 1 stycznia – 30 czerwca 2008 roku 1EUR=3,4776 zł.

Jednostkowy bilans

Suma bilansowa Echo Investment S.A. na koniec I półrocza 2009 zamknęła się kwotą **1 284 717 tys. zł**, co w porównaniu ze stanem na koniec pierwszego półrocza 2008 roku oznacza wzrost wartości o **0,11%**.

Aktywa

Struktura aktywów na koniec I półrocza 2009 roku wyglądała następująco:

- aktywa trwale stanowią **39,5%** aktywów ogółem, z czego dominującą pozycję stanowią inwestycyjne inwestycje w jednostkach zależnych i współzależnych **93,0%** aktywów trwałych, rzeczowe aktywa trwale **2,0%** sumy aktywów trwałych,
- aktywa obrotowe stanowią **60,5%** aktywów ogółem, z czego zapasy **48,3%** sumy aktywów obrotowych, udzielone pożyczki **25,0%** aktywów obrotowych a należności handlowe i pozostałe **19,7%** sumy aktywów obrotowych.

Pasywa

- kapitał akcyjny podmiotu dominującego – Echo Investment S.A. na dzień 30 czerwca 2009 roku wynosił **21,0 mln zł** i dzielił się na 420.000.000 akcji zwykłych na okaziciela serii A, B, C, D, E i F, o wartości nominalnej 0,05 zł każda,
- jednostkowy kapitał własny na dzień 30 czerwca 2009 roku wynosił **517 931 tys. zł**, co w porównaniu ze stanem na koniec czerwca 2008 roku oznacza wzrost o **3,7%**.
- zobowiązania stanowiły **59,7%** sumy bilansowej i zamknęły się kwotą **766 786 tys. zł**.

Jednostkowy rachunek zysków i strat

- jednostkowe przychody netto ze sprzedaży osiągnęły w pierwszym półroczu 2009 roku poziom **195 414 tys. zł**,
- jednostkowy zysk przed opodatkowaniem i uwzględnieniem przychodów / kosztów finansowych na koniec czerwca 2009 zamknął się kwotą **30 246 tys. zł**, co w porównaniu z zyskiem za I półrocze 2008 roku oznacza wzrost o **8,1%**,
- jednostkowy zysk brutto zamknął się kwotą **14 399 tys. zł** i był niższy w odniesieniu do pierwszego półrocza 2008 roku o **61,9%**,
- jednostkowy zysk netto osiągnął wartość **12 671 tys. zł**, w porównaniu do zysku **33 947 tys. zł** w 2008 roku stanowi spadek o **62,7%**,

Jednostkowy rachunek przepływów pieniężnych

- okres sprawozdawczy rozpoczął się stanem środków pieniężnych w kwocie **39 608 tys. zł**,
- na działalności operacyjnej Echo Investment S.A. odnotowała w pierwszym półroczu 2009 roku wypływ środków pieniężnych na kwotę **29 466 tys. zł**,
- na działalności inwestycyjnej Echo Investment S.A. odnotowała na koniec czerwca 2009 roku wpływ środków pieniężnych na kwotę **6 200 tys. zł**,
- na działalności finansowej Echo Investment S.A. odnotowała wpływ środków pieniężnych w kwocie **35 180 tys. zł**,
- w okresie od 1 stycznia 2009 roku do 30 czerwca 2009 roku bilansowy stan środków pieniężnych zmniejszył się o kwotę **11 914 tys. zł**,
- środki pieniężne na koniec czerwca 2009 roku wyniosły **51 522 tys. zł**.

3. Opis istotnych czynników ryzyka i zagrożeń związanych z pozostałymi miesiącami 2009 roku

Do istotnych czynników ryzyka i zagrożeń dla działalności Echo Investment S.A. oraz Grupy Kapitałowej Echo należy zaliczyć:

- ryzyko konkurencji – w ostatnich latach na rynku nieruchomości w Polsce dużą aktywność wykazują również inwestorzy zagraniczni. Atutem podmiotów zagranicznych są posiadane zasoby kapitałowe, które tworzą pewną przewagę konkurencyjną nad rodzimymi firmami deweloperskimi. Na korzyść Echo Investment S.A. przemawia jednak duże doświadczenie w realizacji projektów deweloperskich w różnych segmentach rynku oraz ugruntowana pozycja na rynku nieruchomości w Polsce. Ponadto w świetle ostatnich wydarzeń gospodarczych i kryzysu, znajomość rynku okazuje się przeważającym elementem konkurencyjnym, a pojawiające się wycofywanie niektórych inwestorów może stwarzać okazje do zakupów. Dynamiczny rozwój Grupy Kapitałowej w ostatnich latach oraz posiadany portfel aktywów wskazuje, iż Echo Investment S.A. potrafi skutecznie funkcjonować w warunkach konkurencji rynkowej.
- ryzyko działalności na rynkach zagranicznych – związane z sytuacją gospodarczą i polityczną kraju, w którym Spółka prowadzi rozpocząć działalność. Polityka Spółki polega na zróżnicowaniu obszarów geograficznych (region Europy Środkowo-Wschodniej) i dywersyfikacji portfela pod względem sektorów działalności.
- ryzyko stóp procentowych – działalność Echo Investment S.A. oraz podmiotów zależnych oparta jest na finansowaniu. Ryzyko związane ze zmianą stóp procentowych jest ograniczane poprzez instrumenty zabezpieczające (stałe stopy, IRS). Echo Investment S.A. jako podmiot dominujący

koncentruje działania na rynku finansowym, obejmujące swym zakresem finanse całej grupy kapitałowej.

- ryzyko kursowe – związane z zaciąganiem kredytów wyrażonych w walutach obcych (najczęściej w euro) w ramach Grupy Kapitałowej. Wahania kursów walut rozliczeniowych skutkują zwiększeniem ekspozycji Grupy Echo na ryzyko walutowe. Umowy z najemcami wyrażone są w walucie kredytu na każdym konkretnym projekcie. Uzyskane w ten sposób płatności od najemców przeznaczone są na spłatę wspomnianych kredytów. Takie powiązanie finansowania ze źródłami przychodów znacząco ogranicza ryzyko kursowe (hedging naturalny). Dodatkowo, ze względu na znaczący wpływ zmiany kursów walutowych na wartość przyszłych przepływów pieniężnych, Grupa Echo wykorzystuje inne dostępne instrumenty finansowe służące ograniczeniu ryzyka walutowego, w tym transakcje terminowe takie jak forward lub opcje walutowe. Instrumenty te wykorzystywane są głównie do zabezpieczenia przyszłych przepływów pieniężnych związanych z nowo uzyskiwanymi kredytami walutowymi.
- ryzyko kondycji finansowej najemców – w ramach prowadzonej przez grupę kapitałową działalności większość przychodów generowana jest z tytułu najmu powierzchni handlowych i biurowych. Kluczowym aspektem jest dobór najemców o stabilnej kondycji ekonomiczno-finansowej. Najemcami powierzchni w centrach handlowych są operatorzy sieciowi (Tesco, Carrefour, NOMI, markowe sklepy odzieżowe, wieloelektronika, itp.). Współpraca z najemcami pozwala na podejmowanie takich działań, które stale podnoszą atrakcyjność wynajmowanych powierzchni oraz eksponują prestiż danego obiektu, przyciągając w ten sposób klientów. Kontrahentami w obiektach biurowych są takie firmy jak: Polkomtel S.A., Deutsche Leasing i inne.
- ryzyko związane z wykonawcami zewnętrznymi - Echo Investment S.A. lub podmiot zależny występując jako inwestor danego projektu powierza jego wykonanie podmiotom zewnętrznym. Realizacja tych obiektów, terminowość, jakość, w dużej części zależy od tych podmiotów. Czynniki ten w znacznym stopniu jest wyeliminowany przez różnego rodzaju zabezpieczenia zawarte w umowach o wykonawstwo obiektów budowlanych oraz badanie kondycji finansowej wykonawcy w trakcie jego wyboru. Ponadto Grupa Echo ma w swoich strukturach specjalistów inspektorów oraz korzysta z nadzorów specjalistycznych firm zewnętrznych, którzy nadzorują wszystkie kontrakty budowlane, znacząco zmniejszając opisane tu ryzyka.
- ryzyko fiskalno-prawne związane z niestabilnym systemem podatkowym, systemem prawnym, brakiem jednoznacznych uregulowań własnościowych. Występująca w Polsce niestabilność regulacji prawnych dotyczących takich obszarów jak system podatkowy, system obrotu gospodarczego, przepisy dotyczące lokowania nieruchomości, w tym obiektów handlowych, utrudniają prowadzenie długookresowej polityki gospodarczej, w tym planowanie i realizację wieloletnich przedsięwzięć inwestycyjnych. Przystąpienie do struktur europejskich oraz przyjęcie obowiązujących w UE procedur będzie miało znaczący wpływ na zmniejszenie tego ryzyka.
- ryzyko procedur administracyjnych - działalność Echo Investment S.A., jako podmiotu od początku zaangażowanego w proces realizacji poszczególnych projektów, uwarunkowana jest od procedur administracyjnych. Czasochłonność procedur organów administracyjnych uzależnia rozpoczęcie realizacji zaplanowanych inwestycji Spółki, co może skutkować opóźnieniem w ich realizacji. Jednocześnie duże uprawnienia dla strony trzeciej ingerencji w przebieg procedur administracyjnych niejednokrotnie wydłużają proces realizacji inwestycji, wpływając na termin jej zakończenia i rentowność.
- ryzyko utraty płynności – Grupa zarządza ryzykiem płynności utrzymując stale odpowiednią wielkość dostępnych środków finansowych będących gotówką zgromadzoną na rachunkach bankowych i/lub przyznanymi wolnymi liniami kredytowymi oraz stale monitorując prognozowane i rzeczywiste przepływy pieniężne. Na utrzymanie płynności szczególnie istotne znaczenie dla Grupy Echo Investment ma stabilny portfel projektów długoterminowych na wynajem (centra handlowe i handlowo-rozrywkowe oraz biura), które z roku na rok generują coraz większe wpływy z tytułu najmu powierzchni.

- ryzyko niekorzystnych zmian na rynku nieruchomości – związane z niekorzystną zmianą czynników rynkowych wpływających na działalność Grupy Kapitałowej Echo na rynku nieruchomości. Echo Investment S.A. oraz spółki zależne starają się minimalizować ryzyko niekorzystnych zmian na rynku nieruchomości poprzez etapową realizację inwestycji i dostosowywanie tempa realizacji inwestycji do oczekiwań trendów popytu i cen na rynkach lokalnych.
- ryzyko społeczno-ekonomiczne – ryzyko związane z oddziaływaniem niezależnych od działań Grupy Kapitałowej Echo Investment czynników makroekonomicznych, mających wpływ na realizację celów strategicznych Grupy i osiągane przez niego wyniki finansowe. Do czynników tych należą przede wszystkim: inflacja, ogólna kondycja polskiej gospodarki, zmiana sytuacji gospodarczej, PKB, zmiana realnych dochodów społeczeństwa i polityka podatkowa. Zmiany wskaźników makroekonomicznych mogą wpłynąć na zmniejszenie planowanych przychodów bądź na zwiększenie kosztów działalności. Ma to szczególne znaczenie w sytuacji obniżenia wzrostu PKB, pogłębiania deficytu budżetowego oraz wzrostu bezrobocia, co w konsekwencji doprowadzi do spadku realnych dochodów ludności.
Sytuacja społeczno-ekonomiczna może mieć wpływ na przychody i wyniki finansowe Grupy Echo, gdyż prowadzenie realizowanych obiektów zarówno w sektorze mieszkaniowym jak i biurowym i handlowo-rozrywkowym uzależnione jest od konsumentów i środków jakie będą w stanie przeznaczyć na wydatki.

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

4.1. Segmenty działalności

W pierwszym półroczu 2009 roku Echo Investment S.A. oraz podmioty z Grupy Kapitałowej realizowały projekty rozpoczęte w latach poprzednich oraz zaangażowały się w nowe inwestycje w poniżej opisanych segmentach.

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

Rynek polski

Segment centrów handlowych i handlowo-rozrywkowych

Centra handlowe zrealizowane przez Grupę funkcjonują w kilkunastu większych miastach w całej Polsce. Stabilność rynku powierzchni handlowych wynika z dużego popytu rynkowego, możliwości adaptacyjnych do wymagań poszczególnych kontrahentów i znacznej dywersyfikacji branż.

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

Projekty w realizacji i przygotowaniu w ujęciu alfabetycznym:

Bełchatów, centrum handlowe Galeria Echo (rozbudowa)

W Bełchatowie przy ul. Kolejowej planowana jest rozbudowa działającego centrum handlowego Echo. Istniejący obiekt zostanie zmodernizowany, a na sąsiedniej działce powstanie nowy budynek z dodatkową powierzchnią komercyjną. W sumie po rozbudowie centrum będzie miało ok. 29 000 mkw. powierzchni wynajmowanej, a do dyspozycji klientów zostanie oddane łącznie ponad 750 miejsc parkingowych. Planowanym terminem oddania obiektu do użytku to pierwsza połowa 2011 roku.

Kalisz, centrum handlowo-rozrywkowe

Na posiadanej nieruchomości znajdującej się w Kaliszu Grupa Kapitałowa Echo planuje realizację nowoczesnego, regionalnego centrum handlowo-rozrywkowego. Obiekt powstanie przy ul. Górnośląskiej i Trasie Bursztynowej. Powierzchnia wynajmowana to ok. 32.000 mkw. Zakończenie realizacji planowane jest na pierwsze półrocze 2012 roku.

Kielce, centrum handlowo-rozrywkowe Galeria Echo - rozbudowa

W I półroczu 2009 roku trwały prace realizacyjne I etapu rozbudowy centrum handlowo-rozrywkowego Galerii Echo w Kielcach, obejmujące budowę siedmiopiętrowego parkingu o powierzchni 43.000 mkw. Projektantem parkingu jest Pracownia Architektoniczna Detan z Kielc, natomiast konstrukcję obiektu zaprojektowała firma JORDAHL & PFEIFER Technika Budowlana Sp. z o.o. Generalnym wykonawcą jest EIFFAGE BUDOWNICTWO MITEX S.A. Zakończenie realizacji parkingu wielopiętrowego, nastąpiło w sierpniu 2009 roku. Trzykrotnie większa galeria (ok. 65.000 mkw powierzchni na wynajem) zostanie otwarta w 2011 roku.

Koszalin, centrum handlowo-rozrywkowe

W Koszalinie przy ul. Krakusa i Wandy w Koszalinie planowana jest realizacja nowoczesnego centrum handlowo-rozrywkowego. Powierzchnia wynajmowana obiektu wyniesie ok. 22.500 mkw. Zakończenie realizacji planowane jest na drugą połowę 2012 roku.

Lublin, centrum handlowo-rozrywkowe

W planach inwestycyjnych znajduje się realizacja Parku Echo na Górkach Czechowskich w Lublinie. Na nieruchomości Spółka zamierza zrealizować:

- centrum handlowo-rozrywkowo-usługowe (Centrum), o łącznej powierzchni sprzedaży do 80.000 mkw., którego realizacja połączona będzie z przebudową układu komunikacyjnego wokół planowanego obiektu, jako niezbędnego elementu obsługi Centrum,
- zespół obiektów usługowo-biurowych, jako dopełnienie funkcjonalne oferty Centrum,
- park rekreacyjno-krajobrazowy o charakterze miejskim.

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

Łomża, centrum handlowo-rozrywkowe VENEDA

Uzupełnieniem portfela powierzchni handlowych Spółki, jest planowana realizacja budowy centrum handlowego w Łomży. Obiekt zostanie wybudowany u zbiegu ulic Zawadzkiej i Sikorskiego. Galeria będzie dysponowała ok. 14 000 mkw. powierzchni handlowej. Rada Miasta w połowie 2009 roku uchwaliła Miejskowy Plan Zagospodarowania Przestrzennego centrum co pozwoliło na podjęcie kolejnych kroków w realizacji projektu. Zakończenie realizacji Galerii Veneda zaplanowane jest na drugą połowę 2011 roku.

Poznań, centrum handlowo-rozrywkowe METROPOLIS

Na posiadanej nieruchomości znajdującej się w Poznaniu przy ul. Hetmańskiej Grupa Kapitałowa Echo planuje realizację nowoczesnego centrum handlowo-rozrywkowe METROPOLIS, oferujące ok. 80.000 mkw. powierzchni na wynajem. Grupa jest na etapie ustalenia koncepcji architektonicznej projektu. Zakończenie realizacji planowane jest na drugą połowę 2013 roku.

Słupsk, centrum handlowo-rozrywkowe ARENA

Na posiadanej nieruchomości znajdującej się w Słupsku przy ul. Grottgera planowana jest realizacja centrum handlowo-rozrywkowego ARENA. Obiekt będzie oferował około 38.000 mkw. powierzchni wynajmowanej. Projekt został w 94% wynajęty. Grupa Kapitałowa uzyskała pozwolenie na budowę powyższego obiektu. Realizacja ruszy po uzyskaniu finansowania, planowane zakończenie pierwsza połowa 2011.

Szczecin, centrum handlowe ASTRA

Centrum handlowe Astra powstanie na miejscu działającego obiektu przy ul. A. Struga w Szczecinie. Całkowita powierzchnia wynajmowalna galerii wyniesie ok. 25 000 mkw. Kolejny etap projektu, którego realizacja planowana jest w późniejszych latach zakłada również część rozrywkową. Centrum handlowe Astra zostanie oddane do użytku w drugiej połowie 2012 roku.

Wrocław, centrum handlowo-rozrywkowe PASAŻ GRUNWALDZKI (rozbudowa)

Pasaż Grunwaldzki to centrum handlowo-rozrywkowe zlokalizowane przy Placu Grunwaldzkim we Wrocławiu. Obecnie na powierzchni ok. 52 000 mkw. znajduje się blisko 200 sklepów i punktów usługowych. Grupa Kapitałowa Echo planuje rozbudowę tego obiektu, po zakończeniu inwestycji centrum będzie miało ponad 68 000 mkw. powierzchni wynajmowanej. W części handlowej znajdzie się blisko 50 nowych sklepów, a do dyspozycji klientów zostanie oddane łącznie blisko 1 600 miejsc parkingowych. Rozbudowane centrum zostanie oddane w drugiej połowie 2011 roku.

Pozostałe centra handlowe i handlowo-rozrywkowe

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

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

Segment powierzchni biurowych

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

Pomimo dużej konkurencji w tym segmencie rynku projekty znajdujące się w portfelu inwestycyjnym Grupy Kapitałowej Echo, dzięki odpowiednim warunkom lokalizacyjnym i właściwym standardom, gwarantują stabilne przychody, wynikające z długoterminowych umów najmu. Powierzchnia biurowa wynajmowana jest uznanym firmom, takim jak: Polkomtel SA, Deutsche Leasing, Impel SA, Colgate-Palmolive, Porr Polska, Modzelewski & Rodek, Roche Diagnostic Polska i inne.

Projekty w realizacji i przygotowaniu w ujęciu alfabetycznym:

Gdańsk, projekt przy ul. Jana z Kolna

Na nieruchomości znajdującej się w Gdańsku, przy ul. Jana z Kolna Spółka planuje realizację powierzchni biurowej. Budynek klasy A zaprojektowany przez biuro projektowe Arch – Deco z Gdyni obejmował będzie ponad 23.000 mkw. powierzchni wynajmowanej. Obecnie trwają procedury administracyjne związane z uzyskaniem wymaganych pozwoleń oraz prace projektowe. Planowany termin rozpoczęcia realizacji to pierwsza połowa 2011 roku, a udostępnienia budynku najemcom to druga połowa 2012 roku.

Katowice, projekt przy ul. Francuskiej

Na posiadanym terenie znajdującym się w Katowicach przy skrzyżowaniu al. Górnośląskiej i ul. Francuskiej planowana jest realizacja business parku o powierzchni wynajmowanej ok. 50.000 mkw. Obiekt, zaprojektowany przez biuro projektowe DDJM Biuro Architektoniczne, zrealizowany zostanie w trzech etapach. Obecnie trwają procedury administracyjne zmierzające do uzyskania pozwolenia na budowę planowanego kompleksu biurowego. Rozpoczęcie realizacji pierwszego etapu inwestycji zaplanowane jest na drugą połowę 2010 roku. Całość obiektu gotowa będzie do użytkowania w drugiej połowie 2013 roku.

Kraków, projekt AVATAR

W IV kwartale 2008 roku rozpoczęto przygotowania realizacji nowoczesnego budynku biurowego klasy A wraz zaziemnym i podziemnym parkingiem w Krakowie przy ul. Lea. Koncepcja architektoniczna przygotowana została przez biuro projektowe DDJM Biuro Architektoniczne Sp. z o.o. z Krakowa. Wykonawcą stanu surowego jest spółka Modzelewski & Rodek Sp. z o.o. z Warszawy. Obiekt w 100% został wynajęty przez Fortis Bank Polska SA z siedzibą w Krakowie. Powierzchnia wynajmowana to ok. 11.000 mkw. Planowany termin zakończenia to druga połowa 2009 roku.

Kraków, projekt przy ul. Opolskiej

Na posiadanej nieruchomości położonej w Krakowie przy ul. Opolskiej i 29 Listopada planowana jest realizacja nowoczesnego projektu biurowego klasy A, o powierzchni wynajmowanej ponad 60.000. mkw. Obecnie trwają procedury administracyjne zmierzające do uzyskania pozwolenia na budowę planowanego kompleksu biurowego. Obiekt realizowany będzie w trzech etapach, rozpoczęcie nastąpi w drugiej połowie 2010 roku, natomiast ostatni etap oddany będzie do użytkowania w drugiej połowie 2013 roku.

Łódź, projekt AURUS

W celu optymalizacji procesu inwestycyjnego, projekt budynków biurowych klasy A na działce znajdującej w Łodzi przy ul. Piłsudskiego znajduje się w trakcie przeprojektowania. Planowane zmiany pozwolą na bardziej elastyczne dostosowanie się do zaistniałej sytuacji na rynku nieruchomości oraz umożliwią etapową realizację i sprzedaż projektu. Powierzchnia wynajmowalna to ok. 28.000 mkw. Zgodnie z planami zakończenie realizacji projektu nastąpić ma w drugiej połowie 2012 roku.

Poznań, Malta Office Park

W I półroczu 2009 roku trwały prace realizacyjne kolejnego II etapu kompleksu obejmującego ok. 15.000 mkw. powierzchni na wynajem, który zostanie oddany do użytkowania w dwóch etapach, w II połowie 2009 roku i II połowie 2010 roku. Stan surowy drugiego etapu realizowany jest przez kielecką firmę budowlaną Fakt Budownictwo Sp. z o.o.. W czerwcu b.r. uzyskano prawomocne pozwolenie na budowę III etapu inwestycji, którego rozpoczęcie zaplanowane jest na I połowę 2010 roku, przekazanie obiektu do użytkowania nastąpić ma do końca 2011 roku. Planowana powierzchnia na wynajem całego kompleksu wyniesie ok. 31.000 mkw.

Szczecin, projekt Oxygen

Na posiadanej działce w Szczecinie przy ul. Malczewskiego w lipcu wznowiono realizację nowoczesnego budynku biurowego Oxygen. Ok. 14.000 mkw. powierzchni budynku przeznaczone zostanie na wynajem dla firm specjalizujących się w zaawansowanych technologiach informatycznych i telekomunikacyjnych. Projekt architektoniczny obiektu powstał w gdyńskiej pracowni Arch-Deco. Ukończone zostały prace związane z kondygnacją podziemną i kondygnacją parteru budynku. Obecnie trwa budowa kolejnego piętra. Zakończenie realizacji projektu planowane jest na I połowę 2010 roku.

Warszawa, Park Postępu

Kontynuowano prace realizacyjne zespołu budynków biurowych wraz z wielopoziomowym parkingiem podziemnym, na nieruchomości znajdującej się w Warszawie przy ul. Postępu 21. Projekt o powierzchni wynajmowanej blisko 34.000 mkw. składający się z czterech budynków biurowych, zaprojektowany został przez biuro APA Wojciechowski z Warszawy. Wykonawcą stanu surowego oraz generalnym wykonawcą inwestycji jest spółka Modzelewski & Rodek Sp. z o.o. z Warszawy. Planowany termin zakończenia I etapu to druga połowa 2009 roku, natomiast II etapu to pierwsza połowa 2010 roku.

Segment hotelowy

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

Łódź, hotel Novotel

Na dzień publikacji niniejszego raportu Grupa Kapitałowa Echo Investment prowadzi rozmowy ze spółką Orbis S.A. zmierzające do finalizacji sprzedaży nieruchomości położonej w Łodzi przy ul. Piłsudskiego, na której zbudowany zostanie, zgodnie ze standardami ACCOR, hotel klasy Novotel o powierzchni netto wynoszącej ponad 7.000 mkw. Planowany termin zakończenia realizacji obiektu to pierwsza połowa 2011 roku.

Segment mieszkaniowy

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

W związku z zaistniałą trudną sytuacją na rynku mieszkań Spółka nie wyklucza etapowej realizacji planowanych inwestycji, wstrzymania realizacji projektów mieszkaniowych i dostosowywania harmonogramów realizacji inwestycji do rzeczywistej sytuacji rynkowej.

Projekty w realizacji i przygotowaniu w ujęciu alfabetycznym:

Okolice Kielc, osiedle domów w Bilczy

W pierwszym półroczu 2009 roku kontynuowano sprzedaż działek wchodzących w skład osiedla domów jednorodzinnych (Bilcza II), zaprojektowanego przez biuro projektowe Konsorcjum Pisarczyk & Tracz Architekci z Kielc, znajdujących się w Bilczy k. Kielc. Oferta obejmuje sprzedaż uzbrojonych działek z gotowymi projektami domów, których pierwotna powierzchnia wynosiła 125.000 mkw.

Okolice Kielc, osiedle domów w Dyminach

Trwały prace przygotowania realizacji kolejnego osiedla domów na nieruchomości znajdującej się w Dyminach k. Kielc. Osiedle zaprojektowane przez biuro projektowe StoMM Architektura Maciej Stoczkiewicz z Kielc obejmować będzie ok. 155.000 mkw. powierzchni całkowitej działek na sprzedaż. Spółka planuje sprzedaż działek wraz z projektami domów. Projekt jest na etapie uzyskiwania pozwolenia na budowę, a planowane rozpoczęcie realizacji inwestycji nastąpi w drugiej połowie 2010 roku. Termin zakończenia robót budowlanych określono na koniec pierwszego półrocza 2011 roku.

Kraków, projekt przy ul. Kilińskiego

Przy ul. Kilińskiego w Krakowie powstanie 2,5-kondygnacyjny obiekt o powierzchni 500 mkw. (8 mieszkań). Budynek zaprojektowany został przez biuro Oleksy&Polaczek. Projekt na etapie pozwoleń administracyjnych. Rozpoczęcie procesu realizacji planowane na pierwsze półrocze 2010 roku. Termin zakończenia prac budowlano-montażowych zaplanowano do połowy 2011 roku.

Kraków, projekt przy ul. Korzeniowskiego

W Krakowie przy ul. Korzeniowskiego Spółka planuje realizację inwestycji mieszkaniowej. Budynek zaprojektowany przez biuro The Blok posiadać będzie powierzchnię ok. 2.000 mkw. (10 mieszkań). Projekt na etapie pozwoleń administracyjnych. Rozpoczęcie realizacji inwestycji nastąpi w pierwszym półroczu 2010 roku i trwać będzie do drugiego półrocza roku 2011.

Kraków, projekt przy ul. Krasickiego

W I półroczu 2009 roku trwał proces przygotowania realizacji obiektu mieszkalno-usługowego, który powstanie na nieruchomości położonej w Krakowie przy ul. Krasickiego (powierzchnia na sprzedaż to około 5.200 mkw. W zaprojektowanym przez biuro projektowe Studio S – Biuro Architektoniczne Szymanowski z Krakowa budynku powstanie 84 mieszkań. Planowane rozpoczęcie realizacji inwestycji to pierwsza połowa 2010 roku. Zakończenie procesu realizacji zaplanowano nie później niż na drugą połowę 2011 roku.

Kraków, projekt przy ul. Tynieckiej

Na posiadanej nieruchomości o położonej w Krakowie przy ul. Tynieckiej Spółka planuje realizację budynków mieszkalnych. Powierzchnia na sprzedaż wyniesie ok. 4.000 mkw. (40 mieszkań). Do końca bieżącego roku Spółka planuje uzyskanie warunków zabudowy oraz pozwolenia na budowę. Okres realizacji zaplanowano od drugiego półrocza 2010 roku do pierwszego półrocza 2012 roku.

Kraków, projekt przy ul. Bronowickiej

Na posiadanej nieruchomości położonej w Krakowie przy ul. Bronowickiej Spółka planuje realizację budynku mieszkalnego o powierzchni na sprzedaż ok. 3.500 mkw. W zaprojektowanym przez biuro projektowe Studio S Michał Szymanowski z Krakowa obiekcie powstanie ok. 47 mieszkań. Projekt na etapie uzyskiwania pozwoleń administracyjnych. Planowany termin zakończenia realizacji inwestycji ustalono na drugą połowę 2011 roku.

Łódź, projekt przy ul. Okopowej i Górniczej

Trwał proces przygotowania do realizacji budynków mieszkalnych, które powstaną na nieruchomości położonej w Łodzi przy ul. Okopowej i Górniczej. Szacowana powierzchnia na sprzedaż wyniesie ok. 45.000 mkw. (700 mieszkań). Spółka uzyskała warunki zabudowy umożliwiające realizację inwestycji. Założono jednocześnie, iż pozwolenie na budowę Spółka uzyska do końca bieżącego roku. Projekt będzie realizowany etapami. Okres realizacji inwestycji zaplanowano na ponad pięć lat, tj. od pierwszego półrocza 2010 roku do końca 2015 roku.

Łódź, projekt przy ul. Wodnej

Na posiadanej nieruchomości znajdująca się w Łodzi przy ul. Wodnej Spółka planuje zrealizować budynki mieszkalne obejmujące 310 mieszkań (ok. 20.000 mkw. powierzchni na sprzedaż). Spółka uzyskała warunki zabudowy umożliwiające realizację inwestycji. Projekt jest na etapie uzgadniania koncepcji a będzie realizowany etapami. Ustalono, iż rozpoczęcie budowy nastąpi w pierwszym półroczu 2011 roku, zaś proces realizacji trwać będzie ponad cztery lata, nie dłużej niż do końca 2015 roku.

Poznań, Osiedle Naramowice

W przygotowaniu znajduje się realizacja kolejnego, IV i V etapu, Osiedla Naramowice w Poznaniu (powierzchnia na sprzedaż wynosi ok. 13.500 mkw.), zaprojektowanego przez Archikwadrat Sp. z o.o. z Poznania. Planowany czas realizacji IV etapu obejmie okres od początku 2010 roku do końca 2011 roku. Etap V trwać będzie ok. dwóch lat, od początku 2011 roku. Planowany termin zakończenia realizacji to pierwsze półrocze 2013 roku.

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

Poznań, Kasztanowa Aleja

W zawieszeniu znajduje się projekt mieszkaniowy Kasztanowa Aleja w Poznaniu przy ul. Wojskowej (ponad 17.000 mkw. w dwu etapach). W związku ze zmianami zachodzącymi na rynku została podjęta decyzja o zmianie harmonogramu realizacji i sprzedaży projektu. Ponowne rozpoczęcie realizacji projektu uzależnione jest od oceny sytuacji na rynku mieszkaniowym. Spółka szacuje, że będzie to w pierwszej połowie 2010 roku, natomiast zakończenie obu etapów planuje się na pierwszą połowę 2014 roku.

Poznań, projekt przy ul. Litewskiej i Grudzieniec

Trwał proces przygotowywania realizacji osiedla miejskich domów wielorodzinnych na nieruchomości znajdującej się w Poznaniu przy ul. Litewskiej i ul. Grudzieniec. Osiedle zaprojektowane zostało przez biuro architektoniczne Arpa Pracownia Autorska z siedzibą w Poznaniu. Spółka planuje sprzedaż działek wraz z projektami domów (około 11.000 mkw. działek na sprzedaż). Przyjęto, iż realizacja inwestycji rozpocznie się w pierwszym półroczu 2010 roku a jej termin realizacji nie przekroczy okresu półtora roku. Planowane zakończenie realizacji przyjęto zatem na pierwsze półrocze 2011 roku.

Warszawa, Klimt House

W związku ze zmianami zachodzącymi na rynku podjęta została decyzja o zmianie harmonogramu realizacji i sprzedaży projektu w Warszawie przy ul. Kazimierzowskiej (powierzchnia netto ok. 5.200 mkw.). Budynek mieszkalny zaprojektowany przez biuro Mąka Sojka Architekci Sp. J. z Warszawy zakłada realizację 60 mieszkań. Wzniesienie budowy obiektu uzależnione jest od oceny sytuacji na rynku mieszkaniowym przez Spółkę i planowane jest na pierwszą połowę 2010 roku. Realizacja potrwa do końca roku 2011.

Warszawa, osiedle domów na Bielanych

W przygotowaniu znajduje się projekt realizacji osiedla domów w Warszawie w dzielnicy Bielany (Las Młociński). Na nieruchomości o powierzchni 6,3 ha zostały wydzielone 31 działek. Szacowana powierzchnia działek na sprzedaż to blisko 53.000 mkw. Projekt został zaprojektowany przez biuro architektoniczne W.M. Musiał Architekci Sp. z o.o. z Warszawy i StoMM Architektura Maciej Stoczkiewicz z Kielc. Założono, iż pozwolenie na budowę Spółka uzyska do półrocza 2010 roku. Okres realizacji przyjęto na około dwa lata. Termin zakończenia prac to druga połowa 2011 roku.

Wrocław, projekt przy ul. Jedności Narodowej

We Wrocławiu na nieruchomości o powierzchni 7,4 tys. mkw. położonej przy ul. Jedności Narodowej Spółka zamierza zrealizować projekt mieszkaniowy, w którym znajdzie się ok. 200 mieszkań o łącznej powierzchni ok. 14.000 mkw. Spółka uzyskała warunki zabudowy umożliwiające realizację inwestycji. Rozpoczęto prace projektowe. Termin rozpoczęcia realizacji ustalono na pierwsze półrocze 2010 roku, zaś zakończenie budowy planuje się w pierwszym półroczu 2012 roku.

Wrocław, projekt przy ul. Roweckiego

Na posiadanej nieruchomości znajdującej się we Wrocławiu przy ul. Grota Roweckiego, o powierzchni ok. 3 ha, planowana jest realizacja projektu mieszkaniowego o powierzchni użytkowej ok. 20 tys. mkw. Projekt będzie realizowany etapami a zakończenie całości planuje się na koniec 2015 roku.

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

Na posiadanej nieruchomości znajdującej się w XIV Dzielnicy Budapesztu – Zuglo (powierzchnia ok. 6,84 ha) powstanie nowoczesny wielofunkcyjny projekt handlowo-rozrywkowo-biurowy MUNDO. Budynek centrum zaprojektowany został przez biuro architektoniczne Mofo Architekci Sp. z o.o. z Krakowa. Uzyskano wstępne pozwolenie na budowę centrum. Powierzchnia wynajmowana projektu wyniesie ok. 60.000 mkw. Obecnie trwa proces komercjalizacji projektu, rozpoczęcie realizacji natomiast nastąpi po uzyskaniu odpowiedniego poziomu wynajmu i uzyskania finansowania zewnętrznego.

Segment projektów biurowych**Budapeszt, projekt MUNDO**

W przygotowaniu znajduje się realizacja parku biurowego wchodzącego w skład budapesztańskiego projektu MUNDO. Powierzchnia wynajmowana wyniesie ok. 37.000 mkw. Park zaprojektowany został przez biuro architektoniczne Mofo Architekci Sp. z o.o. z Krakowa. W planach znajduje się ulokowanie w kompleksie urzędu burmistrzowskiego dzielnicy Zuglo. Uzyskano wstępne pozwolenie na budowę kompleksu biurowego.

Rumunia

Segment centrów handlowych i handlowo-rozrywkowych

Brasov, centrum handlowo-rozrywkowe KORONA

Na posiadanym gruncie w mieście Brasov przy ul. Stadionului w Rumuni Grupa Kapitałowa Echo planuje realizację nowoczesnego centrum handlowo-rozrywkowego o powierzchni wynajmowanej około 50.000 mkw. Projekt centrum opracowany został przez biuro projektowe IMB Asymetria z Polski wraz z rumuńskim biurem architektonicznym Dico si Tiganas. Uzyskano pozwolenie na budowę. Rozpoczęto proces komercjalizacji projektu przez specjalistów spółki Echo w ścisłej współpracy z rumuńskim przedstawicielstwem agencji Jones Lang LaSalle. Rozpoczęcie realizacji projektu nastąpi po uzyskaniu odpowiedniego poziomu wynajmu i uzyskania finansowania zewnętrznego.

Patrz także pkt. 12.2.1. niniejszego Sprawozdania.

4.2. Struktura przychodów

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

-wynajem powierzchni w centrach handlowych i handlowo-rozrywkowych:

Przychody z usług najmu generowane są z tytułu wynajmu powierzchni w centrach handlowych i handlowo-rozrywkowych. Skonsolidowane przychody z tego tytułu na koniec I półrocza 2009 roku stanowiły 56,0% przychodów netto ze sprzedaży.

- sprzedaż powierzchni mieszkaniowej:

Głównym źródłem przychodów w tym segmencie jest sprzedaż mieszkań, a w mniejszym stopniu sprzedaż powierzchni komercyjnej (powierzchnie handlowe, biura oraz inne lokale usytuowane w wielofunkcyjnych projektach mieszkaniowych). Uzyskane z tego tytułu przychody stanowiły ok. 31,2% całości skonsolidowanych przychodów ze sprzedaży produktów.

- realizacja i wynajem powierzchni w obiektach biurowych i hotelowych:

Przychody z usług najmu generowane są z tytułu wynajmu powierzchni w budynkach biurowych i hotelowych, których właścicielami są poszczególne podmioty zależne. Skonsolidowane przychody z tego tytułu oraz z tytułu realizacji inwestycji stanowiły na koniec czerwca 2009 roku ok. 10,0% przychodów netto ze sprzedaży.

- obrót nieruchomościami:

Specyfika działania Grupy Kapitałowej Echo Investment S.A. wymusza niejako posiadanie pewien zasób nieruchomości, które następnie przeznaczone są pod konkretne projekty. W tym obszarze działalności Grupa Kapitałowa wygenerowała przychody, które stanowią ok. 0,8 % ogólnych przychodów ze sprzedaży.

- pozostałe przychody:

Ten rodzaj działalności związany jest z obsługą podmiotów zależnych w zakresie obsługi prawnej, księgowej i konsultingowej. Przychody generowane w tym obszarze stanowią ok. 2,0% ogólnych przychodów netto ze sprzedaży.

Struktura osiągniętych przychodów netto ze sprzedaży [w mln zł] w I półroczu 2009-2008 roku przez Grupę Kapitałową Echo Investment S.A.:

Wyszczególnienie	01.01.2009 - 30.06.2009	01.01.2008 - 30.06.2008
Wynajem powierzchni w centrach handlowych i handlowo-rozrywkowych	128,9	104,9
Sprzedaż i wynajem powierzchni mieszkaniowej	71,8	45,0
Realizacja i wynajem powierzchni w obiektach biurowych i hotelowych	23,1	15,7
Obrót nieruchomościami	1,9	6,7
Pozostałe przychody	4,7	4,7
Przychody netto ze sprzedaży produktów, razem	230,4	177,0

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

- sprzedaż powierzchni mieszkaniowej i komercyjnej:

Głównym źródłem przychodów w tym segmencie jest sprzedaż mieszkań, a w mniejszym stopniu sprzedaż powierzchni komercyjnej (powierzchnie handlowe, biura oraz inne lokale usytuowane w wielofunkcyjnych projektach mieszkaniowych). Uzyskane z tego tytułu przychody stanowiły **20,6%** całości przychodów ze sprzedaży produktów.

- usługi realizacji inwestycji:

Głównym Realizatorem Inwestycji dla potencjalnych inwestorów jest Echo Investment S.A. Z tego tytułu w I połowie 2009 roku usługi realizacji inwestycji stanowiły **60,1%**.

- usługi najmu:

Przychody z usług najmu generowane są z tytułu wynajmu powierzchni w centrach handlowych i budynkach biurowych, których właścicielem jest Echo Investment S.A. Przychody z tego tytułu stanowiły na koniec czerwca 2009 roku **4,4%** przychodów netto ze sprzedaży.

- usługi prawne, księgowe i konsultingowe:

Ten rodzaj działalności związany jest z obsługą podmiotów zależnych w zakresie obsługi prawnej, księgowej i konsultingowej. Przychody generowane w tym obszarze stanowią **9,1%** ogólnych przychodów netto ze sprzedaży.

Struktura osiągniętych przychodów netto ze sprzedaży [w mln zł] w I połowie 2009-2008 roku przez Echo Investment S.A.:

Wyszczególnienie	01.01.2009 - 30.06.2009	01.01.2008 - 30.06.2008
Sprzedaż powierzchni mieszkaniowej i komercyjnej	40,2	42,6
Usługi realizacji inwestycji	117,4	34,3
Obrót nieruchomościami	8,7	6,7
Usługi najmu	3,7	3,0
Usługi prawne, księgowe i konsultingowe	17,8	15,5
Pozostałe przychody	7,5	1,9
Przychody netto ze sprzedaży produktów, razem	195,4	104,0

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

5.1. Zmiany w powiązaniach organizacyjnych lub kapitałowych

I. Skład Grupy Kapitałowej nie zmienił się.

II. Zmianie uległa struktura własnościowa kapitału zakładowego spółek zależnych:

W dniu 26 lutego 2009 roku Emitent powziął informację, iż Sąd Rejonowy w Kielcach X Wydział Gospodarczy KRS w dniu 24 lutego 2008 roku zarejestrował zmiany w wysokości i strukturze kapitału zakładowego spółki zależnej „Projekt Naramowice Poznań” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach („Spółka zależna”).

Wysokość kapitału zakładowego Spółki zależnej podwyższony został o kwotę 156.930.000 zł i wynosi obecnie 156.980.000 zł oraz dzieli się na 3.139.600 udziałów o wartości nominalnej 50 zł każdy. Ogólna liczba głosów wynikająca z udziałów wynosi 3.139.600 głosów na zgromadzeniu wspólników.

Z dniem rejestracji struktura własnościowa w spółce „Projekt Naramowice Poznań” Sp. z o.o. uległa zmianie i przedstawia się następująco:

- spółka zależna Emitenta, „Projekt Naramowice” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach posiada 3.138.600 udziałów w spółce zależnej o łącznej wartości 156.930.000 zł, uprawniający do 3.138.600 głosów na zgromadzeniu wspólników, stanowiących 99,97% kapitału zakładowego,

- Echo Investment SA z siedzibą w Kielcach posiada 1.000 udział w spółce zależnej o łącznej wartości 50.000 zł, uprawniających do 1.000 głosu na zgromadzeniu wspólników, stanowiących 0,03% kapitału zakładowego.

Rejestracja zmian w kapitale zakładowym spółki „Projekt Naramowice Poznań” Sp. z o.o. dokonana została wskutek wniesienia przez spółkę „Projekt Naramowice” Sp. z o.o. aportu obejmującego zespół składników materialnych i niematerialnych przeznaczonych do prowadzenia działalności gospodarczej, w skład którego w szczególności wchodzi:

- zakład pracy w rozumieniu przepisów art. 231 kodeksu pracy,

- prawo własności nieruchomości położonych w Poznaniu, obręb Naramowice, obejmujące:

- a) działkę gruntu o powierzchni 12.971 mkw. zabudowaną budynkami wielolokalowymi,

- b) niezabudowane działki gruntu o łącznej powierzchni 428.527 mkw.

- c) 3/18 udziału w lokalu użytkowym – garażu wielostanowiskowym, usytuowanym w budynku w Poznaniu przy ul. Rubież,

- wszelkie prawa i obowiązki wynikające z zawartych umów.

Wartość przedsiębiorstwa określona w umowie przeniesienia własności przedsiębiorstwa wynosi 156,93 mln PLN, zaś wartość ewidencyjna przeniesionego przedsiębiorstwa wykazana w księgach rachunkowych spółki zależnej Emitenta, „Projekt Naramowice” Sp. z o.o., według kosztów nabycia i wytworzenia wynosi 10,74 mln PLN (zgodnie ze stanem na dzień 30 czerwca 2008 roku).

Nabyte aktywa, przed ich zbyciem, wykorzystywane były w działalności deweloperskiej. Spółka „Projekt Naramowice Poznań” Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością zamierza kontynuować ich dotychczasowe wykorzystanie.

Wniesienie powyższych wkładów niepieniężnych dokonano na podstawie zawartej umowy przeniesienia własności przedsiębiorstwa zawartej w dniu 31 października 2008 roku pomiędzy spółkami zależnymi Emitenta, spółką „Projekt Naramowice” Sp. z o.o. (Zbywający), a spółką „Projekt Projekt Naramowice Poznań” Sp. z o.o. siedzibą w Kielcach (Nabywający).

Spółka „Projekt Naramowice” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach objęte udziały Spółki zależnej zamierza traktować jako długoterminową lokatę kapitałową.

Objęte udziały w Spółce zależnej uznano za aktywa znaczące na podstawie kryterium aktywów finansowych o znacznej wartości.

W dniu 26 marca 2009 roku Sąd Rejonowy X Wydział Gospodarczy KRS w Kielcach dokonał rejestracji zmiany w wysokości kapitału zakładowego spółki zależnej, „Malta Office Park” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach. Wysokość kapitału zakładowego Spółki zależnej podwyższona została o kwotę 5.500.000 PLN i wynosi obecnie 7.500.000 PLN i dzieli się na 15.000 udziałów o wartości nominalnej 500 każdy. Podwyższenia kapitału dokonano poprzez utworzenie nowych 11.000 udziałów o wartości nominalnej 500 PLN. Jeden udział uprawnia do jednego głosu na zgromadzeniu wspólników Spółki zależnej. Z dniem rejestracji spółka Echo Investment S.A. objęła całość podwyższonego kapitału zakładowego Spółki zależnej, stanowiącego 73,34% obecnego kapitału zakładowego. Nowo utworzone udziały pokryte zostały wkładem pieniężnym. Źródłem finansowania objętych udziałów są środki własne spółki Echo Investment S.A. Objęte udziały Echo Investment SA zamierza traktować jako długoterminową lokatę kapitałową. Struktura własnościowa po dokonaniu rejestracji zmian w kapitale zakładowym Spółki zależnej przedstawia się następująco:

- Echo Investment S.A. posiada aktualnie 13.999 udziałów, stanowiących 99,99% kapitału zakładowego, uprawniających do 99,99% głosów na zgromadzeniu wspólników Spółki zależnej,
- spółka zależna Emitenta, „Projekt Echo - 17” Sp. z o.o., posiada 1 udział, stanowiący 0,01% kapitału zakładowego, uprawniających do 0,01% głosów na zgromadzeniu wspólników Spółki zależnej.

III. Zmianie uległa nazwa spółek zależnych:

- nazwa spółki "Echo Investment - Centrum Handlowo-Usługowo - Rozrywkowe Gliwice" Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Kielcach uległa zmianie na „Echo - Property Poznań 2" Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Kielcach,
- nazwa spółki "Projekt Echo - 65" Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Kielcach uległa zmianie na „Echo - Oxygen" Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Kielcach.

Patrz także pkt. 16 niniejszego Sprawozdania

5.2. Inwestycje w akcje spółek giełdowych

W ramach rachunku papierów wartościowych podmioty wchodzące w skład Grupy Kapitałowej Echo Investment nie dokonywały w I połowie 2009 roku żadnych inwestycji w akcje spółek giełdowych.

5.3. Inwestycje kapitałowe dokonane poza Grupą Kapitałową Emitenta

Patrz pkt. 5.1. niniejszego Sprawozdania.

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

Zarówno Grupa Kapitałowa Echo Investment S.A., jak i podmiot dominujący, Echo Investment S.A., nie publikowały prognoz wyników finansowych na 2009 rok.

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

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

Akcjonariusz	Liczba akcji [szt.]	% kapitału zakładowego Echo Investment S.A.	Liczba głosów na WZA Echo Investment S.A.	% ogólnej liczby głosów na WZA Echo Investment S.A.
Michał Sołowow (bezpośrednio i pośrednio)	169 916 580	40,46%	169 916 580	40,46%
Aviva OFE Aviva BZ WBK OFE	43 274 227	10,30%	43 274 227	10,30%
ING OFE	41 918 548	9,98%	41 918 548	9,98%
OFE PZU Złota Jesień*	41 066 860	9,78%	41 066 860	9,78%

* Stan zgodny ze strukturą portfela inwestycyjnego OFE na dzień 31 grudnia 2008 roku.

W dniu 9 marca 2009 roku Emitent powziął informację od ING Powszechne Towarzystwo Emerytalne (ING PTE), które na podstawie art. 69 ustawy z dnia 29 lipca 2005 roku o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (Dz. U. Nr 184 poz. 1539), zawiadamia, iż ING Otwarty Fundusz Emerytalny (ING OFE) w wyniku transakcji na GPW w Warszawie, rozliczonych w dniu 4 marca 2009 roku, stał się posiadaczem akcji Echo Investment S.A. (Spółka), stanowiących powyżej 10% głosów na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy Spółki.

Przed zwiększeniem udziału, o którym mowa powyżej, ING OFE posiadało 41.995.656 sztuk akcji spółki Echo Investment S.A., stanowiących 9,99% w kapitale zakładowym Emitenta. Z akcji tych przysługiwało 41.995.656 głosów, które stanowią 9,99% w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy Emitenta.

W dniu 6 marca 2009 roku ING OFE na rachunku papierów wartościowych posiadało 44.078.210 akcji spółki Echo Investment S.A., co stanowi 10,49% w kapitale zakładowym Emitenta. Z akcji tych przysługuje 44.078.210 głosów, które stanowią 10,49% w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy Emitenta.

ING PTE zawiadamia, iż w perspektywie 12 miesięcy ING OFE nie wyklucza zwiększania lub zmniejszania ilości posiadanych akcji w zależności od sytuacji rynkowej i funkcjonowania Spółki. Celem nabycia akcji Echo Investment S.A. jest lokowanie środków pieniężnych w ramach działalności inwestycyjnej ING OFE.

W dniu 17 kwietnia 2009 roku Spółka otrzymała zawiadomienie, na podstawie którego Pioneer Pekao Investment Management S.A. z siedzibą w Warszawie (PPIM), działając zgodnie z art. 87 ust. 1 pkt. 3 lit. b ustawy z dnia 29 lipca 2005 roku o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (Dz. U. Nr 184 poz. 1539 z późn. zm.), zawiadamia o spadku łącznego zaangażowania do poziomu 4,98% całkowitej liczby głosów na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy Echo Investment S.A. w zakresie instrumentów finansowych wchodzących w skład portfeli zarządzanych w ramach wykonywania przez PPIM usługi zarządzania portfelem maklerskich instrumentów finansowych.

Przed zmniejszeniem udziału, o którym mowa powyżej, klienci Pioneer Pekao Investment Management S.A. na rachunkach objętych umowami o zarządzanie posiadali 21.028.310 sztuk akcji spółki Echo Investment S.A., stanowiących 5,01% w kapitale zakładowym Emitenta. Z akcji tych przysługiwało 21.028.310 głosów, które stanowią 5,01% w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy Emitenta.

W dniu 8 kwietnia 2009 roku na rachunkach papierów wartościowych wszystkich klientów Pioneer Pekao Investment Management S.A. znajdowało się 20.920.240 akcji spółki Echo Investment S.A., co

stanowi 4,98% w kapitale zakładowym Emitenta. Z akcji tych przysługuje 20.920.240 głosów, które stanowią 4,98% w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy Emitenta.

Pioneer Pekao Investment Management S.A. zawiadamia również, iż akcjonariuszami posiadającymi wskazaną powyżej liczbę głosów poniżej 5% głosów na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy Emitenta, są wszyscy klienci Pioneer Pekao Investment Management S.A. w zakresie portfeli zarządzanych przez PPIM.

W dniu 14 maja 2009 roku Emitent powziął informację od Commercial Union Powszechne Towarzystwo Emerytalne BPH CU WBK S.A (CU PTE), które na podstawie art. 69 ust. 1 i ust.4 Ustawy z dnia 29 lipca 2005 roku o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (Dz. U. Nr 184 poz. 1539), zawiadamia, iż Commercial Union Otwarty Fundusz Emerytalny BPH CU WBK S.A (CU OFE) w wyniku transakcji nabycia akcji spółki Echo Investment S.A. na GPW w Warszawie,

rozliczonych w dniu 12 maja 2009 roku, stał się posiadaczem akcji Echo Investment S.A. (Spółka), stanowiących powyżej 10% głosów na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy Spółki.

Przed wyżej wymienioną transakcją na dzień 11 maja 2009 roku CU OFE posiadał 41.874.227 sztuk akcji spółki Echo Investment S.A., stanowiących 9,97% w kapitale zakładowym Emitenta. Z akcji tych przysługiwało 41.874.227 głosów, które stanowią 9,97% w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy Emitenta.

Po zawarciu i rozliczeniu transakcji, o której mowa powyżej, na dzień 12 maja 2009 roku CU OFE posiadał 43.274.227 akcji spółki Echo Investment S.A., co stanowi 10,30% w kapitale zakładowym Emitenta. Z akcji tych przysługiwało 43.274.227 głosów, co stanowiło 10,30% w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy Emitenta.

Inwestycja w akcje Echo Investment S.A. stanowi lokatę o charakterze portfelowym. CU OFE dopuszcza możliwość dalszego zwiększania zaangażowania w Spółkę w ciągu najbliższych 12 miesięcy od dnia złożenia niniejszego zawiadomienia w celu osiągnięcia maksymalnego stopnia bezpieczeństwa i rentowności lokat otwartego funduszu emerytalnego. Jednocześnie CU PTE informuje, iż zgodnie z przepisami Ustawy o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych i przepisami szczegółowymi wydanymi na mocy tej ustawy, zaangażowanie CU OFE nie może przekroczyć 20% w kapitale zakładowym Spółki. Fundusz nie wyklucza także zbycia akcji w przypadku odpowiedniego wzrostu wartości, bądź ryzyka inwestycji.

W dniu 21 lipca 2009 roku Emitent powziął informację od ING Powszechne Towarzystwo Emerytalne S.A. (ING PTE), które na podstawie art. 69 ustawy z dnia 29 lipca 2005 roku o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (Dz. U. Nr 184 poz. 1539), zawiadamia, iż ING Otwarty Fundusz Emerytalny (ING OFE) w wyniku transakcji zbycia akcji spółki Echo Investment S.A. na GPW w Warszawie, rozliczonych w dniu 17 lipca 2009 roku, zmniejszył stan posiadania akcji Spółki poniżej 10% głosów na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy Echo Investment S.A.

Przed zbyciem akcji ING OFE posiadał 42.374.824 sztuk akcji spółki Echo Investment S.A., stanowiących 10,09% w kapitale zakładowym Emitenta. Z akcji tych przysługiwało 42.374.824 głosów, które stanowią 10,09% w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy Emitenta. W dniu 21 lipca 2009 roku na rachunku papierów wartościowych ING OFE znajdowało się 41.918.548 akcji spółki Echo Investment S.A., co stanowi 9,98% w kapitale zakładowym Emitenta. Z akcji tych przysługiwało 41.918.548 głosów, co stanowi 9,98% w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy Emitenta.

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

Akcje spółki Echo Investment SA notowane są na Giełdzie Papierów Wartościowych SA w Warszawie od marca 1996r. Na dzień 30 czerwca 2009r. w obrocie giełdowym znajduje się 420.000.000 akcji Spółki. Wartość nominalna jednej akcji wynosi 0,05 zł. Wszystkie akcje dają te same prawa. Jedna akcja daje prawo jednego głosu na WZA Spółki.

Informacje dotyczące emisji akcji spółki Echo Investment:

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

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

Stan posiadania akcji Echo Investment S.A. przez osoby nadzorujące, na dzień 30 czerwca 2009 roku przedstawia poniższa tabela:

Osoba nadzorująca	Stan na 30.06.2009 [szt.]	Wartość nominalna jednej akcji	Łączna wartość nominalna	% kapitału akcyjnego
Wojciech Ciesielski – Przewodniczący Rady Nadzorczej	1.440.000	0,05 zł	72.000 zł	0,34%
Andrzej Majcher - Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej	100.800	0,05 zł	5.040 zł	0,02%
Mariusz Waniółka – Członek Rady Nadzorczej	nie posiadał akcji	0,05 zł	–	–
Robert Oskard – Członek Rady Nadzorczej	nie posiadał akcji	0,05 zł	–	–
Karol Żbikowski – Członek Rady Nadzorczej	nie posiadał akcji	0,05 zł	–	–
Tomasz Kalwat – Członek Rady Nadzorczej	14.860	0,05 zł	743 zł	0,004%

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

Stan posiadania akcji Echo Investment S.A. przez osoby zarządzające, na dzień 30 czerwca 2009 roku przedstawia poniższa tabela:

Osoba zarządzająca	Stan na 30.06.2009 [szt.]	Wartość nominalna jednej akcji	Łączna wartość nominalna	% kapitału akcyjnego
Piotr Gromniak – Prezes Zarządu	nie posiadał akcji	0,05 zł	–	–
Artur Langner – Wiceprezes Zarządu	nie posiadał akcji	0,05 zł	–	–

W dniu 7 stycznia 2009 roku Emitent otrzymał zawiadomienie z dnia 7 stycznia 2009 roku, na podstawie którego osoba pełniąca w strukturze organizacyjnej Echo Investment SA funkcję kierowniczą, działając zgodnie z art. 160 Ustawy o obrocie instrumentami finansowymi z dnia 29 lipca 2005 r. (Dz. U. Nr 183 poz. 1538) w związku z §2 ust. 5 rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 15 listopada 2005 roku w sprawie przekazywania i udostępniania informacji, o niektórych transakcjach instrumentami finansowymi oraz zasad sporządzania i prowadzenia listy osób posiadających dostęp do określonych informacji poufnych (Dz. U. Nr 229 poz. 1950), informuje o dokonaniu transakcji nabycia akcji spółki Echo Investment SA.

Zawarcie transakcji kupna 1.800 szt. akcji zwykłych na okaziciela po cenie 1,70 zł/szt. nastąpiło na rynku regulowanym w trakcie sesji zwykłej na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie w dniu 24 listopada 2008 roku.

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

W dniu 30 stycznia 2009 roku Emitent otrzymał zawiadomienie z dnia 30 stycznia 2009 roku, na podstawie którego osoba pełniąca w strukturze organizacyjnej Echo Investment SA funkcję kierowniczą, działając zgodnie z art. 160 Ustawy o obrocie instrumentami finansowymi z dnia 29 lipca 2005 r. (Dz. U. Nr 183 poz. 1538) w związku z §2 ust. 5 rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 15 listopada 2005 roku w sprawie przekazywania i udostępniania informacji, o niektórych transakcjach instrumentami finansowymi oraz zasad sporządzania i prowadzenia listy osób posiadających dostęp do określonych informacji poufnych (Dz. U. Nr 229 poz. 1950), informuje o dokonaniu przez osobę blisko z nią związaną transakcji nabycia akcji spółki Echo Investment SA. Zawarcie transakcji kupna 300 szt. akcji zwykłych na okaziciela po cenie 6,58 zł/szt. nastąpiło na rynku regulowanym w trakcie sesji zwykłej na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie w dniu 31 stycznia 2008 roku.

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

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

W okresie od 1 stycznia do 30 czerwca 2009 roku nie wszczynano przed sądem, ani organem administracji publicznej postępowań, dotyczących zobowiązań lub wierzytelności Echo Investment S.A. i jednostek od niej zależnych, których łączna wartość stanowi co najmniej 10% kapitałów własnych Echo Investment S.A.

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

W I półroczu 2009 roku Echo Investment S.A. lub jednostka od niej zależna nie zawierały z podmiotami powiązanymi transakcji istotnych, na warunkach innych niż rynkowe.

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

W I połowie 2009 roku Grupa Kapitałowa Echo Investment nie udzielała poręczeń kredytu lub pożyczki oraz nie udzielała gwarancji łącznie jednemu podmiotowi lub jednostce od niego zależnej, których łączna wartość stanowi co najmniej 10% kapitałów własnych Emitenta.

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

Zatrudnienie w Grupie Kapitałowej przedstawia się następująco:

Stan na dzień	30 czerwca 2009	31 grudnia 2008	30 czerwca 2008
Liczba pracowników	308	345	370

W dniu 28 maja 2009 roku, ZWZA Echo Investment SA, na podstawie podjętej uchwały nr 6 w sprawie podziału zysku, postanowiło zysk netto osiągnięty przez spółkę Echo Investment SA w zakończonym roku obrotowym 2008 wyłączyć z podziału pomiędzy akcjonariuszy i przeznaczyć w całości na zasilenie kapitału zapasowego celem finansowania bieżącej działalności Spółki.

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

Rynki zbytu

W I półroczu 2009 roku wszystkie realizowane przez Grupę Kapitałową Echo Investment projekty były zlokalizowane wyłącznie na polskim rynku. Podmioty tworzące Grupę Kapitałową realizowały swoje inwestycje na rynkach: warszawskim, krakowskim, poznańskim, kieleckim i szczecińskim.

Grupa Kapitałowa Echo Investment

Zmiany w źródłach zaopatrzenia

Pod względem zakupu usług dokonywanych przez podmioty z Grupy Kapitałowej Echo Investment, dominujący udział mierzony udziałem zakupów do przychodów ze sprzedaży ogółem posiadają podmioty, z którymi Grupa Kapitałowa Echo Investment współpracuje w zakresie realizacji konkretnych projektów deweloperskich. W I półroczu 2009 roku obroty z jednym kontrahentem przekroczyły próg 10% wartości przychodów Grupy Kapitałowej. Kontrahent ten nie jest powiązany z Grupą Kapitałową Echo Investment.

Najwięksi dostawcy Grupy Kapitałowej Echo Investment w I półroczu 2009 roku:

Kontrahent	Wartość obrotów [w mln zł.]	%-wy udział w przychodach netto ze sprzedaży
Modzelewski & Rodek Sp. z o.o.	62,5	27%
Eiffage Budownictwo Mitex SA	19,1	8%
Przedsiębiorstwo Elementów Budowlanych Fabet	8,6	4%

Zmiany wśród odbiorców

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

W I półroczu 2009 roku obroty z żadnym z kontrahentów nie przekroczyły 10% skonsolidowanych przychodów netto ze sprzedaży.

Najwięksi odbiorcy Grupy Kapitałowej Echo Investment w I półroczu 2009 roku:

Odbiorca	Wartość obrotów [w mln zł.]	%-wy udział w przychodach netto ze sprzedaży
Carrefour Polska Sp. z o.o.	17,8	8%
Polkomtel S.A.	10,6	5%
NOMI S.A.	9,4	4%

Echo Investment S.A.

Zmiany w źródłach zaopatrzenia

Pod względem zakupu usług dokonywanych przez Echo Investment S.A., dominujący udział mierzony udziałem zakupów do przychodów ze sprzedaży ogółem posiadają podmioty, z którymi Echo Investment S.A. współpracuje w zakresie realizacji konkretnych projektów deweloperskich. W I połowie

2009 roku obroty z jednym kontrahentem przekroczyły próg 10% wartości przychodów Spółki. Echo Investment SA nie jest nim w żaden sposób powiązana.

Najwięksi dostawcy Echo Investment S.A. w I połowie 2009 roku:

Kontrahent	Wartość obrotów [w mln zł]	%-wy udział w przychodach netto ze sprzedaży
Modzelewski & Rodek Sp. z o.o.	62,5	32%
Eiffage Budownictwo Mitex SA	19,1	10%
Przedsiębiorstwo Elementów Budowlanych Fabet	8,6	4%

Zmiany wśród odbiorców

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

W I połowie 2009 roku obroty z dwoma kontrahentami, spółkami zależnymi Echo Investment SA, przekroczyły próg 10% przychodów netto ze sprzedaży.

Najwięksi odbiorcy Echo Investment S.A. w I połowie 2009 roku:

Kontrahent	Wartość obrotów [w mln zł]	%-wy udział w przychodach netto ze sprzedaży
Echo – Park Postępu Sp. z o.o.	55,2	28%
Echo – Galeria Kielce Sp. z o.o.	35,8	18%
Projekt Echo – 63 Sp. z o.o.	11,8	6%

12.2 Informacje o umowach znaczących dla działalności gospodarczej Grupy Kapitałowej Echo Investment, w tym znanych podmiotom z Grupy Kapitałowej Echo Investment umowach zawartych pomiędzy akcjonariuszami oraz umowach ubezpieczenia, współpracy lub kooperacji, zawartych w I połowie 2009 roku.

12.2.1. Umowy znaczące dla działalności gospodarczej Grupy Kapitałowej Echo Investment

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

Umowy kredytowe

W dniu 15 czerwca 2009 roku Emitent otrzymał zawartą w trybie korespondencyjnym pomiędzy spółką zależną Emitenta, „Echo – Park Postępu” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (Spółka zależna, Kredytobiorca) a Bankiem Eurohypo AG z siedzibą w Eschborn (Niemcy), (Bank, Kredytodawca), umowę kredytową z dnia 10 czerwca 2009 roku (Umowa). Na mocy postanowień Umowy Kredytodawca udziela kredytu w wysokości 50 mln EUR (co na dzień zawarcia umowy, zgodnie ze średnim kursem NBP, stanowi równowartość 223.645.000 PLN). Kredyt uruchamiany będzie w pięciu transzach do dnia 30 września 2010 roku włącznie. Kredyt oprocentowany będzie w oparciu roczną stopę procentową EURIBOR powiększoną o marżę. Ostateczny termin spłaty kredytu to 31 stycznia 2020 roku. Środki pozyskane na podstawie Umowy przeznaczone zostaną na refinansowanie kosztów budowy zespołu budynków biurowych Postępu Office Park w Warszawie, składającego się z czterech siedmipiętrowych budynków

biurowych o całkowitej powierzchni wynajmu ok. 33.400 mkw. wraz z 811 miejscami parkingowymi, posadowionych na działce o powierzchni ponad 11.800 mkw. (Nieruchomość). Spółka zależna jest właścicielem powyższego zespołu budynków biurowych, natomiast w odniesieniu do działki użytkownikiem wieczystym.

Zabezpieczeniem spłaty wszelkich wierzytelności Kredytodawcy z tytułu udzielonego kredytu są przede wszystkim:

- hipoteka kaucyjna na Nieruchomości Kredytobiorcy,
- zastawy rejestrowe na udziałach w kapitale zakładowym Spółki zależnej, będących własnością Emitenta i spółki zależnej Emitenta, „Projekt Echo – 17” Sp. z o.o.,
- cesja wierzytelności przysługujących Kredytobiorcy z tytułu umów najmu i polisy ubezpieczeniowej,
- zastaw na rachunkach bankowych Kredytobiorcy,
- oświadczenie o poddaniu się egzekucji Kredytobiorcy.

Jednocześnie strony Umowy, w celu zabezpieczenia przed ryzykiem kursowym, zawrą umowę zabezpieczającą, na podstawie której dokonywane będą transakcje typu swap, forward swap lub transakcje na instrumenty pochodne, dla całości lub części transz pozostałych do spłaty.

W dniu 22 czerwca 2009 roku pomiędzy spółką zależną Emitenta, Malta Office Park Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (Spółka zależna, Kredytobiorca) a Bankiem Westdeutsche ImmobilienBank AG z siedzibą w Mainz (Niemcy), (Bank, Kredytodawca), zawarta została umowa kredytowa (Umowa). Na mocy postanowień Umowy Kredytodawca udziela kredytu w wysokości 31,785 mln EUR (co na dzień zawarcia umowy, zgodnie ze średnim kursem NBP, stanowi równowartość 143.150.104,50 PLN). Oprocentowanie kredytu naliczane będzie w oparciu roczną stałą lub zmienną stopę procentową EURIBOR powiększoną o marżę. Kredyt uruchomiony zostanie w dwóch transzach. Część kredytu przeznaczona zostanie na refinansowanie nakładów poniesionych na realizację I etapu Malta Office Park w Poznaniu (Projekt), pozostałe środki przeznaczone zostaną na pokrycie kosztów budowy kolejnego, II etapu, Projektu oraz finansowanie działalności bieżącej Kredytobiorcy. W skład zespołu budynków biurowych Malta Office Park w Poznaniu (etap I i II) wchodzi pięć budynków biurowych o całkowitej powierzchni wynajmu ok. 22.640 mkw. wraz z 458 miejscami parkingowymi, posadowionych na działce o powierzchni ponad 30.800 mkw. (Nieruchomość). Jednocześnie, zgodnie z postanowieniami Umowy, Bank udziela Kredytobiorcy kredytu do wysokości 20 mln PLN na pokrycie kosztów podatku VAT związanych z realizacją powyższej inwestycji. Oprocentowanie kredytu udostępnionego w walucie PLN ustalane będzie w oparciu o WIBOR 1M powiększoną o marżę. Ostateczny termin spłaty kredytu to okres 63 miesięcy od dnia podpisania niniejszej Umowy.

Zabezpieczeniem spłaty wszelkich wierzytelności Kredytodawcy z tytułu udzielonego kredytu są przede wszystkim:

- hipoteka kaucyjna na Nieruchomości Kredytobiorcy,
- zastawy rejestrowe na udziałach w kapitale zakładowym Spółki zależnej, będących własnością Emitenta i spółki zależnej Emitenta, „Projekt Echo – 17” Sp. z o.o.,
- cesja wierzytelności przysługujących Kredytobiorcy z tytułu umów najmu i polisy ubezpieczeniowej,
- zastaw na rachunkach bankowych Kredytobiorcy,
- oświadczenie o poddaniu się egzekucji Kredytobiorcy.

Jednocześnie Kredytobiorca zawrze umowę hedgingową z Bankiem lub innymi bankami, na podstawie której dokonywane będą transakcje zabezpieczające przed ryzykiem zmian stóp procentowych.

Patrz także punkt 12.4.4.

Obrót nieruchomościami

W dniu 21 stycznia 2009 roku pomiędzy spółką Echo Investment S.A. (Kupujący) a spółką TBS Nasz Dom Sp. z o.o. z siedzibą w Poznaniu (Sprzedający) zawarta została ostateczna umowa zakupu prawa własności niezabudowanej nieruchomości położonej w Poznaniu przy ul. Katowickiej za kwotę 3,16 mln PLN.

W dniu 21 lutego 2009 roku pomiędzy spółką Echo Investment S.A. (Zbywający) a spółką Echo-Property Poznań 1 Sp. z o.o. (Nabywający) zawarta została umowa sprzedaży prawa własności nieruchomości położonej w Krakowie przy ul. Tynieckiej o powierzchni ok. 10.060 mkw. Wartość umowy to 4,3 mln PLN.

W dniu 20 lutego 2009 roku pomiędzy spółkami zależnymi, Echo - Property Poznań 1 Sp. z o.o. (Zbywający) a Echo - Metropolis Sp. z o.o. (Nabywający), zawarta została umowa sprzedaży nieruchomości o powierzchni ok. 2.016 mkw. znajdującej się przy ul. Dusznej w Poznaniu. Wartość umowy to ok. 4,29 mln PLN.

W dniu 29 kwietnia 2009 roku pomiędzy Echo Investment S.A. (Zbywający) a Eiffage Budownictwo Mitex S.A. (Nabywający) zawarta została umowa sprzedaży prawa wieczystego użytkowania działki o powierzchni ponad 800 mkw. przy ul. Łódzkiej w Kielcach. Wartość umowy to 167 tys. PLN netto.

W dniu 8 czerwca 2009 roku pomiędzy Echo Investment S.A. (Zbywający) a Malta Office Park Sp. z o.o. (Nabywający) zawarta została ostateczna umowa zakupu prawa własności działki o obszarze 1.379 mkw. w Poznaniu przy ul. Katowickiej za kwotę 3,27 mln PLN netto.

Centra handlowe i handlowo - rozrywkowe

W dniu 3 lutego 2009 roku spółka zależna Echo - Veneda Sp. z o.o. nabyła nieruchomość gruntową położoną w Łomży przy ul. Sikorskiego o łącznej powierzchni ok. 3.500 mkw. Cena zakupu to 0,5 mln PLN.

W dniu 4 marca 2009 roku spółka zależna Echo - Veneda Sp. z o.o. i Miasto Łomża zawarły porozumienie dotyczące przebudowy układu komunikacyjnego związanego z realizacją planowanego centrum handlowego Veneda w Łomży.

W dniu 14 maja 2009 roku pomiędzy Echo Investment S.A. i spółką Studio A4 Sp. z o.o. z siedzibą w Szczecinie zawarta została umowa o wykonanie prac projektowych obiektu Centrum Handlowe Astra w Szczecinie. Wartość umowy to 750 tys. PLN.

W czerwcu 2009 roku rozpoczęły się prace przy budowie hali sportowej realizowanej w ramach drugiego etapu rozbudowy centrum handlowo-rozrywkowego Galeria Echo w Kielcach. Spółka Echo Investment w dniu 1 czerwca 2009 roku podpisała umowę na realizację hali, której generalnym wykonawcą została firma Fakt Budownictwo Sp. z o.o. z Kielc. Wartość netto umowy to 9,9 mln PLN. Zakończenie inwestycji zaplanowano na 31 grudnia 2009 roku. Obecnie trwają roboty ziemne. Hala sportowa będzie miała ok. 3500 mkw. powierzchni.

W dniu 24 czerwca 2009 roku Rada Miasta Łomży zdecydowała o przyjęciu Miejsowego Planu Zagospodarowania Przestrzennego. Decyzja ta umożliwia realizację planowanego przez Echo Investment centrum handlowego Galeria Veneda, które zrealizowane zostanie u zbiegu ulic Zawadzkiej i Sikorskiego w Łomży. Na powierzchni ok. 39 000 mkw. powstanie galeria ok. 90 sklepów i hipermarket. Koncepcja architektoniczna powstała w warszawskiej pracowni projektowej Mąka Sojka Architekci we współpracy z zespołem architektów Echo Investment.

Ustalono ostateczne wynagrodzenie z tytułu realizacji umowy o „Generalną Realizację Inwestycji” z dnia 30 grudnia 2005 roku, które wyniosło 240,3 mln PLN. Na podstawie podpisanej umowy spółka zależna

Emitenta, Echo – Pasaż Grunwaldzki Sp. z o.o. sp. k. z siedzibą w Kielcach jako „Inwestor”, zlecił spółce Echo Investment S.A., „Generalnemu Realizatorowi Inwestycji”, kompleksowe wykonanie inwestycji nowoczesnego centrum handlowo-usługowo-rozrywkowego Pasaż Grunwaldzki wraz z parkingiem na nieruchomości znajdującej się we Wrocławiu między ul. Marii Curie-Skłodowskiej, pl. Grunwaldzkim, ul. Piastowską i ul. Grunwaldzką.

Biura i Hotele

W dniu 6 stycznia 2009 roku pomiędzy spółką zależną Emitenta, „Projekt Echo - 63” Spółką z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Kielcach (Inwestor), a spółką Echo Investment S.A. z siedzibą w Kielcach (Generalny Realizator Inwestycji), zawarty został aneks nr 1 (Aneks) z dnia 6 stycznia 2009 roku do umowy o generalną realizację inwestycji z dnia 8 października 2008 roku (Umowa GRI), na podstawie którego strony uzgodniły wartość wynagrodzenia z tytułu realizacji Umowy GRI.

Zgodnie z postanowieniami Aneksu Generalny Realizator Inwestycji otrzyma wynagrodzenie oparte na budżecie inwestycji, którego szacowana wartość netto to ok. 78,4 mln PLN.

Na podstawie zawartej Umowy GRI, Wykonawca zobowiązuje się do kompleksowej realizacji budynku biurowego wraz z parkingiem podziemnym i niezbędną infrastrukturą na nieruchomości gruntowej położonej w Krakowie przy ulicy Lea (Budynek Biurowy, Inwestycja), aż do jego zakończenia, tj. przekazania Budynku Biurowego Inwestorowi i użytkownikom poszczególnych pomieszczeń w Budynku Biurowym oraz uzyskania wszystkich zezwoleń właściwych organów jakie będą niezbędne do oddania Budynku Biurowego do eksploatacji.

W dniu 22 stycznia 2009 roku spółka Orbis S.A. z siedzibą w Warszawie (Kupujący) zaakceptowała przekazaną przez spółkę zależną Emitenta, „Echo – Kielce 1” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (Sprzedający) ofertę z dnia 19 stycznia 2009 roku (Oferta) przedłużenia warunkowej umowy przedwstępnej (Umowa).

Na mocy złożonych oświadczeń strony Umowy ustaliły, że Sprzedający i Kupujący zawrą Przyrzeczoną Umowę do dnia 13 marca 2009 roku po spełnieniu się do dnia 16 lutego 2009 roku warunków wskazanych w raporcie bieżącym nr 44/2008 z dnia 5 września 2008 roku, tj. m.in.:

- przeprowadzenie badania „due diligence” oraz badania technicznego z wynikiem pozytywnym,
- zawarcie przez Sprzedającego, bądź przez GRI stosownych umów z właścicielami nieruchomości sąsiednich, potrzebnych do realizacji inwestycji
- okazanie zaświadczenia o niezaleganiu z płatnościami podatków.

W dniu 16 lutego 2009 roku spółka Orbis S.A. z siedzibą w Warszawie (Kupujący) zaakceptowała przekazaną przez spółkę zależną Emitenta, „Echo – Kielce 1” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (Sprzedający) ofertę z dnia 12 lutego 2009 roku przedłużenia warunkowej umowy przedwstępnej (Umowa). Na mocy złożonych oświadczeń strony Umowy ustaliły, że Sprzedający i Kupujący zawrą Przyrzeczoną Umowę do dnia 31 marca 2009 roku po spełnieniu się do dnia 20 marca 2009 roku warunków, o których mowa powyżej.

W dniu 16 lutego 2009 roku pomiędzy spółką Echo Investment S.A. z siedzibą w Kielcach (Inwestor) a spółką Modzelewski & Rodek Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie (Wykonawca), zawarty został aneks nr 2 z dnia 12 lutego 2009 roku (Aneks) do umowy o wykonanie stanu surowego obiektu z dnia 8 września 2008 roku (Umowa).

Na podstawie zawartej Umowy, Wykonawca zobowiązał się do realizacji robót polegających na wykonaniu stanu surowego kompleksu biurowo-usługowego zlokalizowanego (Obiekt) na nieruchomości znajdującej się w Łodzi przy ul. Piłsudskiego (Przedmiot Umowy). Wykonawca podejmuje się także do uzyskania niezbędnych zmian decyzji pozwolenia na budowę, w przypadku zmian wprowadzonych przez Wykonawcę powodujących konieczność uzyskania takiej decyzji. Realizacja Przedmiotu Umowy zakończyć się miała do dnia 24 lipca 2009 roku.

Na podstawie zawartego Aneksu strony Umowy ustaliły, iż z dniem jego podpisania za zgodnym porozumieniem rozwiązują Umowę. Powodem rozwiązania Umowy jest wstrzymanie realizacji Obiektu wynikające z potrzeby jego przeprojektowania w celu optymalizacji procesu inwestycyjnego. Planowane

zmiany pozwolą na bardziej elastyczne dostosowanie się do zaistniałej sytuacji na rynku nieruchomości oraz umożliwią etapową realizację i sprzedaż projektu.

W wyniku rozwiązania Umowy wynagrodzenie Wykonawcy za wykonanie przedmiotu Umowy ustalono na poziomie 10.839.703,00 PLN netto. Kwota ta zawiera wynagrodzenie z tytułu wykonania Przedmiotu Umowy do dnia jej rozwiązania i koszt wykonania zabezpieczeń wykonanych robót oraz innych czynności niezbędnych do zakończenia realizacji i opuszczenia przez Wykonawcę placu budowy. Strony Aneksu ustaliły także, że powyższa wartość wynagrodzenia wyczerpuje w całości wzajemne roszczenia z tytułu rozliczenia robót podstawowych oraz robót, prac i czynności wykonanych w związku z koniecznością zakończenia realizacji prac i rozwiązaniem Umowy.

Jednocześnie Zarząd Emitenta informuje, że w wyniku wprowadzenia powyższych zmian, planowany termin zakończenia realizacji I etapu Obiektu to w II połowa 2010 roku.

W dniu 20 marca 2009 roku spółka Orbis S.A. z siedzibą w Warszawie (Kupujący) zaakceptowała przekazaną przez spółkę zależną Emitenta, „Echo – Kielce 1” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (Sprzedający) ofertę z dnia 19 marca 2009 roku przedłużenia warunkowej umowy przedwstępnej (Umowa). Na mocy złożonych oświadczeń strony Umowy ustaliły, że Sprzedający i Kupujący zawrą Przyrzeczoną Umowę do dnia 30 czerwca 2009 roku po spełnieniu się do dnia 19 czerwca 2009 roku warunków wskazanych w raporcie bieżącym nr 44/2008 z dnia 5 września 2008 roku

W dniu 17 kwietnia 2009 roku Emitent otrzymał, zawarty w trybie obiegowym pomiędzy spółką Echo Investment S.A. z siedzibą w Kielcach (Spółka) a spółką Modzelewski & Rodek Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie (Wykonawca), aneks nr 1 z dnia 15 kwietnia 2009 roku (Aneks) do umowy o wykonanie stanu zero obiektu z dnia 18 grudnia 2008 roku (Umowa).

Na podstawie zawartej Umowy Wykonawca zobowiązał się do realizacji robót polegających na wykonaniu stanu zero kompleksu biurowego zlokalizowanego na nieruchomości znajdującej się w Krakowie przy ul. Lea (Przedmiot Umowy, Obiekt), obejmujących m.in. realizację robót ziemnych, konstrukcji stanu zero wraz z niezbędnymi instalacjami. Wykonawca podjął się także do uzyskania niezbędnych zmian decyzji pozwolenia na budowę, w przypadku zmian wprowadzonych przez Wykonawcę powodujących konieczność uzyskania takiej decyzji.

Zgodnie z postanowieniem zawartego Aneksu rozszerzono zakres robót o wykonanie konstrukcji żelbetowej nadziemna Obiektu. W związku ze zmianą zakresu Umowy wynagrodzenie Wykonawcy zostaje zwiększone o kwotę 3,92 mln PLN netto do kwoty 11,47 mln PLN netto. Aktualny termin realizacji Przedmiotu Umowy to 17 sierpnia 2009 roku.

W dniu 22 kwietnia 2009 roku pomiędzy spółką „Echo – Park Postępu” Sp. z o.o. a spółką Abbott Laboratories Poland Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, zawarta została umowa najmu powierzchni biurowej w Parku Postępu w Warszawie (ok.3.600 mkw.). Okres najmu to 5 lat.

W dniu 3 czerwca 2009 roku pomiędzy Echo Investment S.A. a spółką Metalplast Stolarka Sp. z o.o. z Bielsko-Białej zawarta została umowa na wykonanie elewacji obiektu – budynek biurowy w Krakowie przy ul. Lea. Wartość umowy to 6,215 mln PLN. Termin realizacji to 27 listopada 2009 roku.

W dniu 17 czerwca 2009 roku spółka Orbis S.A. z siedzibą w Warszawie (Kupujący) zaakceptowała przekazaną przez spółkę zależną Emitenta, „Echo – Kielce 1” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (Sprzedający) ofertę z dnia 16 czerwca 2009 roku przedłużenia warunkowej umowy przedwstępnej (Umowa). Na mocy złożonych oświadczeń strony Umowy ustaliły, że Sprzedający i Kupujący zawrą Przyrzeczoną Umowę do dnia 30 października 2009 roku po spełnieniu się do dnia 16 października 2009 roku warunków wskazanych w raporcie bieżącym nr 44/2008 z dnia 5 września 2008 roku.

Mieszkania

W dniu 2 marca 2009 roku pomiędzy Echo Investment SA a spółką XY Studio S.C. Filip Domaszyński, Marta Nowosielska, Dorota Sibińska z siedzibą w Warszawie zawarta została umowa o wykonanie prac projektowych dotyczących planowanej zabudowy mieszkaniowej w Krakowie przy ul. Tynieckiej. Wartość umowy to 715,5 tys. PLN netto.

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

12.2.2 Umowy zawarte pomiędzy akcjonariuszami

Echo Investment S.A. nie posiada żadnych informacji na temat zawartych w I półroczu 2009 roku umów pomiędzy akcjonariuszami.

12.2.3. Umowy ubezpieczenia

Przedmiot ubezpieczenia Grupy Kapitałowej Echo Investment	Ubezpieczyciel	Suma ubezpieczenia [w tys. zł]
polisy majątkowe - obiekty	PTU S.A., TU Compensa S.A., STU Ergo Hestia S.A., Generali TU S.A., TU Allianz Polska S.A.	1 335 975
polisy majątkowe - wyposażenie	PTU S.A., TU Compensa S.A., STU Ergo Hestia S.A., Generali TU S.A., TU Allianz Polska S.A.	13 594
polisy odpowiedzialności cywilnej	TU Compensa S.A., PTU S.A., STU Ergo Hestia S.A., TU Generali TU S.A.	52 730
polisy ryzyk budowlano montażowych	TU Compensa S.A., Generali TU S.A., PTU S.A.	907 950
polisy utraty zysku	TU Allianz Polska S.A., PTU S.A., Generali TU S.A., TU Compensa S.A.	188 699
polisy inne	PZU S.A.	1 140
RAZEM		2.500.087

Przedmiot ubezpieczenia Echo Investment S.A.	Ubezpieczyciel	Suma ubezpieczenia [w tys. zł]
polisy majątkowe - obiekty	TU Compensa S.A., STU Ergo Hestia S.A.	87 793
polisy majątkowe - wyposażenie	STU Ergo Hestia S.A., TU Compensa S.A., PTU SA	7 026
polisy odpowiedzialności cywilnej	PTU S.A., STU Ergo Hestia S.A.	5 268
polisy ryzyk budowlano montażowych	PTU S.A.	15 750
polisy majątkowe - inne	PTU S.A., TU Compensa S.A.	74
RAZEM		115 911

12.3. Umowy współpracy lub kooperacji

Grupa Kapitałowa Echo Investment w I połowie 2009 roku nie zawierała istotnych umów współpracy lub kooperacji.

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

12.4.1. Umowy kredytowe podmiotu dominującego

Zobowiązania Echo Investment S.A. z tytułu zaciągniętych kredytów wg stanu na koniec I połowy 2009 roku przedstawia poniższa tabela:

Nazwa banku	Charakter zobowiązań	Waluta kredytu	Kwota kredytu wg umowy [w tys. zł]	Stan wykorzystania kredytu na dzień 30.06.2009 r. [w tys. zł]	Ostateczny termin spłaty
PKO BP SA	Kredyt w rachunku bieżącym	PLN	20.000	0	20.08.2009
PKO BP SA	Kredyt obrotowy	PLN	40.000	0	20.08.2009
PeKaO S.A.	Kredyt w rachunku bieżącym	PLN	40.000	0	30.09.2009
BZ WBK SA	Kredyt w rachunku bieżącym	PLN	16.000	0	31.10.2009
PeKaO SA	Kredyt obrotowy	PLN	90.000	60.000	30.09.2010

12.4.2. Umowy kredytowe podmiotów zależnych

Zobowiązania Grupy Kapitałowej Echo Investment z tytułu zaciągniętych kredytów wg stanu na koniec I połowy 2009 roku przedstawia poniższa tabela:

Podmiot zaciągający kredyt	Nazwa banku	Charakter zobowiązań	Waluta kredytu	Kwota kredytu wg umowy [w tys.]	Stan wykorzystania kredytu [w tys.] na dzień 30.06.2009r.*	Ostateczny termin spłaty
Echo - Centrum Belchatów Sp. z o.o.	Pekao S.A.	Kredyt długoterminowy	EUR	4.962	420	2010-04-30
Projekt Echo 61 Sp. z o.o.	EUROHYPO AG	Kredyt długoterminowy	EUR	11.100	2.261	2010-07-15
Projekt Echo 56 Sp. z o.o.	PeKaO S.A.	Kredyt długoterminowy	EUR	9.101	1.098	2010-08-31
Echo - Centrum Przemysł Sp. z o.o.	ING Bank Śląski SA	Kredyt długoterminowy	EUR	4.230	954	2012-06-30

Podmiot zaciągający kredyt	Nazwa banku	Charakter zobowiązań	Waluta kredytu	Kwota kredytu wg umowy [w tys.]	Stan wykorzystania kredytu [w tys.] na dzień 30.06.2009r.*	Ostateczny termin spłaty
Echo Galeria Kielce Sp. z o.o.	Kredyt Bank SA	Kredyt długoterminowy	EUR	18.000	10.395	2013-10-31
cho Investment - Centrum Handlowe Piotrków Trybunalski Sp. z o.o.	PeKaO SA	Kredyt długoterminowy	EUR	36.300	26.287	2014-02-28
Athina Park Sp. z o.o.	Eurohypo AG	Kredyt długoterminowy	EUR USD	13.840 8.200	12.084 7.189	2014-09-30
WAN 11 Sp. z o.o.	EUROHYPO AG	Kredyt długoterminowy	EUR	32.100**	27.912	2016-01-29
Echo - Galaxy Szczecin Sp. z o.o.	EUROHYPO AG	Kredyt długoterminowy	EUR	100.000	95.695	2022-09-30
Projekt Echo 62 Sp. z o.o.	EUROHYPO AG	Kredyt długoterminowy	EUR	100.000	98.592	2022-09-30

* Stan wykorzystania kredytu wg wartości nominalnej.

** 100% zobowiązania wynikającego z umowy kredytowej.

12.4.3. Umowy pożyczek

12.4.3.1. Pożyczki zaciągnięte Grupy Kapitałowej Echo Investment

Grupa Kapitałowa Echo Investment. nie zaciągała pożyczek w I połowie 2009 roku.

Zobowiązania Echo Investment S.A z tytułu zaciągniętych krótkoterminowych pożyczek wg stanu na koniec I półrocza 2009 roku przedstawia poniższa tabela:

Podmiot	Kwota pożyczki do spłaty [w tys. zł] na dzień 30.06.2009 r.	Ostateczny termin spłaty
Centrum Handlowe PHS SA	1.927	31 grudnia 2009
Echo Property Poznań - 1 Sp. z o.o.	60	31 grudnia 2009
Echo Pasaż Grunwaldzki Sp. z o.o. Sp.k.	1.217	31 grudnia 2009
Echo SPV - 6 Sp. z o.o.	1.500	31 grudnia 2009
Projekt Echo - 61 Sp. z o.o.	2.738	31 grudnia 2009

12.4.3.2. Pożyczki udzielone Grupy Kapitałowej Echo Investment

Należności Grupy Kapitałowej Echo Investment z tytułu udzielonych pożyczek wg stanu na koniec I półrocza 2009 roku przedstawia poniższa tabela:

Podmiot	Kwota pożyczki do spłaty [w tys. zł] na dzień 30.06.2009 r.	Ostateczny termin spłaty
Wan Invest Sp. z o.o.	55	31.12.2009
Osoby fizyczne	143	-

Należności Echo Investment S.A. z tytułu udzielonych pożyczek krótkoterminowych wg stanu na koniec I półrocza 2009 roku przedstawia poniższa tabela:

Podmiot	Kwota pożyczki pozostała do spłaty [w tys. zł] na dzień 30.06.2009 r.	Ostateczny termin spłaty
Projekt Naramowice Poznań Sp. z o.o.	79.224	31 grudnia 2009
Echo Metropolis Sp. z o.o.	47.338	31 grudnia 2009
Princess Boryszewska Sp. z o.o.	43.968	31 grudnia 2009
Athina Park Sp. z o.o.	14.394	31 grudnia 2009
Malta Office Park Sp. z o.o.	7.177	31 grudnia 2009
Projekt S Sp. z o.o.	1.197	31 grudnia 2009
Princess Investment Sp. z o.o.	610	31 grudnia 2009
Pozostałe	127	-

Należności Echo Investment S.A. z tytułu udzielonych pożyczek długoterminowych wg stanu na koniec I półrocza 2009 roku przedstawia poniższa tabela:

Podmiot	Kwota pożyczki pozostała do spłaty [w tys. zł] na dzień 30.06.2009 r.	Ostateczny termin spłaty
MDP Sp. z o.o.	1.513	30 maja 2011
Centrum Bankowości i Finansów Łódź Sp. z o.o.	4.126	31 grudnia 2011
Echo Investment Hungary Kft.	352	31 grudnia 2011
Echo - Centrum Biznesu Łódź Sp. z o.o.	8.288	31 grudnia 2012

12.4.4. Umowy instrumentów dłużnych

Bieżąca działalność Grupy Kapitałowej, poza środkami własnymi, pożyczkami i kredytami, finansowana jest również poprzez emisję dłużnych instrumentów finansowych. W chwili obecnej podmiot dominujący – Echo Investment S.A. – posiada aktywne programy emisji zarówno długo jak i krótkoterminowych instrumentów dłużnych (obligacje).

W ramach zawartej umowy w sprawie Programu Emisji Obligacji z BRE Bankiem w 2004 roku spółka Echo Investment S.A. posiada zobowiązania z tytułu wyemitowanych papierów dłużnych. Maksymalna łączna wartość nominalna wszystkich wyemitowanych przez Echo Investment SA obligacji nie może przekroczyć 600 mln zł.

Stan tych zobowiązań na koniec I półrocza 2009 roku przedstawia poniższa tabela:

Nazwa banku	Charakter instrumentu	Kwota wykorzystana [w tys. zł]	Termin wykupu obligacji
BRE Bank S.A.	Obligacje	35.000	20.07.2009
BRE Bank S.A.	Obligacje	150.000	25.05.2011
BRE Bank S.A.	Obligacje	100.000	25.05.2013
BRE Bank S.A.	Obligacje	300.000	30.06.2014

W dniu 13 lutego 2009 roku, w ramach podpisanego z BRE Bank S.A. z siedzibą w Warszawie, Programu Emisji Obligacji, Spółka Echo Investment SA wyemitowała obligacje dyskontowe na łączną kwotę 35 mln zł. Wartość nominalna jednej obligacji wynosi 100 tys. zł. W dniu 14 maja 2009 roku Spółka dokonała wykupu i umorzenia obligacji. Wykup obligacji nastąpił po wartości nominalnej obligacji. Cena emisyjna i oprocentowanie ustalone zostało w oparciu o stawkę WIBOR 3M powiększoną o marżę dla inwestorów. Wyemitowane obligacje nie były zabezpieczone.

W dniu 14 maja 2009 roku, w ramach podpisanego z BRE Bank S.A. z siedzibą w Warszawie, Programu Emisji Obligacji, Spółka Echo Investment SA wyemitowała obligacje dyskontowe na łączną kwotę 35 mln zł. Wartość nominalna jednej obligacji wynosi 100 tys. zł. W dniu 17 czerwca 2009 roku emisja obligacji została zrolowana. Wykup i umorzenie obligacji nastąpił w dniu 20 lipca 2009 roku po wartości nominalnej. Cena emisyjna i oprocentowanie ustalone zostało w oparciu o stawkę WIBOR 1M powiększoną o marżę dla inwestorów. Wyemitowane obligacje nie były zabezpieczone.

W dniu 30 maja 2009 roku wygasła umowa o przeprowadzenie Programu Emisji Obligacji (Umowa) zawarta w dniu 03 kwietnia 2003 roku pomiędzy Echo Investment S.A. a Bankiem BPH SA (obecnie Bank PeKaO SA jako następca prawny Banku BPH SA). W ramach Umowy Bank organizował i przeprowadzał kompleksową obsługę emisji obligacji kuponowych Echo Investment S.A. na rynku niepublicznym. Maksymalna łączna wartość nominalna wszystkich obligacji nie przekroczyła kwoty 250 mln zł. Limit nie był wykorzystywany.

12.4.5. Umowy poręczeń

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

Obowiązujące umowy poręczeń na dzień 30 czerwca 2009 roku przedstawia poniższa tabela:

Poręczenie na rzecz	Wartość [w tys.]	Termin ważności	Tytułem
Bank PeKaO S.A.	740 PLN	do dnia zawarcia umowy przelewu z praw bankowej gwarancji dobrego wykonania na rzecz Banku PeKaO SA	Poręczenie za zobowiązania Echo Investment – Centrum Bełchatów Sp. z o.o. jako zabezpieczenie kredytu udzielonego przez Bank PeKaO SA
Osoba fizyczna	18.807 PLN	do dnia 31 grudnia 2010r.	Poręczenie za zobowiązania spółki zależnej „Projekt – Echo 39” Sp. z o.o. z tytułu zakupu prawa wieczystego użytkowania nieruchomości położonej w Kaliszu
Projekt – Echo 49 Sp. z o.o.	4.320 PLN	do dnia 4 lipca 2010r.	Poręczenie za zobowiązania z tytułu naprawienia szkody wobec spółki Projekt – Echo 49 Sp. z o.o.

12.4.6. Umowy gwarancji

Na dzień 30 czerwca 2009 roku spółka Echo Investment SA posiada dwie obowiązujące umowy gwarancji.

W dniu 13 stycznia 2009 roku Bank PKO BP SA udzielił gwarancji bankowej na rzecz PKP SA z siedzibą w Warszawie jako zabezpieczenie zapłaty kosztów doradztwa do wysokości 1,8 mln PLN. Gwarancja obowiązywać będzie do dnia 31 grudnia 2009 roku.

W dniu 22 czerwca 2009 roku Echo Investment S.A. udzieliła gwarancji na rzecz Westdeutsche ImmobilienBank AG jako zabezpieczenie pokrycia przekroczenia kosztów realizacji II etapu Malta Office Park w Poznaniu. Gwarancja obowiązywać będzie do dnia spłaty wszelkich zobowiązań wynikających z zawartej pomiędzy spółką Malta Office Park Sp. z o.o. a Bankiem Westdeutsche ImmobilienBank AG (Niemcy) umowy kredytowej z dnia 22 czerwca 2009 roku.

Obowiązujące umowy gwarancji na dzień 30 czerwca 2009 roku przedstawia poniższa tabela:

Gwarant	Wartość [w tys.]	Termin ważności	Tytułem
Bank PKO BP SA	1.800 PLN	31.12.2009 r.	Zabezpieczenie zobowiązań wobec PKP S.A.
Echo Investment SA	7.300 PLN	do dnia spłaty zobowiązań wynikających z umowy kredytowej z dnia 22 czerwca 2009r.	Zabezpieczenie pokrycia przekroczenia kosztów realizacji II etapu Malta Office Park

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

Zarządzanie zasobami finansowymi Grupy Kapitałowej Echo Investment w I połowie 2009 roku, w związku z prowadzonym procesem inwestycyjnym budowy obiektów komercyjnych i mieszkań koncentrowało się głównie na pozyskiwaniu źródeł finansowania dla realizowanych projektów, finansowaniu pomostowym (do momentu uzyskania finansowania przez podmioty zależne) oraz na utrzymywaniu bezpiecznych wskaźników płynności i założonej struktury finansowania.

Działalność Grupy Kapitałowej w I połowie 2009 roku generowała dodatni wynik na każdym poziomie rachunku wyników. Grupa Kapitałowa Echo Investment S.A. w ostatnich latach kładła większy nacisk na powiększenie portfela powierzchni komercyjnych, które w ocenie zarządu, powinny zapewnić stabilne przychody i przepływy środków pieniężnych oraz uniezależnić Grupę Kapitałową Echo Investment od cyklicznych faz w gospodarce i budownictwie.

Zdaniem Zarządu, sytuacja majątkowa i finansowa Grupy Kapitałowej Echo Investment na koniec I połowy 2009 roku świadczy o stabilnej kondycji finansowej Grupy Kapitałowej.

WSKAŹNIKI RENTOWNOŚCI

Grupa Kapitałowa Echo Investment:

1. Wskaźnik marży zysku operacyjnego (zysk operacyjny/przychody ze sprzedaży) – wzrost wskaźnika w stosunku do analogicznego okresu w roku poprzednim spowodowany znaczącym wzrostem zysku operacyjnego (wzrost kursu walut na wyceniane nieruchomości oraz oddanie do użytkowania projektu biurowego w Poznaniu spowodował wzrost zysku operacyjnego w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego, w którym to odnotowano spadek kursów walut).

2. Wskaźnik marży zysku bilansowego netto (zysk netto/przychody netto ze sprzedaży) – nieznaczny spadek wskaźnika w stosunku do analogicznego okresu w roku poprzednim spowodowany nieznacznie niższym tempem wzrostu zysku netto w stosunku do tempa wzrostu przychodów ze sprzedaży. Utrzymywanie się tego wskaźnika na podobnym poziomie pokazuje neutralność wahań kursowych na wynik Grupy. Różnice kursowe wpływające „in plus” na wynik operacyjny poprzez wycenę nieruchomości (znaczny wzrost marży zysku operacyjnego) zostały zniwelowane z wpływem różnic kursowych „in minus” poprzez wycenę kredytów walutowych oraz wycenę otwartych pozycji transakcji terminowych na sprzedaż waluty.

3. Stopa zwrotu z aktywów ROA (zysk netto / aktywa ogółem) – utrzymanie się wskaźnika na tym samym poziomie pokazuje iż tempo wzrostu aktywów w Grupie jest podobne do tempa wzrostu zysku netto.

4. Stopa zwrotu z kapitału własnego ROE (zysk netto / kapitał własny) – wzrost wskaźnika w okresie oznacza, że zysk netto miał większe tempo wzrostu od tempa wzrostu kapitałów własnych; wzrost tego wskaźnika jednoznacznie pokazuje rozwój Grupy.

Wartości poszczególnych wskaźników obrazuje tabela.

Wskaźniki zyskowności Grupy Kapitałowej Echo Investment w I połowie 2009-2008 ukazuje poniższa tabela:

Wskaźniki rentowności	I półrocze 2009r.	I półrocze 2008r.
Wskaźnik marży zysku operacyjnego <i>zysk operacyjny / przychody netto ze sprzedaży</i>	135,4%	33,4%
Wskaźnik marży zysku bilansowego netto <i>zysk netto / przychody netto ze sprzedaży</i>	30,9%	32,0%
Stopa zwrotu z aktywów (ROA) <i>zysk netto / aktywa ogółem</i>	1,7%	1,7%
Stopa zwrotu z kapitału własnego (ROE) <i>zysk netto / kapitał własny</i>	4,1%	3,6%

Echo Investment SA:

1. Wskaźnik marży zysku operacyjnego (zysk operacyjny/przychody ze sprzedaży) – spadek wskaźnika w stosunku do analogicznego okresu w roku poprzednim spowodowany niższym tempem wzrostem zysku operacyjnego w stosunku do tempa wzrostu przychodów netto ze sprzedaży. Spadku tego wskaźnika nie można interpretować jako czynnik negatywny, gdyż zarówno przychody jak i zysk operacyjny w okresie są wyższe w stosunku do analogicznego okresu w roku poprzednim. Spadek obrazuje jedynie zmianę struktury sprzedaży. W sprzedaży znacznie większy udział w tym okresie miały przychody z tytułu realizacji inwestycji dla Spółek zależnych, których charakteryzuje mniejsza rentowność od przychodów z tytułu sprzedaży mieszkań. Przychody z tytułu sprzedaży mieszkań w I połowie roku 2008 i 2009 są na podobnych poziomach ilościowych, a znaczący wzrost przychodów z tytułu realizacji inwestycji jedynie zmniejszył ich udział. Spadek tego wskaźnika przy równoczesnym pozostaniu sprzedaży mieszkań na podobnym poziomie świadczy, że Echo w dobie kryzysu nie tylko sprzedawało tę samą ilość produktów ale również przyspieszyło realizację projektów na wynajem, co w porównaniu z konkurencją jest zjawiskiem nader pozytywnym.

2. Wskaźnik marży zysku bilansowego netto (zysk netto/przychody netto ze sprzedaży) – spadek wskaźnika w stosunku do analogicznego okresu w roku poprzednim spowodowany spadkiem zysku netto oraz wzrostem przychodów ze sprzedaży w stosunku do analogicznego okresu w roku poprzednim. Czynnikiem powodującym niższy wynik netto są niższe przychody finansowe, czego główną przyczyną była znacznie niższa wypłata dywidendy ze spółek zależnych. Dowodem, że za spadkiem tego wskaźnika idzie niższa wypłata dywidend a nie czynniki konkurencyjno-rynkowe jest utrzymujący się na podobnym poziomie tenże wskaźnik liczony na danych skonsolidowanych, który wyłącza wszelkie transakcje wewnątrz Grupy.

3. Stopa zwrotu z aktywów ROA (zysk netto / aktywa ogółem) – spadek wskaźnika w stosunku do analogicznego okresu w roku poprzednim spowodowany został spadkiem zysku netto przy jednoczesnym wzroście wartości aktywów. Powód niższego zysku netto w bieżącym okresie został opisany powyżej.

4. Stopa zwrotu z kapitału własnego ROE (zysk netto / kapitał własny) – spadek wskaźnika w stosunku do analogicznego okresu w roku poprzednim spowodowany został spadkiem zysku netto przy jednoczesnym wzroście kapitałów własnych. Powód niższego zysku netto w bieżącym okresie został opisany powyżej.

Wartości poszczególnych wskaźników obrazuje tabela.

Wskaźniki zyskowności Echo Investment S.A. w I połowie 2009 i I połowie 2008 ukazuje poniższa tabela:

Wskaźniki rentowności	I półrocze 2009r.	I półrocze 2008r.
Wskaźnik marży zysku operacyjnego <i>zysk operacyjny / przychody netto ze sprzedaży</i>	15,5%	26,9%
Wskaźnik marży zysku bilansowego netto <i>zysk netto / przychody netto ze sprzedaży</i>	6,5%	32,6%
Stopa zwrotu z aktywów (ROA) <i>zysk netto / aktywa ogółem</i>	1,0%	2,6%
Stopa zwrotu z kapitału własnego (ROE) <i>zysk netto / kapitał własny</i>	2,4%	6,8%

WSKAŹNIKI ROTACJI

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

Grupa Kapitałowa Echo Investment:

- 1. Rotacja zapasów w dniach** (stan zapasów *180 / przychody netto ze sprzedaży) – spadek wskaźnika w stosunku do roku poprzedniego spowodowany jest spadkiem wartości zapasów oraz wzrostem przychodów ze sprzedaży. Oznacza to, że mimo kryzysu Grupa dobrze sobie radzi ze sprzedażą własnych produktów.
- 2. Rotacja należności krótkoterminowych w dniach** (stan należności krótkoterminowych* 180 / przychody netto ze sprzedaży) - wzrost tego wskaźnika spowodowany jest wyższym tempem wzrostu należności od tempa wzrostu przychodów ze sprzedaży netto w stosunku do analogicznego okresu w roku poprzednim.
- 3. Rotacja zobowiązań krótkoterminowych z tytułu dostaw i usług** (stan zobowiązań krótkoterminowych z tytułu dostaw i usług *180 / przychody ze sprzedaży – spadek wskaźnika spowodowany jest spadkiem zobowiązań krótkoterminowych przy jednoczesnym wzroście przychodów ze sprzedaży w stosunku do okresy analogicznego w roku poprzednim.

Wartości poszczególnych wskaźników obrazuje tabela.

Rotację głównych składników aktywów i pasywów Grupy Kapitałowej Echo Investment w I połowie 2009-2008 ukazuje poniższa tabela:

Wskaźniki aktywności	I półrocze 2009r.	I półrocze 2008r.
Rotacja zapasów w dniach (stan zapasów * 180) / przychody netto ze sprzedaży)	344	523
Rotacja należności krótkoterminowych w dniach (stan należności krótkoterminowych * 180) / przychody netto ze sprzedaży)	120	44
Rotacja zobowiązań krótkoterminowych z tytułu dostaw i usług w dniach (stan zobowiązań krótkoterminowych z tytułu dostaw i usług * 180) / przychody netto ze sprzedaży)	39	78

Echo Investment SA:

1. Rotacja zapasów w dniach (stan zapasów * 180 / przychody netto ze sprzedaży) – spadek wskaźnika w stosunku do roku poprzedniego spowodowany jest spadkiem wartości zapasów oraz wzrostem przychodów ze sprzedaży. Oznacza to, że mimo kryzysu Grupa dobrze sobie radzi ze sprzedażą własnych produktów.

2. Rotacja należności krótkoterminowych w dniach (stan należności krótkoterminowych * 180 / przychody netto ze sprzedaży) - wzrost tego wskaźnika spowodowany jest wyższym tempem wzrostu należności od tempa wzrostu przychodów ze sprzedaży netto w stosunku do analogicznego okresu w roku poprzednim. Jednakże część wzrostu tego wskaźnika ma charakter czysto techniczny, a mianowicie znaczna część pożyczek udzielonych Spółką z Grupy została przekwalifikowana z pożyczek długoterminowych na pożyczki krótkoterminowe (gdyż termin ich spłaty wraz z czasem jest już krótszy od jednego roku). Druga część odpowiadająca za wzrost wskaźnika to jest wprawdzie wzrost należności handlowych, jednakże są to należności od Spółek z Grupy z tytułu realizacji inwestycji (stąd też wspomniany wcześniej wzrost przychodów ze sprzedaży) i zostaną zapłacone wraz z ich terminami płatności.

3. Rotacja zobowiązań krótkoterminowych z tytułu dostaw i usług (stan zobowiązań krótkoterminowych z tytułu dostaw i usług * 180 / przychody ze sprzedaży – spadek wskaźnika spowodowany jest spadkiem zobowiązań krótkoterminowych przy jednoczesnym wzroście przychodów ze sprzedaży w stosunku do okresy analogicznego w roku poprzednim.

Rotację głównych składników aktywów i pasywów Echo Investment S.A. w I połowa 2009 i I połowie 2008 ukazuje poniższa tabela:

Wskaźniki aktywności	I półrocze 2009r.	I półrocze 2008r.
Rotacja zapasów w dniach (stan zapasów * 180) / przychody netto ze sprzedaży)	346	800
Rotacja należności krótkoterminowych w dniach (stan należności krótkoterminowych * 180) / przychody netto ze sprzedaży)	323	229
Rotacja zobowiązań krótkoterminowych z tytułu dostaw i usług w dniach (stan zobowiązań krótkoterminowych z tytułu dostaw i usług * 180) / przychody netto ze sprzedaży)	81	349

WSKAŹNIKI PŁYNNOŚCI

Grupa Kapitałowa Echo Investment:

Wskaźniki płynności oparte są w mianowniku na zobowiązaniach krótkookresowych. W bieżącym okresie spadek tych wskaźników został zdeterminowany przez wzrost zobowiązań krótkoterminowych spowodowany zaksięgowaniem wyceny walutowych transakcji terminowych. Jednak zobowiązania te mają charakter czysto rachunkowy, gdyż terminy zapadalności przypadają również w dużej mierze na rok 2010 oraz rzeczywiste zobowiązania wynikające z tych transakcji oparte będą na kursach z dnia rozliczenia, a zgodnie ze wszelkimi analizami i prognozami złotówka z biegiem czasu powinna się umacniać (co widać obserwując trend kursu po dniu bilansowym).

1. Wskaźnik bieżący current ratio (aktywa obrotowe / zobowiązania krótkoterminowe) – spadek tego wskaźnika jest spowodowany szybszym tempem wzrostu zobowiązań (wynikiem zaksięgowania wyceny terminowych transakcji na rynku walutowym) od tempa wzrostu aktywów obrotowych w porównaniu do analogicznego okresu w roku poprzednim. Jednakże nadal pozostają one na poziomach zgodnych z przyjętymi ogólnie wzorcami, tj. w przedziale od 1,2 do 2,0.

2. Wskaźnik szybki quick ratio ((aktywa obrotowe – zapasy) / zobowiązania krótkoterminowe) – spadek tego wskaźnika jest spowodowany szybszym tempem wzrostu zobowiązań (wynikiem zaksięgowania wyceny terminowych transakcji na rynku walutowym) od tempa wzrostu aktywów obrotowych z wyłączeniem zapasów. Nawet z zaksięgowanymi wycenami transakcji walutowych jest on bliski przyjętym wzorcom, tj. od 0,7 do 1,0. Wskaźnik liczony z wyłączeniem wyceny transakcji walutowych wyniósłby 1,09 czyli byłby na poziomie podobnym do ubiegłorocznego.

3. Wskaźnik natychmiastowy cash ratio (środki pieniężne / zobowiązania krótkoterminowe) – spadek tego wskaźnika jest spowodowany z jednej strony wzrostem zobowiązań (wynikiem zaksięgowania wyceny terminowych transakcji na rynku walutowym) oraz z drugiej strony spadkiem środków pieniężnych w porównaniu do analogicznego okresu w roku poprzednim.

Wartości poszczególnych wskaźników obrazuje tabela.

Wskaźniki płynności Grupy Kapitałowej Echo Investment S.A. w I połowie 2009-2008 ukazuje poniższa tabela:

Wskaźniki płynności	I półrocze 2009r.	I półrocze 2008r.
Wskaźnik bieżący (current ratio) <i>aktywa obrotowe / zobowiązania krótkoterminowe</i>	1,62	2,65
Wskaźnik szybki (quick ratio) <i>(aktywa obrotowe – zapasy) / zobowiązania krótkoterminowe</i>	0,65	0,99
Wskaźnik natychmiastowy (cash ratio) <i>środki pieniężne / zobowiązania krótkoterminowe</i>	0,31	0,77

Echo Investment SA:

1. Wskaźnik pokrycia majątku kapitałami własnymi (kapitał własny / aktywa ogółem) – wzrost tego wskaźnika wynika z szybszego tempa wzrostu kapitałów własnych w stosunku do aktywów które pozostają na podobnym poziomie (niewielki wzrost).

2. Wskaźnik pokrycia majątku kapitałami własnymi (kapitał własny / aktywa ogółem) – wzrost tego wskaźnika wynika ze wzrostu kapitałów własnych w stosunku do spadku aktywów trwałych (przejście pożyczek długoterminowych w krótkoterminowe).

3. Wskaźnik ogólnego zadłużenia (zobowiązania ogółem / aktywa ogółem) – niewielki spadek tego wskaźnika wynika z szybszego tempa wzrostu aktywów ogółem do niewielkiego spadku zobowiązań. Ponieważ zarówno opisany wzrost i spadek są niewielkie wskaźnik ten pozostaje na podobnym poziomie. Ze względu na to, że w jednostce nie ma praktycznie transakcji terminowych ani aktywów walutowych (są na niewielkich poziomach) widać, iż jeżeli wyłączy się wpływ zmiany kursów na pozycje

bilansowe, wskaźniki kształtują się na poziomach podobnych do tych z poprzedniego roku, o czym wspomniano przy analizie wskaźników Grupy.

4. Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego (zobowiązania ogółem /kapitał własny) – spadek tego wskaźnika wynika ze wzrostu kapitałów własnych przy jednoczesnym spadku zobowiązań w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego. Fakt, że nie nastąpiła znaczna zmiana aktywów, zmiana struktury pasywów zwiększająca w nich kapitały własne świadczy o tym, że spółka na posiadanych aktywach osiąga dobre wyniki, które przeznaczyła na zmniejszenie zobowiązań.

Wskaźniki Płynności jednostki są na poziomach wyższych od teoretycznych. Ta celowa niewielka nadpłynność podyktowana jest gotowością spółki do szybkiej reakcji zakupowej na pojawiające się okazje rynkowe.

Wartości poszczególnych wskaźników obrazuje tabela.

Wskaźniki płynności Echo Investment S.A. w I połowie 2009 i I połowie 2008 ukazuje poniższa tabela:

Wskaźniki płynności	I półrocze 2009r.	I półrocze 2008r.
Wskaźnik bieżący (current ratio) <i>aktywa obrotowe / zobowiązania krótkoterminowe</i>	3,83	2,75
Wskaźnik szybki (quick ratio) <i>(aktywa obrotowe – zapasy) / zobowiązania krótkoterminowe</i>	1,98	0,96
Wskaźnik natychmiastowy (cash ratio) <i>środki pieniężne / zobowiązania krótkoterminowe</i>	0,25	0,36

WSKAŹNIKI ZADŁUŻENIA

Grupa Kapitałowa Echo Investment:

1. Wskaźnik pokrycia majątku kapitałami własnymi (kapitał własny / aktywa ogółem) – spadek tego wskaźnika wynika z szybszego tempa wzrostu aktywów ogółem w stosunku do tempa wzrostu kapitałów własnych.

2. Wskaźnik pokrycia majątku trwałego kapitałami własnymi (kapitał własny / aktywa trwałe) – spadek tego wskaźnika wynika z szybszego tempa wzrostu aktywów trwałych w stosunku do tempa wzrostu kapitałów własnych.

Spadek tych wskaźników wynika przede wszystkim ze wzrostu aktywów wynikającym ze wzrostu wartości nieruchomości ze względu na wzrost kursu EUR/PLN. Po stronie kapitałów własnych w wyniku finansowym wzrost ten został natomiast zniwelowany wyceną kredytów i transakcji walutowych transakcji terminowych (ujmowanych w bilansie w pozycjach pasywów) – zadziałał mechanizm neutralizacji wyniku od wahań kursów walut opisany przy wskaźnikach rentowności.

3. Wskaźnik ogólnego zadłużenia (zobowiązania ogółem / aktywa ogółem) – wzrost tego wskaźnika wynika z szybszego tempa wzrostu zobowiązań w stosunku do tempa wzrostu aktywów ogółem. Wzrost zobowiązań zdeterminowany jest przede wszystkim wcześniej opisywana wycena walutowych transakcji terminowych.

4. Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego (zobowiązania ogółem /kapitał własny) – wzrost tego wskaźnika wynika z szybszego tempa wzrostu zobowiązań w stosunku do tempa wzrostu kapitału własnego.

Jak już wspomniano przy wskaźnikach pokrycia majątku, w przypadku tych wskaźników ich wzrost wynika z zaksięgowania rachunkowej wyceny transakcji finansowych po stronie zobowiązań. Brak wpływu różnic kursowych na wynik a z drugiej strony w bilansie księgowanie ich odpowiednio w aktywach trwałych i pasywach zawsze będą zniekształcać te wskaźniki, gdyż rozpatrują one jedną stronę bilansu do kapitałów własny pomijając drugą. Jeżeliby wyliczyć wpływ różnic kursowych, to wskaźniki te oscylowałyby na podobnych poziomach co w analogicznym okresie w roku poprzednim.

Wartości poszczególnych wskaźników obrazuje tabela.

Wskaźniki pokrycia majątku i zadłużenia Grupy Kapitałowej Echo Investment S.A. w I połowie 2009-2008 ukazuje poniższa tabela:

Wskaźniki zadłużenia	I półrocze 2009r.	I półrocze 2008r.
Wskaźnik pokrycia majątku kapitałami własnymi <i>kapitał własny / aktywa ogółem</i>	39,9%	46,9%
Wskaźnik pokrycia majątku trwałego kapitałem własnym <i>kapitał własny / aktywa trwałe</i>	48,1%	62,2%
Wskaźnik ogólnego zadłużenia <i>zobowiązania ogółem / aktywa ogółem</i>	54,1%	46,1%
Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego <i>zobowiązania ogółem / kapitał własny</i>	135,6%	98,3%

Echo Investment SA:

1. Wskaźnik pokrycia majątku kapitałami własnymi (kapitał własny / aktywa ogółem) – wzrost tego wskaźnika wynika z szybszego tempa wzrostu kapitałów własnych w stosunku do aktywów które pozostają na podobnym poziomie (niewielki wzrost).

2. Wskaźnik pokrycia majątku kapitałami własnymi (kapitał własny / aktywa ogółem) – wzrost tego wskaźnika wynika ze wzrostu kapitałów własnych w stosunku do spadku aktywów trwałych (przejście pożyczek długoterminowych w krótkoterminowe).

3. Wskaźnik ogólnego zadłużenia (zobowiązania ogółem / aktywa ogółem) – niewielki spadek tego wskaźnika wynika z szybszego tempa wzrostu aktywów ogółem do niewielkiego spadku zobowiązań. Ponieważ zarówno opisany wzrost i spadek są niewielkie wskaźnik ten pozostaje na podobnym poziomie. Ze względu na to, że w jednostce nie ma praktycznie transakcji terminowych ani aktywów walutowych (są na niewielkich poziomach) widać, iż jeżeli wyłączy się wpływ zmiany kursów na pozycje bilansowe, wskaźniki kształtują się na poziomach podobnych do tych z poprzedniego roku, o czym wspomniano przy analizie wskaźników Grupy.

4. Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego (zobowiązania ogółem / kapitał własny) – spadek tego wskaźnika wynika ze wzrostu kapitałów własnych przy jednoczesnym spadku zobowiązań w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego. Fakt, że nie nastąpiła znaczna zmiana aktywów, zmiana struktury pasywów zwiększająca w nich kapitały własne świadczy o tym, że spółka na posiadanych aktywach osiąga dobre wyniki, które przeznaczyła na zmniejszenie zobowiązań.

Wartości poszczególnych wskaźników obrazuje tabela.

Wskaźniki pokrycia majątku i zadłużenia Echo Investment S.A. w I połowie 2009 i I połowie 2008 ukazuje poniższa tabela:

Wskaźniki zadłużenia	I półrocze 2009r.	I półrocze 2008r.
Wskaźnik pokrycia majątku kapitałami własnymi <i>kapitał własny / aktywa ogółem</i>	40,3%	38,9%
Wskaźnik pokrycia majątku trwałego kapitałem własnym <i>kapitał własny / aktywa trwałe</i>	102,2%	86,8%
Wskaźnik ogólnego zadłużenia <i>zobowiązania ogółem / aktywa ogółem</i>	58,6%	59,8%
Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego <i>zobowiązania ogółem / kapitał własny</i>	145,3%	153,7%

12.5. Ocena czynników i zdarzeń mających wpływ na wyniki finansowe osiągnięte w I połowie 2009 roku

W I połowie 2009 roku istotnym czynnikiem mającym znaczący wpływ na osiągnięty wynik było:

- zaksięgowanie przychodów z tytułu zawartych umów ostatecznych sprzedaży nieruchomości mieszkaniowych:

- w Warszawie przy ul. Inflanckiej (II etap i III etap), ul. Zwycięzców (etap II),
- w Poznaniu osiedle mieszkalne Naramowice (III etap),
- działek z projektami domów wchodzących w skład osiedla Bilcza II koło Kielc;
- systematyczne przychody uzyskane z wynajmu powierzchni biurowych i handlowych;
- dokonywana co kwartał, aktualizacja wartości godziwej posiadanych przez Grupę Kapitałową Echo Investment nieruchomości, uwzględniająca m.in. zmiany kursów walut (EUR i USD), indeksacja czynszów i zmiany poziomu przychodów operacyjnych netto;
- zmiana stopy kapitalizacji yield na projekcie Malta zgodnie z wyceną sporządzoną na potrzeby finansowania;
- wycena zobowiązań kredytowych oraz środków pieniężnych w walutach obcych;
- wycena zabezpieczających instrumentów finansowych na waluty obce;
- aktualizacja wartości aktywów niefinansowych.

Wpływ na osiągnięte wyniki miała również sytuacja na rynku finansowym i ogólna koniunktura gospodarcza w Polsce oraz na Węgrzech i w Rumunii, gdzie Grupa Kapitałowa Echo prowadzi działalność.

Grupa Kapitałowa Echo, w celu zabezpieczenia przed ryzykiem kursowym EUR/PLN, posiada otwarte pozycje w instrumentach pochodnych na terminowym rynku walutowym.

W dniach 6 i 15 stycznia 2009 roku Echo Investment S.A. dokonała zamknięcia części otwartych pozycji walutowych: forwardy o wartości nominalnej 35 mln EUR (koszt zamknięcia 59 tys. PLN).

W dniu 16 marca 2009 roku Echo Investment S.A. dokonała zamknięcia części otwartych pozycji walutowych: opcja call o wartości nominalnej 2,8 mln EUR (koszt zamknięcia 2 500 tys. PLN) i opcja put o wartości nominalnej 4,0 mln EUR (opcja wygasła naturalnie bez kosztów).

W dniu 16 kwietnia 2009 roku Projekt Echo – 63 Sp. z o.o. dokonała zamiany wygasających transakcji forward na kwotę nominalną 10 mln EUR na transakcje opcyjne na taką samą kwotę.

W dniu 4 maja 2009 roku Echo – Park Postępu Sp. z o.o. dokonała zamknięcia części otwartych pozycji walutowych: forwardy o wartości nominalnej 15 mln EUR (koszt zamknięcia 13 796 tys. PLN).

W dniu 10 czerwca 2009 Echo Investment S.A. dokonała zamknięcia części otwartych pozycji walutowych: forward o wartości nominalnej 2 mln EUR (koszt zamknięcia 1 840 PLN).

W dniu 15 czerwca 2009 Echo Investment S.A. dokonała zamknięcia części otwartych pozycji walutowych: forward o wartości nominalnej 1 mln EUR (koszt zamknięcia 639 tys. PLN)

W dniu 16 czerwca 2009 Echo Investment S.A. dokonała zamknięcia części otwartych pozycji walutowych: forwardy o wartości nominalnej 1,5 mln EUR (koszt zamknięcia 1 440 tys. PLN)

W dniu 16 czerwca 2009 roku Malta Office Park Sp. z o.o. dokonała zamknięcia części otwartych pozycji walutowych: forwardy o wartości nominalnej 11 mln EUR (koszt zamknięcia 4 924 tys. PLN). Równocześnie Spółka zawarła transakcje zabezpieczające na kwotę 10 mln EUR.

Wskutek otwartych pozycji na rynku walutowym Grupa Kapitałowa Echo Investment na dzień 30 czerwca 2009 roku zabezpieczona była dla części przepływów pieniężnych przypadających w 2009 roku (75,2 mln EUR) i 2010 roku (229 mln EUR, z tego 110,5 mln w I półroczu 2010 roku). Transakcje, dokonane na podstawie umów zawartych z bankami, zawierane były w ramach prowadzonej polityki zabezpieczeń, w celu zapewnienia przyszłego poziomu przepływów pieniężnych z tytułu przychodów operacyjnych oraz z tytułu przewalutowania transz kredytów w walucie EUR. Wycena bilansowa otwartych pozycji na instrumentach pochodnych na dzień 30 czerwca 2009 roku wynosi odpowiednio: forwardy -281,6 mln PLN, opcje walutowe -25,5 mln PLN. Średnioważony terminowy kurs rozliczenia (strike) dla pozostających otwartych transakcji to 3,5085 EUR/PLN.

Okresy zapadalności otwartych pozycji zabezpieczających:

Instrument finansowy	Waluta	Rodzaj	Wartość bilansowa na dzień 30.06.2009r. (mln PLN)	Nominał (mln EUR)	II połowa 2009 nominał (mln EUR)	I połowa 2010 nominał (mln EUR)	II połowa 2010 nominał (mln EUR)
Forward	EUR/PLN		- 281,6	279,0	61,0	99,5	118,5
Opcje	EUR/PLN	call	-25,6	25,2	14,2	11,0	0,0
	EUR/PLN	put	0,1	27,0	16,0	11,0	0,0

12.6. Zmiany w podstawowych zasadach zarządzania przedsiębiorstwem emitenta i jego Grupą Kapitałową

W I półroczu 2009 roku nie nastąpiły istotne zmiany w podstawowych zasadach zarządzania. Rozwój organizacji wymusza doskonalenie obowiązujących procedur zarządzania obowiązujących zarówno w Echo Investment S.A., jak również w pozostałych podmiotach Grupy Kapitałowej.

12.6.1. Zmiany w składzie osób zarządzających i nadzorujących Echo Investment S.A. w ciągu pierwszego półrocza 2009 roku oraz zasady dotyczące powoływania i odwoływania osób zarządzających oraz uprawnienia osób zarządzających, w szczególności prawo do podjęcia decyzji o emisji lub wykupie akcji.

12.6.1.1. Zarząd

W I półroczu 2009 roku skład Zarządu Spółki nie uległ zmianie.

Skład Zarządu Echo Investment SA przedstawia się następująco:

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

W dniu 10 czerwca 2009 roku Zarząd Echo Investment S.A. odwołał prokurę Pani Katarzynie Białkowskiej. Odwołanie prokury związane było z ustaniem stosunku pracy z dniem 31 lipca 2009 roku.

12.6.1.2. Rada Nadzorcza

W I połowie 2009 roku skład Rady Nadzorczej Echo Investment SA nie uległ zmianie.

Skład Rady Nadzorczej przedstawia się następująco:
Wojciech Ciesielski - Przewodniczący Rady Nadzorczej,
Andrzej Majcher - Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej,
Mariusz Waniółka - Członek Rady Nadzorczej,
Robert Oskard - Członek Rady Nadzorczej,
Karol Żbikowski - Członek Rady Nadzorczej,
Tomasz Kalwat - Członek Rady Nadzorczej.

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

12.6.2.1. Zasady powoływania i odwoływania osób zarządzających

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

Kadencja pierwszego Zarządu trwa dwa lata, kadencja Zarządów następnych trzy lata, przy czym członków zarządu powołuje się na okres wspólnej kadencji, co nie wyłącza prawa do wcześniejszego odwołania każdego z członków Zarządu. Mandaty członków Zarządu wygasają z dniem odbycia Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy, którego przedmiotem jest zatwierdzenie sprawozdania finansowego za ostatni rok kadencji Zarządu. Zarząd lub poszczególni jego członkowie mogą być odwołani przez Radę Nadzorczą przed upływem kadencji, w tym w szczególności na pisemny wniosek akcjonariuszy reprezentujących, co najmniej 1/3 część kapitału akcyjnego lub w wyniku podjęcia przez Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy uchwały o nie udzieleniu Zarządowi pokwitowania z wykonywania obowiązków w zakończonym roku obrotowym.

12.6.2.2. Uprawnienia osób zarządzających

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

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

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

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

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

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

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

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

Czynniki pozytywne:

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

Czynniki negatywne:

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

Najważniejsze **wewnętrzne** czynniki istotne dla rozwoju Grupy Kapitałowej Echo Investment S.A. to:

Czynniki pozytywne:

- jasno sprecyzowana strategia rozwoju,
- stabilny akcjonariat podmiotu dominującego – Echo Investment S.A. o sprecyzowanej, konsekwentnej polityce właścicielskiej wobec spółki,
- zdefiniowana grupa produktowa,
- ugruntowana pozycja grupy kapitałowej na rynku deweloperskim oraz duża wiarygodność potwierdzona obecnością Echo Investment S.A. na Giełdzie Papierów Wartościowych oraz uzyskaniem Certyfikatem Dewelopera,
- aktywna współpraca z największymi bankami na poziomie finansowania działalności bieżącej oraz konkretnych projektów,
- dobra współpraca ze stabilnymi i renomowanymi partnerami,
- struktura organizacyjna uwzględniająca istnienie centrów zysków odpowiedzialnych za poszczególne - segmenty aktywności Grupy Kapitałowej Echo Investment S.A.,

- uregulowana sfera prawna (brak postępowań sądowych zagrażających Grupie Kapitałowej Echo).

Czynniki negatywne:

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

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

W związku z obserwowanymi zjawiskami globalnego kryzysu gospodarczego, Zarząd Echo Investment SA dokonał weryfikacji planów inwestycyjnych w celu dostosowania ich do prognoz ekonomicznych na najbliższy rok.

Działania Grupy Kapitałowej Echo Investment skoncentrowane będą na optymalizacji procesów deweloperskich poszczególnych inwestycji. Spółka uważnie obserwuje rozwój sytuacji na rynku nieruchomości, a decyzje dotyczące realizacji konkretnych projektów podejmowane są indywidualnie na bazie aktualnych analiz. W celu minimalizacji ryzyka niekorzystnych zmian rynkowych, Grupa dostosowuje harmonogramy realizacji projektów do rzeczywistej sytuacji rynkowej m.in. poprzez etapowanie realizowanych inwestycji.

Zarząd Spółki podjął działania restrukturyzacji i ograniczenia kosztów, w tym kosztów ogólnozakładowych, poprzez m.in. dostosowanie zatrudnienia do przewidywanego zaangażowania w realizację projektów i aktywności na rynku nieruchomości.

W najbliższym czasie działania podmiotów z Grupy Kapitałowej skoncentrowane będą na przygotowaniu, realizacji i komercjalizacji projektów biurowych i handlowych przeznaczonych na wynajem, a także na przygotowaniu nowych projektów.

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

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

Zarząd spółki planuje również rozwój działalności na rynkach zagranicznych w Europie Środkowo-Wschodniej. Obecnie prowadzona jest komercjalizacja wielofunkcyjnego centrum handlowo-usługowo-biurowego w Budapeszcie i handlowo-rozrywkowego w rumuńskim Brasov.

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

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

- zawieranie ostatecznych umów sprzedaży projektów mieszkaniowych:
 - w Warszawie przy ul. Inflanckiej (III etap) i ul. Zwycięzców (II etap),
 - w Poznaniu projektu mieszkaniowego Naramowice (III etap) oraz
 - działek z projektami domów wchodzących w skład osiedla Bilcza II k. Kielc;
- sprzedaż nieruchomości znajdującej się w Łodzi przy ul. Piotrkowskiej spółce ORBIS S.A. z siedzibą w Warszawie,
- wycena wartości godziwej projektu biurowego Malta Office Park (II etap) w Poznaniu, projektu biurowego Park Postępu w Warszawie i budynku biurowego przy ul. Lea w Krakowie, których oddanie do użytkowania planowane jest w II połowie 2009 roku,

- dokonywana co kwartał, aktualizacja wartości godziwej posiadanych nieruchomości, uwzględniająca m.in. zmiany kursów walut (EUR i USD), weryfikację stóp kapitalizacji i stawek czynszowych.

Inne istotne czynniki, które będą miały wpływ na osiągnięte wyniki w perspektywie co najmniej kolejnego półrocza to:

- systematyczne przychody z umów najmu,
- przebieg realizacji, wynajmu i sprzedaży obecnie budowanych inwestycji komercyjnych i mieszkaniowych,
- możliwy zakup i sprzedaż nieruchomości,
- wycena zobowiązań kredytowych oraz środków pieniężnych w walutach obcych,
- wycena zabezpieczających instrumentów finansowych na waluty obce,
- aktualizacja wartości aktywów niefinansowych,
- koniunktura na rynku nieruchomości,
- sytuacja na rynku finansowym i ogólna koniunktura gospodarcza w Polsce oraz na Węgrzech i w Rumunii, gdzie Grupa Kapitałowa Echo prowadzi działalność.

16. Zdarzenia po dacie bilansowej

W dniu 29 lipca 2009 roku pomiędzy Echo Investment S.A. a spółką zależną „Projekt Echo – 56” Sp. z o.o. zawarta została umowa o przygotowanie inwestycji. Na podstawie zawartej umowy Echo Investment SA podejmuje się wykonania wszelkich czynności związanych z przygotowaniem realizacji rozbudowy centrum handlowego w Jeleniej Górze przy ul. Jana Pawła II. Wartość umowy wyniesie nie więcej niż 2 mln zł.

W dniu 30 lipca 2009 roku zawarte zostały następujące umowy sprzedaży:

- pomiędzy Echo Investment SA (Nabywający) a spółką zależną „Projekt Echo – 17” Sp. z o.o. (Zbywający) zawarta została umowa sprzedaży 1 udziału w kapitale zakładowym spółki „Echo Property Poznań 2” Sp. z o.o. za cenę 500 zł,
- pomiędzy Echo Investment SA (Nabywający) a spółką zależną „Projekt Echo – 17” Sp. z o.o. (Zbywający) zawarta została umowa sprzedaży 1 udziału w kapitale zakładowym spółki „Projekt Echo – 34” Sp. z o.o. za cenę 500 zł,
- pomiędzy Echo Investment SA (Nabywający) a spółką zależną „Projekt Echo – 17” Sp. z o.o. (Zbywający) zawarta została umowa sprzedaży 1 udziału w kapitale zakładowym spółki „Projekt Echo – 48” Sp. z o.o. za cenę 50 zł,
- pomiędzy Echo Investment SA (Nabywający) a spółką zależną „Projekt Echo – 17” Sp. z o.o. (Zbywający) zawarta została umowa sprzedaży 1 udziału w kapitale zakładowym spółki „Projekt Echo – 80” Sp. z o.o. za cenę 50 zł,
- pomiędzy Echo Investment SA (Nabywający) a spółką zależną „Projekt Echo – 17” Sp. z o.o. (Zbywający) zawarta została umowa sprzedaży 1 udziału w kapitale zakładowym spółki „Projekt Echo – 28” Sp. z o.o. za cenę 630 zł.

W dniu 30 lipca 2009 roku Sąd Rejonowy dla Krakowa – Śródmieście Wydział VII Rejestru Zastawów w Krakowie, dokonał wpisu zastawu na 14.999 udziałach spółki zależnej Malta Office Park Sp. z o.o., będących własnością Echo Investment. Wartość nominalna jednego udziału wynosi 500 zł. Ustanowiony zastaw stanowi zabezpieczenie zobowiązań wynikających z umowy kredytowej zawartej w dniu 22 czerwca 2009 roku pomiędzy Malta Office Park Sp. z o.o. a bankiem Westdeutsche ImmobilienBank AG z siedzibą w Moguncji (Niemcy) do najwyższej sumy zabezpieczenia wynoszącej 47.677.500 EUR.

W dniu 10 sierpnia 2009 roku Sąd Rejonowy dla Krakowa – Śródmieście Wydział VII Rejestru Zastawów w Krakowie, dokonał wpisu zastawu na 1 udziale spółki zależnej Echo – Park Postępu Sp. z o.o., będących własnością spółki zależnej Projekt Echo – 17 Sp. z o.o. Wartość nominalna udziału wynosi 50 zł.

Ustanowiony zastaw stanowi zabezpieczenie zobowiązań wynikających z umowy kredytowej zawartej w dniu 10 czerwca 2009 roku pomiędzy Echo Park Postępu Sp. z o.o. a bankiem Eurohypo AG z siedzibą w Eschborn (Niemcy) do najwyższej sumy zabezpieczenia wynoszącej 75 mln EUR.

Patrz także pkt. 7 niniejszego Sprawozdania.

Kielce, dnia 27 sierpnia 2009r.

Piotr Gromniak
Prezes Zarządu

Artur Langner
Wiceprezes Zarządu

OŚWIADCZENIE ZARZĄDU

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

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

Kielce, dnia 27 sierpnia 2009r.

Piotr Gromniak
Prezes Zarządu

Artur Langner
Wiceprezes Zarządu



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