



Jednostkowy raport roczny  
Echo Investment S.A.  
za 2011 rok

**ECHO**  
investment

## SPIS TREŚCI

I.	LIST DO AKCJONARIUSZY, PARTNERÓW I KLIENTÓW .....	4
II.	JEDNOSTKOWE SPRAWOZDANIE FINANSOWE ECHO INVESTMENT S.A. ZA 2011 ROK .....	5
III.	SPRAWOZDANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI ECHO INVESTMENT S.A. W 2011 ROKU.....	67
1.	Omówienie podstawowych wielkości ekonomiczno - finansowych, ujawnionych w rocznym sprawozdaniu finansowym Echo Investment S.A. ....	67
2.	Opis istotnych czynników ryzyka i zagrożeń z określeniem w jakim stopniu Emitent jest na nie narażony .....	68
3.	Wskazanie postępowań toczących się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej, z uwzględnieniem informacji w zakresie postępowania bądź dwu lub więcej postępowań dotyczących zobowiązań lub wiarytelności Echo Investment S.A. lub jednostki zależnej, których wartość stanowi co najmniej 10% kapitałów własnych Spółki .....	69
4.	Informacje o podstawowych produktach wraz z ich określeniem wartościowym i ilościowym oraz udziałem poszczególnych grup produktów w Echo Investment S.A., a także zmianach w tym zakresie w roku obrotowym. ....	69
4.1.	Segmenty działalności.....	69
4.2.	Struktura przychodów .....	76
5.	Informacja o rynkach zbytu, z podziałem na krajowe i zagraniczne oraz informacje o źródłach zaopatrzenia w materiały do produkcji, w towary i usługi, 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 Emitentem. ....	76
6.	Informacje o zawartych umowach znaczących dla działalności Emitenta, w tym znanych Emitentowi umowach zawartych pomiędzy akcjonariuszami oraz umowach ubezpieczenia, współpracy lub kooperacji.....	77
6.1.	Informacje o zawartych umowach znaczących dla działalności Emitenta .....	77
6.2.	Umowy zawarte pomiędzy akcjonariuszami.....	85
6.3.	Umowy ubezpieczenia .....	85
6.4.	Umowy współpracy lub kooperacji.....	85
7.	Informacje o powiązaniach organizacyjnych lub kapitałowych Echo Investment S.A. z innymi podmiotami oraz wskazanie jej głównych inwestycji krajowych i zagranicznych (papiery wartościowe, instrumenty finansowe i nieruchomości), w tym inwestycji kapitałowych dokonanych poza jej grupą kapitałową oraz opis metod ich finansowania .....	85
7.1.	Informacje o powiązaniach organizacyjnych lub kapitałowych Echo Investment S.A. ....	85
7.2.	Główne inwestycje krajowe i zagraniczne .....	88
8.	Informacje o istotnych transakcjach zawartych przez Emitenta lub jednostkę od niego zależną z podmiotami powiązanymi na warunkach innych niż rynkowe, wraz z kwotami oraz informacjami określającymi charakter tych transakcji .....	92
9.	Informacje o zaciągniętych i wypowiedzianych w danym roku obrotowym umowach dotyczących kredytów i pożyczek.....	93
9.1.	Umowy kredytowe.....	93
9.2.	Umowy instrumentów dłużnych .....	93
9.3.	Umowy pożyczek.....	93
10.	Informacje o udzielonych w danym roku obrotowym pożyczkach.....	94
11.	Informacje o udzielonych i otrzymanych w danym roku obrotowym poręczeniach i gwarancjach .....	94
11.1.	Umowy poręczeń.....	94
11.2.	Umowy gwarancji.....	95
12.	W przypadku emisji papierów wartościowych w okresie objętym raportem - opis wykorzystania przez Echo Investment S.A. wpływów z emisji .....	96
13.	Objaśnienie różnic pomiędzy wynikami finansowymi wykazanymi w raporcie rocznym, a wcześniej publikowanymi prognozami wyników .....	97

14.	Ocena, wraz z jej uzasadnieniem, zarządzania zasobami finansowymi, ze szczególnym uwzględnieniem zdolności wywiązywania się z zaciągniętych zobowiązań, oraz określenie ewentualnych zagrożeń i działań, jakie Emitent podjął lub zamierza podjąć w celu przeciwdziałania tym zagrożeniom .....	97
15.	Ocena możliwości realizacji zamierzeń inwestycyjnych, w tym inwestycji kapitałowych, w porównaniu do wielkości posiadanych środków z uwzględnieniem możliwych zmian w strukturze finansowania tej działalności .....	99
16.	Ocena czynników i nietypowych zdarzeń mających wpływ na wynik z działalności za rok obrotowy z określeniem stopnia wpływu tych czynników lub nietypowych zdarzeń na osiągnięty wynik .....	99
17.	Charakterystyka zewnętrznych i wewnętrznych czynników istotnych dla rozwoju przedsiębiorstwa Emitenta oraz opis perspektyw rozwoju działalności Emitenta co najmniej do końca roku obrotowego.....	100
17.1.	Charakterystyka zewnętrznych i wewnętrznych czynników istotnych dla rozwoju Echo Investment S.A. ....	100
17.2.	Perspektywy rozwoju działalności gospodarczej Echo Investment S.A. ....	101
18.	Zmiany w podstawowych zasadach zarządzania przedsiębiorstwem emitenta i jego grupą kapitałową .....	101
19.	Wszelkie umowy zawarte między Emitentem a osobami zarządzającymi, przewidujące rekompensatę w przypadku ich rezygnacji lub zwolnienia z zajmowanego stanowiska bez ważnej przyczyny lub gdy ich odwołanie lub zwolnienie następuje z powodu połączenia Emitenta przez przejęcie.....	102
20.	Wartość wynagrodzeń, nagród lub korzyści, w tym wynikających z programów motywacyjnych lub premiowych opartych na kapitale Emitenta, w tym programów opartych na obligacjach z prawem pierwszeństwa, zamiennych, warrantach subskrypcyjnych (w pieniądzu, naturze lub jakiegokolwiek innej formie), wypłaconych, należnych lub potencjalnie należnych, odrębnie dla każdej z osób zarządzających i nadzorujących Emitenta, bez względu na to czy odpowiednio były one zaliczane w koszty, czy też wynikały z podziału zysku oraz wartość wynagrodzeń i nagród otrzymanych z tytułu pełnienia funkcji we władzach jednostek podporządkowanych.....	102
20.1.	Wynagrodzenie osób zarządzających.....	102
20.2.	Wynagrodzenie osób nadzorujących.....	102
21.	Określenie łącznej liczby i wartości nominalnej wszystkich akcji Emitenta oraz akcji i udziałów w jednostkach powiązanych Emitenta będących w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących.....	103
21.1.	Stan posiadania akcji Echo Investment S.A. przez osoby nadzorujące .....	103
21.2.	Stan posiadania akcji Echo Investment S.A. przez osoby zarządzające .....	103
22.	Informacja o znanych Emitentowi umowach (w tym również zawartych po dniu bilansowym), w wyniku których mogą w przyszłości nastąpić zmiany w proporcjach posiadanych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy i obligatariuszy .....	103
23.	Informacja o systemie kontroli programów akcji pracowniczych .....	103
24.	Informacje dotyczące umowy z podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych, o dokonanie badania lub przeglądu sprawozdania finansowego lub skonsolidowanego sprawozdania finansowego.....	104
IV.	OŚWIADCZENIE ZARZĄDU .....	105
V.	OŚWIADCZENIE ZARZĄDU ECHO INVESTMENT S.A. O STOSOWANIU ZASAD ŁADU KORPORACYJNEGO W 2011 ROKU....	107

## I. LIST DO AKCJONARIUSZY, PARTNERÓW I KLIENTÓW

Szanowni Państwo,

Na wstępie chciałbym w imieniu Zarządu wyrazić swoje podziękowanie dla wszystkich, którzy przyczynili się do tego, że mamy za sobą kolejny, bardzo dobry rok dla Echo Investment. To szczególnie ważne i cenne, że zbudowana przez nas organizacja, realizuje z sukcesem projekty w często niełatwym otoczeniu gospodarczym. Tym większy nasz szacunek i uznanie za dokonania oraz wyniki osiągnięte w zakończonym roku obrotowym.

W roku 2011 spółka Echo Investment uzyskała na poziomie skonsolidowanym bardzo dobre wyniki finansowe: przychody osiągnęły prawie 407 mln PLN, a zysk netto wyniósł 176 mln PLN. Całkowita wartość aktywów spółki wyniosła na koniec grudnia 2011 roku blisko 5,4 mld PLN, a poziom kapitału własnego osiągnął 2,1 mld PLN, co oznacza wzrost na przestrzeni roku o ponad 189 mln PLN. Na koniec 2011 roku spółka posiadała blisko 561 mln PLN środków pieniężnych.

Główny wpływ na wysokość zysku miały wyniki uzyskane ze sprzedaży warszawskiego biurowca Park Postępu oraz projektów handlowych w Bełchatowie i Pabianicach. Nie bez znaczenia były także bardzo dobre wyniki wynajmu powierzchni komercyjnych w nowych i zrealizowanych wcześniej projektach, a także aktualizacja wartości godziwej posiadanych przez Echo Investment projektów. Przychody osiągnięte w 2011 roku wskazują na stabilność i systematyczny wzrost wartości posiadanego portfela nieruchomości. Nasze portfolio w dalszym ciągu podlega procesowi optymalizacji: sprzedajemy projekty dojrzałe, rozpoczynamy nowe i rozbudowujemy obecnie istniejące. To proces, który będziemy kontynuować w kolejnych latach.

W roku 2011 umocniliśmy swoją pozycję na rynku poprzez zakończenie naszej największej realizacji – Galerii Echo w Kielcach. Inwestycja ta została doceniona na międzynarodowych targach nieruchomości MAPIC we francuskim Cannes zwyciężając w kategorii „Best enlarged retail development”. Zakończyliśmy też kilka projektów mieszkaniowych i biurowych, w tym prestiżową inwestycję apartamentową Klimt House na warszawskim Mokotowie. Kontynuowaliśmy również nabywanie atrakcyjnych nieruchomości gruntowych celem zapewnienia spółce możliwości dalszego rozwoju.

Na rok 2012 zaplanowaliśmy kilka nowych projektów, we wszystkich sektorach naszej działalności, co - zgodnie z przyjętą strategią rozwoju - pozwoli nam realizować nasz główny cel, jakim jest zapewnienie stabilnego i długofalowego wzrostu wartości firmy. Realizacja projektów deweloperskich przeznaczonych na sprzedaż (mieszkania i hotele) i stałe powiększanie portfela projektów inwestycyjnych (biur i centrów handlowych przeznaczonych na wynajem) to nasze podstawowe i niezmiennie priorytety. W nadchodzących latach ważne będą realizacje kolejnych projektów komercyjnych, ze szczególnym zwróceniem uwagi na zwiększanie ich skali oraz jakości oferowanych powierzchni. Echo Investment zamierza nadal aktywnie działać na rynku nieruchomości mieszkaniowych i zwiększać poziom przychodów osiąganych w tym sektorze.

Z pewnością rok 2012 przyniesie nam szereg nowych wyzwań. Gwarancją powodzenia jest fakt, że Echo Investment to firma o silnej, stabilnej i wiodącej pozycji rynkowej, mocnej i rozpoznawalnej marce, dysponująca szerokim, wciąż doskonałym zapleczem. Stałe wzmocnianie tych wartości, pozwala nam się rozwijać w konkurencyjnym otoczeniu, niezależnie od wahań koniunktury.

Głównym celem na nadchodzące lata pozostaje systematyczny wzrost wartości Spółki.

Podobnie jak w latach poprzednich, wszystkie nasze działania podporządkowujemy naszemu nadrzędnemu i zarazem niezwykle prostemu celowi - osiągnięciu jak najlepszych wyników, które będą gwarantowały, oczekiwany przez naszych Akcjonariuszy, stały wzrost wartości aktywów i dynamikę zysku Grupy Echo Investment

Z poważaniem

Piotr Gromniak



Prezes Zarządu

## II. JEDNOSTKOWE SPRAWOZDANIE FINANSOWE ECHO INVESTMENT S.A. ZA 2011 ROK

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

	NOTA	31.12.2011	31.12.2010
<b>AKTYWA</b>			
<b>1. Aktywa trwałe</b>			
1.1. Wartości niematerialne	1	1 419	1 227
1.2. Rzeczowe aktywa trwałe	2	14 664	17 341
1.3. Nieruchomości inwestycyjne	3	3 655	11 631
1.4. Inwestycje w jednostkach zależnych i współzależnych	3	909 152	769 746
1.5. Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych	3	-	-
1.6. Udzielone pożyczki	3	-	8
1.7. Inne aktywa finansowe	3	3 431	13 785
1.8. Inne należności	3	14 038	12 079
		<b>946 359</b>	<b>825 817</b>
<b>2. Aktywa obrotowe</b>			
2.1. Zapasy	4	313 863	327 002
2.2. Należności z tytułu bieżącego podatku dochodowego	5	-	335
2.3. Należności z tytułu pozostałych podatków	5	2 685	-
2.4. Należności handlowe i pozostałe	5	97 731	94 675
2.5. Udzielone pożyczki	6	144 929	144 538
2.6. Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne	6	86 386	65 827
		<b>645 594</b>	<b>632 377</b>
<b>Aktywa razem</b>		<b>1 591 953</b>	<b>1 458 194</b>

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

	NOTA	31.12.2011	31.12.2010
<b>PASYWA</b>			
1. Kapitał własny			
1.1. Kapitał zakładowy	7	21 000	21 000
1.2. Kapitał zapasowy	8	550 574	511 901
1.3. Zysk / (strata) netto		16 517	38 672
		<b>588 091</b>	<b>571 573</b>
2. Rezerwy			
2.1. Rezerwy na zobowiązania -krótkoterminowe	11	4 273	6 700
2.2. Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego - długoterminowa	9	7 778	12 007
		<b>12 051</b>	<b>18 707</b>
3. Zobowiązania długoterminowe			
3.1. Kredyty, pożyczki i obligacje	10	654 374	484 907
3.2. Otrzymane zaliczki	10	16 288	14 242
		<b>670 662</b>	<b>499 149</b>
4. Zobowiązania krótkoterminowe	11		
4.1. Kredyty, pożyczki i obligacje		232 691	285 043
4.2. Zobowiązania z tytułu bieżącego podatku dochodowego		3 369	-
4.3. Zobowiązania z tytułu pozostałych podatków		14 033	7 450
4.4. Zobowiązania handlowe		42 391	57 654
4.5. Otrzymane zaliczki		20 628	9 869
4.6. Pozostałe zobowiązania		8 037	8 749
		<b>321 149</b>	<b>368 765</b>
<b>Pasywa razem</b>		<b>1 591 953</b>	<b>1 458 194</b>

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

	NOTA	01.01.2011- 31.12.2011	01.01.2010- 31.12.2010
Przychody	13	418 418	371 571
Koszt własny sprzedaży	14	(315 890)	(287 755)
<b>Zysk / (strata) brutto ze sprzedaży</b>		<b>102 528</b>	<b>83 816</b>
Zysk / (strata) z nieruchomości inwestycyjnych		1 961	34
Koszty sprzedaży		(24 023)	(21 276)
Koszty ogólnego zarządu		(33 703)	(26 819)
Pozostałe przychody operacyjne	15	49 756	53 585
Pozostałe koszty operacyjne	15	(23 385)	(2 515)
<b>Zysk przed opodatkowaniem i uwzględnieniem przychodów / kosztów finansowych</b>		<b>73 134</b>	<b>86 825</b>
Przychody finansowe	16	1 118	2 109
Koszty finansowe	17	(58 430)	(46 555)
<b>Zysk / (strata) brutto</b>		<b>15 822</b>	<b>42 379</b>
Podatek dochodowy	18	695	(3 707)
<b>Zysk / (strata) netto</b>	19	<b>16 517</b>	<b>38 672</b>
Zysk / (strata) netto		16 517	38 672
Średnia ważona liczba akcji zwykłych		420 000 000	420 000 000
Zysk / (strata) na jedną akcję zwykłą (w zł)		0,04	0,09
Średnia ważona rozwodniona liczba akcji zwykłych		420 000 000	420 000 000
Rozwodniony zysk na jedną akcję zwykłą (w zł)		0,04	0,09

## SPRAWOZDANIE Z CAŁKOWITYCH DOCHODÓW [W TYS. PLN]

	01.01.2011- 31.12.2011	01.01.2010- 31.12.2010
<b>Zysk / (strata) netto</b>	<b>16 517</b>	<b>38 672</b>
Inne całkowite dochody:		
<b>Inne całkowite dochody netto</b>	-	-
<b>Całkowity dochód</b>	<b>16 517</b>	<b>38 672</b>

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

	01.01.2011- 31.12.2011	01.01.2010- 31.12.2010
<b>Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej - metoda pośrednia</b>		
<b>I. Zysk netto</b>	<b>16 517</b>	<b>38 672</b>
<b>II. Korekty</b>		
1. Amortyzacja	3 837	3 356
2. (Zyski) straty z tytułu różnic kursowych	-	-
3. Odsetki i udziały w zyskach (dywidendy)	16 536	687
4. Podatek dochodowy bieżący w rachunku zysków i strat	3 683	-
5. Podatek dochodowy zapłacony	21	1 860
6. (Zysk) / strata z tytułu działalności inwestycyjnej	26 345	(13)
7. Zmiana stanu rezerw	(6 145)	(2 680)
8. Zmiana stanu zapasów	13 139	35 599
9. Zmiana stanu należności	(7 835)	32 229
10. Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych, z wyjątkiem pożyczek i kredytów	3 332	(17 948)
	<b>52 913</b>	<b>53 090</b>
<b>Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej</b>	<b>69 430</b>	<b>91 762</b>
<b>Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej</b>		
<b>I. Wpływy</b>		
1. Zbycie wartości niematerialnych oraz rzeczowych aktywów trwałych	3 300	505
2. Zbycie inwestycji w nieruchomości oraz wartości niematerialne	9 936	-
3. Z aktywów finansowych, w tym:	132 477	206 926
a) w jednostkach powiązanych	132 419	206 926
- zbycie aktywów finansowych	-	-
- dywidendy i udziały w zyskach	34 831	31 622
- spłata udzielonych pożyczek	86 905	162 766
- odsetki	10 683	12 538
- inne wpływy z aktywów finansowych	-	-
b) w pozostałych jednostkach	58	-
- zbycie aktywów finansowych	58	-
4. Inne wpływy inwestycyjne	-	227
	<b>145 713</b>	<b>207 658</b>
<b>II. Wydatki</b>		
1. Nabycie wartości niematerialnych oraz rzeczowych aktywów trwałych	(3 196)	(10 701)
2. Inwestycje w nieruchomości oraz wartości niematerialne	-	-
3. Na aktywa finansowe, w tym:	(249 527)	(361 147)
a) w jednostkach powiązanych	(249 527)	(361 147)
- nabycie aktywów finansowych	(158 733)	(108 436)
- udzielone pożyczki	(90 794)	(252 711)
4. Inne wydatki inwestycyjne	158	-
	<b>(252 565)</b>	<b>(371 848)</b>
<b>Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej</b>	<b>(106 852)</b>	<b>(164 190)</b>



## ROCZNE SPRAWOZDANIE Z PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH [W TYS. PLN] C.D.

	01.01.2011- 31.12.2011	01.01.2010- 31.12.2010
<b>Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej</b>		
<b>I. Wpływy</b>		
1. Wpływy netto z emisji akcji (wydania udziałów) i innych instrumentów kapitałowych oraz dopłat do kapitału	-	-
2. Kredyty i pożyczki	15 625	1 330
3. Emisja dłużnych papierów wartościowych	364 566	150 000
	<b>380 191</b>	<b>151 330</b>
<b>II. Wydatki</b>		
1. Nabycie akcji (udziałów) własnych	-	-
2. Dywidendy i inne wypłaty na rzecz właścicieli	-	-
3. Inne, niż wypłaty na rzecz właścicieli, wydatki z tytułu podziału zysku	-	-
4. Spłaty kredytów i pożyczek	(51 922)	(26 162)
5. Wykup dłużnych papierów wartościowych	(220 000)	-
6. Z tytułu innych zobowiązań finansowych	-	-
7. Płatności zobowiązań z tytułu umów leasingu finansowego	-	-
8. Odsetki	(50 288)	(40 791)
9. Inne wydatki finansowe	-	-
	<b>(322 210)</b>	<b>(66 953)</b>
<b>Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej</b>	<b>57 981</b>	<b>84 377</b>
<b>Przepływy pieniężne netto, razem</b>	<b>20 559</b>	<b>11 949</b>
Bilansowa zmiana stanu środków pieniężnych, w tym:	<b>20 559</b>	<b>11 949</b>
- zmiana stanu środków pieniężnych z tytułu różnic kursowych	-	-
<b>Środki pieniężne na początek okresu</b>	<b>65 827</b>	<b>53 878</b>
<b>Środki pieniężne na koniec okresu, w tym:</b>	<b>86 386</b>	<b>65 827</b>
- o ograniczonej możliwości dysponowania	6 400	7 600

## SPRAWOZDANIE ZE ZMIAN W KAPITALE WŁASNYM [W TYS. PLN]

	KAPITAŁ ZAKŁADOWY	KAPITAŁ ZAPASOWY	ZYSK (STRATA) Z LAT UBIEGŁYCH	ZYSK (STRATA) ROKU BIEŻĄCEGO	KAPITAŁ WŁASNY RAZEM
<b>Stan na 1 stycznia 2011 roku</b>	21 000	511 901	38 672		571 574
Zmiany w okresie:					
Podział wyniku z lat ubiegłych	-	38 672	(38 672)	-	-
Zysk (strata) netto danego okresu	-	-	-	16 517	16 517
Zmiany razem	-	38 672	(38 672)	16 517	16 517
<b>Stan na 31 grudnia 2011 roku</b>	<b>21 000</b>	<b>550 573</b>	<b>-</b>	<b>16 517</b>	<b>588 091</b>
<b>Stan na 1 stycznia 2010 roku</b>	21 000	477 859	34 042		532 901
Zmiany w okresie:					
Podział wyniku z lat ubiegłych	-	34 042	(34 042)	-	-
Zysk (strata) netto danego okresu	-	-	-	38 672	38 672
Zmiany razem	-	34 042	(34 042)	38 672	38 672
<b>Stan na 31 grudnia 2010 roku</b>	<b>21 000</b>	<b>511 901</b>	<b>-</b>	<b>38 672</b>	<b>571 574</b>

## WSTĘP

**INFORMACJE OGÓLNE**

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

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

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

Czas trwania Spółki jest nieograniczony.

W skład Zarządu Echo Investment S.A. na dzień 31 grudnia 2011 roku jak i na dzień 31 grudnia 2010 roku wchodził: Prezes Zarządu Piotr Gromniak i Wiceprezes Zarządu Artur Langner. W skład Rady Nadzorczej na dzień 31 grudnia 2011 roku jak i na dzień 31 grudnia 2010 roku wchodził: przewodniczący Wojciech Ciesielski, wiceprzewodniczący Andrzej Majcher i Mariusz Waniotka, oraz członkowie: Tomasz Kalwa, Robert Oskard, i Karol Żbikowski. W skład Komitetu Audytowego na dzień 31 grudnia 2011 roku wchodzi: przewodniczący Mariusz Waniotka, oraz członkowie Robert Oskard i Karol Żbikowski.

**INFORMACJE O SPRAWOZDANIU FINANSOWYM**

W sprawozdaniu Echo Investment S.A. prezentowane są dane finansowe za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2011 roku i dane porównawcze za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2010 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. Sprawozdanie finansowe zostało sporządzone wg zasady kosztu historycznego z wyjątkiem nieruchomości inwestycyjnych i instrumentów finansowych, wycenianych wg wartości godziwej. W celu pełnego zrozumienia sytuacji finansowej i wyników działalności Spółki, jako jednostki dominującej w grupie Echo Investment, niniejsze sprawozdanie finansowe powinno być czytane łącznie z rocznym skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym za rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2011 roku. To skonsolidowane sprawozdanie finansowe dostępne jest na stronie internetowej Spółki pod adresem [www.echo.com.pl](http://www.echo.com.pl). 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 w 2011 roku zastosowała następujące zmiany do standardów i interpretacje:**

Spółka przy sporządzaniu niniejszego sprawozdania zastosowała nowe standardy, zmiany do standardów i interpretacje wydane przez Komitet ds. IMSF, mające zastosowanie w przypadku Spółki dla okresu sprawozdawczego rozpoczynającego się 1 stycznia 2011 roku. Zastosowane zmiany nie miały istotnego wpływu na prezentację danych i wycenę w sprawozdaniu finansowym.

**Zmiany do MSR 24 „Transakcje z jednostkami powiązаныmi”**

Zmiany do MSR 24 „Transakcje z jednostkami powiązаныmi” zostały opublikowane przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości 4 listopada 2009 r. i obowiązują dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2011 r. lub po tej dacie. Zmiany wprowadzają uproszczenia w zakresie wymagań odnośnie ujawniania informacji przez jednostki powiązane z instytucjami państwowymi oraz doprecyzowują definicje jednostki powiązanej. Nie zidentyfikowano dodatkowych stron powiązanych dla Spółki.

**Zmiany do MSR 32 „Klasyfikacja emisji uprawnień”**

Zmiany do MSR 32 „Klasyfikacja emisji uprawnień” zostały opublikowane przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości 8 października 2009 r. i obowiązują dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 lutego 2010 r. lub po tej dacie. Zmiany dotyczą rachunkowości emisji uprawnień (uprawnień, opcji, warrantów), denominowanych w walucie innej

niż waluta funkcjonalna emitenta. Zmiany wymagają, aby, przy spełnieniu określonych warunków, emisja uprawnień była klasyfikowana jako kapitał własny niezależnie od tego, w jakiej walucie ustalona jest cena realizacji uprawnień.

#### **Poprawki do MSSF 2010**

Rada Międzynarodowych Standardów Rachunkowości opublikowała 6 maja 2010 r. "Poprawki do MSSF 2010", które zmieniają 7 standardów. Poprawki zawierają zmiany w prezentacji, ujmowaniu oraz wycenie oraz zawierają zmiany terminologiczne i edycyjne.

#### **Zmiany do MSSF 1 „Zastosowanie MSSF po raz pierwszy”**

Zmiany do MSSF 1 „Ograniczone zwolnienie z prezentacji informacji porównawczych zgodnie z MSSF 7 dla jednostek stosujących MSSF po raz pierwszy” zostały opublikowane przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości 28 stycznia 2010 r. i obowiązują dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 lipca 2010 r. lub po tej dacie. Zmiany wprowadzają dodatkowe zwolnienia dla jednostek stosujących MSSF po raz pierwszy dotyczące ujawniania informacji wymaganych przez zmiany do MSSF 7 wydane w marcu 2009 w zakresie wyceny do wartości godziwej i ryzyka płynności.

#### **Zmiany do KIMSF 14 „Zaliczki na poczet minimalnych wymogów finansowania”**

Zmiany do interpretacji KIMSF 14 zostały wydane przez Komitet ds. Interpretacji Międzynarodowej Sprawozdawczości Finansowej w dniu 26 listopada 2009 r. i obowiązują dla okresów rocznych rozpoczynających się z dniem 1 stycznia 2011 r. lub po tej dacie. Interpretacja ta zawiera wytyczne zakresie ujęcia wcześniejszej wpłaty składek na pokrycie minimalnych wymogów finansowania jako aktywa w jednostce wpłacającej.

#### **KIMSF 19 „Regulowanie zobowiązań finansowych przy pomocy instrumentów kapitałowych”**

Interpretacja KIMSF 19 została wydana przez Komitet ds. Interpretacji Międzynarodowej Sprawozdawczości Finansowej w dniu 26 listopada 2009 r. i obowiązuje dla okresów rocznych rozpoczynających się z dniem 1 lipca 2010 r. lub po tej dacie. Interpretacja ta objaśnia zasady rachunkowości stosowane w sytuacji, gdy w wyniku renegotjacji przez jednostkę warunków jej zadłużenia zobowiązanie zostaje uregulowane poprzez emisję instrumentów kapitałowych skierowaną na wierzyciela. Interpretacja wymaga wyceny instrumentów kapitałowych w wartości godziwej i rozpoznania zysku lub straty w wysokości różnicy pomiędzy wartością księgową zobowiązania a wartością godziwą instrumentu kapitałowego.

#### **Spółka zastosuje po 1 stycznia 2012 następujące zmiany do standardów i interpretacje, które jeszcze nie obowiązują:**

##### **Zmiany do MSR 1 „Prezentacja sprawozdań finansowych”**

Zmiany do MSR 1 „Prezentacja sprawozdań finansowych” dotyczące prezentacji składników pozostałych całkowitych dochodów zostały opublikowane przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości w czerwcu 2011 r. i obowiązują dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 lipca 2012 r. lub po tej dacie.

Zmiany wymagają, aby jednostki dzieliły pozycje prezentowane w pozostałych całkowitych dochodach na dwie grupy na podstawie tego, czy w przyszłości będą mogły one zostać ujęte w wyniku finansowym. Dodatkowo zmieniony został tytuł sprawozdania z całkowitych dochodów na „sprawozdanie z wyniku finansowego i pozostałych całkowitych dochodów”. Standard obowiązuje dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 lipca 2012 r. lub po tej dacie. Zastosowanie tych przepisów nie będzie miało istotnego wpływu na wyniki finansowe Spółki. Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania finansowego, MSR 1 nie został jeszcze zatwierdzony przez Unię Europejską.

##### **Zmiany do MSR 12 „Realizacja wartości aktywów”**

Zmiany do MSR 12 „Realizacja wartości aktywów” zostały opublikowane przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości w grudniu 2010 r. i obowiązują dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2012 r. lub po tej dacie. Zmiany dotyczą wyceny zobowiązań i aktywów z tytułu podatku odroczonego od nieruchomości inwestycyjnych wycenianych w wartości godziwej zgodnie z MSR 40 „Nieruchomości inwestycyjne” i wprowadzają możliwe do obalenia domniemanie, że wartość nieruchomości inwestycyjnej może być odzyskana całkowicie poprzez sprzedaż. To domniemanie można obalić, gdy nieruchomość inwestycyjna jest utrzymywana w modelu biznesowym, którego celem jest wykorzystanie zasadniczo wszystkich korzyści ekonomicznych reprezentowanych przez nieruchomość inwestycyjną w czasie, a nie w chwili sprzedaży. SKI-21 „Podatek dochodowy – Realizacja wartości przeszacowanych aktywów, które nie podlegają amortyzacji” odnoszący się do podobnych kwestii dotyczących aktywów nie podlegających amortyzacji, które są wyceniane zgodnie z modelem aktualizacji wartości przedstawionym w MSR 16 „Rzeczowe aktywa trwałe” został włączony do MSR 12 po wyłączeniu wytycznych dotyczących nieruchomości inwestycyjnych wycenianych w wartości godziwej. Spółka zastosuje zmiany do MSR 12 od 1 stycznia 2012 r. Zastosowanie tych przepisów nie będzie miało istotnego wpływu na wyniki finansowe Spółki. Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania finansowego, zmiany do MSR 12 nie zostały jeszcze zatwierdzone przez Unię Europejską.

**Zmiany do MSR 19 „Świadczenia pracownicze”**

Zmiany do MSR 19 „Świadczenia pracownicze” zostały opublikowane przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości w czerwcu 2011 r. i obowiązują dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2013 r. lub po tej dacie. Zmiany wprowadzają nowe wymogi w zakresie ujmowania i wyceny kosztów programów określonych świadczeń oraz świadczeń z tytułu rozwiązania stosunku pracy, jak również zmieniają wymagane ujawnienia dotyczące wszystkich świadczeń pracowniczych. Standard obowiązuje dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2013 r. lub po tej dacie. Zastosowanie tych przepisów nie będzie miało istotnego wpływu na wyniki finansowe Spółki. Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania finansowego, MSR 19 nie został jeszcze zatwierdzony przez Unię Europejską.

**Zmiany do MSR 27 „Jednostkowe sprawozdania finansowe”**

Zmieniony MSR 27 „Jednostkowe sprawozdania finansowe” został opublikowany przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości w maju 2011 r. i obowiązuje dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2013 r. lub po tej dacie.

MSR 27 został zmieniony w związku z opublikowaniem MSSF 10 „Skonsolidowane sprawozdania finansowe”. Celem zmienionego MSR 27 jest określenie wymogów ujmowania i prezentacji inwestycji w jednostki zależne, wspólne przedsięwzięcia oraz jednostki stowarzyszone w sytuacji gdy jednostka sporządza jednostkowe sprawozdanie finansowe. Wytyczne na temat kontroli oraz skonsolidowanych sprawozdań finansowych zostały zastąpione przez MSSF 10. Standard obowiązuje dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2013 r. lub po tej dacie. Zastosowanie tych przepisów nie będzie miało istotnego wpływu na wyniki finansowe Spółki. Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania finansowego, MSR 27 nie został jeszcze zatwierdzony przez Unię Europejską.

**Zmiany do MSR 28 „Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych i wspólnych przedsięwzięciach”**

Zmieniony MSR 28 „Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych i wspólnych przedsięwzięciach” został opublikowany przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości w maju 2011 r. i obowiązuje dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2013 r. lub po tej dacie.

Zmiany do MSR 28 wynikały z projektu RMSR na temat wspólnych przedsięwzięć. Rada zdecydowała o włączeniu zasad dotyczących ujmowania wspólnych przedsięwzięć metodą praw własności do MSR 28, ponieważ metoda ta ma zastosowanie zarówno do wspólnych przedsięwzięć jak też jednostek stowarzyszonych. Poza tym wyjątkiem, pozostałe wytyczne nie uległy zmianie. Standard obowiązuje dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2013 r. lub po tej dacie. Zastosowanie tych przepisów nie będzie miało istotnego wpływu na wyniki finansowe Spółki. Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania finansowego, MSR 28 nie został jeszcze zatwierdzony przez Unię Europejską.

**Zmiany do MSR 32 „Instrumenty finansowe”**

Zmiany do MSR 32 „Instrumenty finansowe: prezentacja” dotyczące kompensowania aktywów i zobowiązań finansowych zostały opublikowane przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości w grudniu 2011 r. i obowiązują dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2014 r. lub po tej dacie. Zmiany wprowadzają dodatkowe objaśnienia stosowania do MSR 32, aby wyjaśnić niespójności napotymane przy stosowaniu niektórych kryteriów dotyczących kompensowania. Obejmują one m.in. wyjaśnienie, co oznacza sformułowanie „posiada ważny tytuł prawny do dokonania kompensaty”, oraz że niektóre mechanizmy rozliczania brutto mogą być traktowane jako rozliczane netto w przypadku spełnienia odpowiednich warunków. Standard obowiązuje dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2014 r. lub po tej dacie. Zastosowanie tych przepisów nie będzie miało istotnego wpływu na wyniki finansowe Spółki. Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania finansowego, MSR 32 nie został jeszcze zatwierdzony przez Unię Europejską.

**Zmiany do MSSF 1 „Zastosowanie MSSF po raz pierwszy”**

Zmiany do MSSF 1 „Zastosowanie MSSF po raz pierwszy” dotyczące poważnej hiperinflacji i wycofania ustalonych dat dla podmiotów przyjmujących MSSF po raz pierwszy zostały opublikowane przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości w grudniu 2010 r. i obowiązują dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 lipca 2011 r. lub po tej dacie.

Zmiana dotycząca poważnej hiperinflacji stwarza dodatkowe wyłączenie w wypadku, gdy podmiot, który był pod wpływem poważnej hiperinflacji, ponownie zaczyna lub po raz pierwszy zamierza sporządzać swoje sprawozdania finansowe zgodnie z MSSF. Wyłączenie pozwala podmiotowi na wybór wyceny aktywów i zobowiązań według wartości godziwej i wykorzystania tej wartości godziwej jako domniemanego kosztu tych aktywów i zobowiązań w bilansie otwarcia w pierwszym sprawozdaniu z sytuacji finansowej zgodnym z MSSF.

RMSR zmieniła również MSSF 1 w celu wykluczenia odniesień do ustalonych dat dla jednego wyjątku i jednego wyłączenia w odniesieniu do aktywów i zobowiązań finansowych. Pierwsza zmiana wymaga od podmiotów stosujących MSSF po raz

pierwszy prospektywnego zastosowania wymogów dotyczących usunięcia z bilansu zgodnie z MSSF od dnia przejścia na MSSF, a nie od 1 stycznia 2004 r. Druga zmiana dotyczy aktywów finansowych lub zobowiązań wykazywanych w wartości godziwej przy początkowym ujęciu, gdy wartość godziwa jest ustalana za pomocą technik wyceny z powodu braku aktywnego rynku, i pozwala na zastosowanie wytycznych prospektywnie od dnia przejścia na MSSF, a nie od 25 października 2002 r. czy od 1 stycznia 2004 r. Oznacza to, że podmioty stosujące MSSF po raz pierwszy nie muszą ustalać wartości godziwej aktywów i zobowiązań finansowych przed dniem przejścia na MSSF. Do tych zmian dostosowano również MSSF 9. Standard obowiązuje dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 lipca 2011 r. lub po tej dacie. Zastosowanie tych przepisów nie będzie miało istotnego wpływu na wyniki finansowe Spółki. Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania finansowego, MSSF 1 nie został jeszcze zatwierdzony przez Unię Europejską.

#### **Zmiany do MSSF 7 „Przekazanie aktywów finansowych”**

Zmiany do MSSF 7 „Przekazanie aktywów finansowych” zostały opublikowane przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości w październiku 2010 r. i obowiązują dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 lipca 2011 r. lub po tej dacie. Zmiany wymagają ujawniania dodatkowych informacji o ryzyku wynikającym z przekazania aktywów finansowych. Zawierają wymóg ujawnienia, według klas aktywów, charakteru, wartości bilansowej oraz opisu ryzyka i korzyści dotyczących aktywów finansowych przekazanych innemu podmiotowi, ale pozostających nadal w bilansie jednostki. Wymagane jest również ujawnienie informacji umożliwiających użytkownikowi poznanie kwoty ewentualnego powiązanego zobowiązania oraz relacji pomiędzy danym składnikiem aktywów finansowych a odnośnym zobowiązaniem. W przypadku, gdy aktywa finansowe zostały usunięte z bilansu, ale jednostka nadal jest narażona na pewne ryzyko i może uzyskać pewne korzyści związane z przekazanym składnikiem aktywów, wymagane jest dodatkowo ujawnienie informacji umożliwiających zrozumienie skutków takiego ryzyka. Spółka stosuje zmiany do MSSF 7 od 1 lipca 2011 r. Zastosowanie tych przepisów nie będzie miało wpływu na wyniki finansowe Spółki. Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania finansowego, zmiany do MSR 7 nie zostały jeszcze zatwierdzone przez Unię Europejską.

#### **Zmiany do MSSF 7 „dotyczące ujawniania informacji – kompensowanie aktywów i zobowiązań finansowych”**

Zmiany do MSSF 7 dotyczące ujawniania informacji – kompensowanie aktywów i zobowiązań finansowych zostały opublikowane przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości w grudniu 2011 r. i obowiązują dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2013 r. lub po tej dacie.

Zmiany wprowadzają obowiązek nowych ujawnień, które umożliwią użytkownikom sprawozdań finansowych ocenę efektów lub potencjalnych efektów porozumień umożliwiających rozliczanie netto, w tym praw do dokonania kompensaty. Spółka stosuje zmiany do MSSF 7 od 1 stycznia 2013 r. Zastosowanie tych przepisów nie będzie miało wpływu na wyniki finansowe Spółki. Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania finansowego, zmiany do MSR 7 nie zostały jeszcze zatwierdzone przez Unię Europejską.

#### **MSSF 9 „Finansowe klasyfikacja i wycena”**

MSSF 9 opublikowany przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości 12 listopada 2009 r. zastępuje te części MSR 39, które dotyczą klasyfikacji i wyceny aktywów finansowych. W październiku 2010 r. MSSF 9 został uzupełniony o problematykę klasyfikacji i wyceny zobowiązań finansowych. Nowy standard obowiązuje dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2015 r. lub po tej dacie. Standard wprowadza jeden model przewidujący tylko dwie kategorie klasyfikacji aktywów finansowych: wyceniane w wartości godziwej i wyceniane według zamortyzowanego kosztu. Klasyfikacja jest dokonywana na moment początkowe ujęcia i uzależniona od przyjętego przez jednostkę modelu zarządzania instrumentami finansowymi oraz charakterystyki umownych przepływów pieniężnych z tych instrumentów. Większość wymogów MSR 39 w zakresie klasyfikacji i wyceny zobowiązań finansowych została przeniesiona do MSSF 9 w niezmienionym kształcie. Kluczową zmianą jest nałożony na jednostki wymóg prezentowania w innych całkowitych dochodach skutków zmian własnego ryzyka kredytowego z tytułu zobowiązań finansowych wyznaczonych do wyceny w wartości godziwej przez wynik finansowy. Spółka stosuje MSSF 9 od 1 stycznia 2015 r. Zastosowanie tych przepisów nie będzie miało wpływu na wyniki finansowe Spółki. Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania finansowego, MSSF 9 nie został jeszcze zatwierdzony przez Unię Europejską.

#### **MSSF 10 „Skonsolidowane sprawozdania finansowe”**

MSSF 10 został opublikowany przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości w maju 2011 r. i obowiązuje dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2013 r. lub po tej dacie.

Nowy standard zastępuje wytyczne w sprawie kontroli i konsolidacji zawarte w MSR 27 „Skonsolidowane i jednostkowe sprawozdania finansowe” oraz w interpretacji SKI-12 „Konsolidacja – jednostki specjalnego przeznaczenia”. MSSF 10 zmienia definicję kontroli w taki sposób, by dla wszystkich jednostek obowiązywały te same kryteria określania kontroli. Zmienionej definicji towarzyszą obszerne wytyczne dotyczące zastosowania. Standardy mają zastosowanie do okresów rocznych

rozpoczynających się 1 stycznia 2013. Zastosowanie tych przepisów nie będzie miało wpływu na wyniki finansowe Spółki. Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania finansowego, MSSF 10 nie został jeszcze zatwierdzony przez Unię Europejską.

#### **MSSF 11 „Wspólne przedsięwzięcia”**

MSSF 11 został opublikowany przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości w maju 2011 r. i obowiązuje dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2013 r. lub po tej dacie.

Nowy standard zastępuje MSR 31 „Udziały we wspólnych przedsięwzięciach” oraz interpretację SKI-13 „Wspólnie kontrolowane jednostki – niepieniężny wkład wspólników”. Zmiany w definicjach ograniczyły liczbę rodzajów wspólnych przedsięwzięć do dwóch: wspólne operacje i wspólne przedsięwzięcia. Jednocześnie wyeliminowano dotychczasową możliwość wyboru konsolidacji proporcjonalnej w odniesieniu do jednostek pod wspólną kontrolą. Wszyscy uczestnicy wspólnych przedsięwzięć mają obecnie obowiązek ich ujęcia metodą praw własności. Nowy standard obowiązuje dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2013 r. lub po tej dacie. Zastosowanie tych przepisów nie będzie miało wpływu na wyniki finansowe Spółki. Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania finansowego, MSSF 11 nie został jeszcze zatwierdzony przez Unię Europejską.

#### **MSSF 12 „Ujawnienia na temat udziałów w innych jednostkach”**

MSSF 12 został opublikowany przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości w maju 2011 r. i obowiązuje dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2013 r. lub po tej dacie.

Nowy standard dotyczy jednostek posiadających udziały w jednostce zależnej, wspólnym przedsięwzięciu, jednostce stowarzyszonej lub w niekonsolidowanej jednostce zarządzanej umową. Standard zastępuje wymogi w zakresie ujawniania informacji zawartych obecnie w MSR 28 „Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych”. MSSF 12 wymaga, by jednostki ujawniały informacje, które pomogą użytkownikom sprawozdań finansowych ocenić charakter, ryzyko i skutki finansowe inwestycji w jednostkach zależnych, stowarzyszonych, wspólnych przedsięwzięciach i niekonsolidowanych jednostkach zarządzanych umową. W tym celu nowy standard nakłada wymóg ujawniania informacji dotyczących wielu obszarów, w tym znaczących osądów i założeń przyjmowanych przy ustalaniu, czy jednostka kontroluje, współkontroluje czy posiada znaczący wpływ na inne jednostki; obszernych informacji o znaczeniu udziałów niekontrolujących w działalności i przepływach pieniężnych grupy; sumarycznych informacji finansowych o spółkach zależnych ze znaczącymi udziałami niekontrolującymi, a także szczegółowych informacji o udziałach w niekonsolidowanych jednostkach zarządzanych umową. Standardy mają zastosowanie do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2013 r. lub po tej dacie. Zastosowanie tych przepisów nie będzie miało wpływu na wyniki finansowe Spółki. Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania finansowego, MSSF 12 nie został jeszcze zatwierdzony przez Unię Europejską.

#### **MSSF 13 „Wycena w wartości godziwej”**

MSSF 13 został opublikowany przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości w maju 2011 r. i obowiązuje dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2013 r. lub po tej dacie. Nowy standard ma na celu poprawę spójności i zmniejszenie złożoności poprzez sformułowanie precyzyjnej definicji wartości godziwej oraz skupienie w jednym standardzie wymogów dotyczących wyceny w wartości godziwej i ujawniania odnośnych informacji. Standard obowiązuje dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2013 r. lub po tej dacie. Zastosowanie tych przepisów nie będzie miało wpływu na wyniki finansowe Spółki. Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania finansowego, MSSF 13 nie został jeszcze zatwierdzony przez Unię Europejską.

#### **KIMSF 20 „Koszty usuwania nakładu w fazie produkcyjnej w kopalni odkrywkowej”**

Interpretacja KIMSF 20 została opublikowana przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości w październiku 2011 r. i obowiązuje dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2013 r. lub po tej dacie. Interpretacja wyjaśnia, iż koszty usuwania nakładu są ujmowane jako koszty bieżącej produkcji zgodnie z zasadami MSR 2 „Zapasy”, jeżeli korzyści z tytułu usuwania nakładu mają formę produkcji zapasów. Jeżeli natomiast usuwanie nakładu prowadzi do uzyskania korzyści w postaci lepszego dostępu do złóż mineralnych, jednostka powinna rozpoznać te koszty jako „aktywa z tytułu usuwania nakładu” w ramach aktywów trwałych, pod warunkiem spełnienia określonych w interpretacji warunków. Koszty usuwania nakładu w fazie produkcyjnej w kopalni odkrywkowej. Standard obowiązuje dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2013 r. lub po tej dacie. Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania finansowego, KIMSF 20 nie został jeszcze zatwierdzony przez Unię Europejską.

Spółka nie zastosowała z wyprzedzeniem żadnego standardu, interpretacji lub zmian, które zostały opublikowane, lecz nie weszły jeszcze w życie.

## PODSTAWOWE ZASADY RACHUNKOWOŚCI

### Wartości niematerialne

Wartości niematerialne 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 następuje według cen nabycia lub kosztu wytworzenia. Po ujęciu początkowym wartości niematerialne są wyceniane według cen nabycia lub kosztu wytworzenia pomniejszonych o umorzenie i odpisy z tytułu utraty wartości.

Amortyzacja wartości niematerialnych 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 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.

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 (lub środka wypracowującego środki pieniężne, do którego dane aktywo należy) 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. Grunt użytkowany przez Spółkę na podstawie umowy leasingu finansowego 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 finansowy.



W przypadku nieruchomości budowanych przez Spółkę, w okresie budowy Spółka zalicza je do nieruchomości inwestycyjnych w budowie, natomiast zaliczenie ich do nieruchomości inwestycyjnych następuje w momencie oddania ich 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 niepowiązаныmi 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 i niegenerujących istotnych dochodów ustalana jest głównie metodą dochodową przez zewnętrznych rzeczoznawców majątkowych.

Różnice z wyceny nieruchomości inwestycyjnych oraz wynik na sprzedaży nieruchomości inwestycyjnych odnosi się na rachunek zysków i strat w pozycji zysk (strata) z nieruchomości inwestycyjnych.

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

Nieruchomości inwestycyjne w budowie to prowadzone przez Spółkę 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.

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 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 Spółki 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, Spółka 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.

## 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.

Opłaty 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, współzależnych i stowarzyszonych, prezentowane w cenie nabycia skorygowanej o późniejsze odpisy z tytułu utraty wartości. Test na utratę wartości przeprowadza się gdy istnieją przesłanki wskazujące na to, że wartość bilansowa inwestycji nie zostanie odzyskana. Spółka dokonuje analizy wartości aktywów netto spółek, w których posiada udziały, ze względu na to, że główną pozycją aktywów tych jednostek są nieruchomości inwestycyjne wyceniane według wartości godziwej, natomiast największą pozycją pasywów są kredyty celowe i w związku z tym wartość aktywów netto odzwierciedla wartość godziwą posiadanych udziałów. W przypadku utraty wartości odpis rozpoznawany jest w rachunku zysków i strat w pozycji pozostałych kosztach operacyjnych. Stratę z tytułu utraty wartości ujmuje się w wysokości kwoty o jaką wartość bilansowa przewyższa wartość odzyskiwaną. W przypadku odwrócenia odpisu, jego wartość ujmuje się w pozycji pozostałe przychody operacyjne.

## 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 dotyczące działalności mieszkaniowej, jeżeli grunt przeznaczony jest na sprzedaż. Wyroby gotowe obejmują głównie sprzedawane umowami ostatecznymi lokale mieszkalne i użytkowe. Koszty zakupu gruntów są wykazywane jako zużycie materiałów i energii w rachunku wyników w układzie rodzajowym ze względu na specyfikę działalności Spółki.

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.

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 zmniejszenie kosztu znajdują się w rachunku wyników w pozycji koszt własny sprzedaży.

## 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 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 zamortyzowanego kosztu ustalonego metodą efektywnej stopy procentowej.

Odpisy aktualizujące od 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 na rachunek wyników.

Zyski lub straty wynikające ze zmiany wartości godziwej składnika aktywów ujmuje się w pozostałych całkowitych dochodach.

Odpisy aktualizujące wartości 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 zamortyzowanego kosztu, metodą efektywnej stopy procentowej, pomniejszając je przy tym o odpisy z tytułu utraty wartości. Wartość należności aktualizuje się uwzględniając stopień prawdopodobieństwa ich zapłaty poprzez dokonanie odpisu aktualizującego.

Odpisy aktualizujące należności handlowe i pozostałe 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 według zamortyzowanego kosztu, stosując metodę efektywnej stopy procentowej, jednakże kiedy różnica pomiędzy wartością według zamortyzowanego kosztu i wartością w kwocie wymaganej zapłaty nie wywiera istotnego wpływu na wyniki finansowe Spółki, takie należności ujmuje się w bilansie w kwocie wymaganej zapłaty.

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

### **Środki pieniężne i ich ekwiwalenty**

Środki pieniężne w banku i w kasie oraz lokaty krótkoterminowe przechowywane do terminów wymagalności, a także inne aktywa finansowe spełniające definicję ekwiwalentu środków pieniężnych wyceniane są według wartości nominalnej.

Środki pieniężne w walutach obcych wycenia się na dzień sprawozdawczy. 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 inwestycyjnej, jeżeli nabycie skutkuje rozpoznaniem aktywa w bilansie Spółki.

### **Umowy gwarancji finansowych**

Gwarancje finansowe 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.

Dodatkowo umowy gwarancji finansowych wykazywane są w zobowiązaniach i należnościach pozabilansowych.

### **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 lub w pozostałych całkowitych dochodach, w którym to przypadku podatek dochodowy wykazuje się odpowiednio w kapitale własnym i pozostałych całkowitych dochodach.

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 zobowiązań a odpowiadającymi im wartościami podatkowymi wykorzystywanymi do wyliczenia podstawy opodatkowania, za wyjątkiem różnic przejściowych, które powstają na moment początkowego ujęcia składników aktywów lub zobowiązań i nie wpływają ani na wynik księgowy ani na wynik podatkowy.

Do obliczania odroczonego podatku dochodowego stosuje się stawkę podatkową jaka będzie obowiązywała w okresach sprawozdawczych, w których aktywa zostaną zrealizowane, bądź zobowiązania rozwiązane.

Nie tworzy się podatku odroczonego od różnic przejściowych powstających na inwestycjach w jednostki zależne, współzależne i stowarzyszone, jeżeli Spółka kontroluje odwracanie tych różnic i nie odwrócą się one w dającej się przewidzieć przyszłości.

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, pozostałe całkowite dochody lub kapitał własny w zależności od tego gdzie została odniesiona różnica przejściowa, od której podatek odroczonego jest ujmowany.

### **Kapitały własne**

Kapitał akcyjny wycenia się w wartości nominalnej wykazywanej w KRS. 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 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 - w tym 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 obrachunkowych. Kredyty w walutach obcych wycenia się wg kursu sprzedaży banku obsługującego Spółkę.

Zobowiązania finansowe ujmuje się początkowo w wartości godziwej pomniejszonej o koszty transakcyjne, a następnie 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 według amortyzowanego kosztu, stosując metodę efektywnej stopy procentowej. W przypadkach, kiedy różnica pomiędzy wartością według amortyzowanego kosztu 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. Zobowiązania handlowe obejmują kaucje.

### **METODY USTALANIA WYNIKU FINANSOWEGO**

Wynik finansowy ustalany jest 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 i produktów 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 i KIMSF 15 w momencie przeniesienia własności tych lokali umową sprzedaży po zakończeniu realizacji obiektu i uzyskaniu prawa użytkowania lokali przez Spółkę.

Przychody z tytułu usług realizacji inwestycji są kalkulowane w oparciu o kwoty kosztów poniesionych powiększone o marżę. Wszystkie przychody zarachowane są przychodami należnymi.

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

Przychody z tytułu usług prawnych, konsultingowych, informatycznych, finansowych, marketingowych, zabezpieczających i pozostałych usług ze sprzedaży ujmują się w okresie, w którym świadczono 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 koszcie budowy danego obiektu oraz w całym gruncie stanowiącym dany projekt.

### **Wypłaty z zysku spółek komandytowych**

Wyniki finansowe spółek komandytowych rozpoznawane są na bieżąco, proporcjonalnie do udziałów posiadanych w danych spółkach. Należne zyski prezentowane są w pozycji inne należności od jednostek powiązanych. Skutki ujęcia dodatnich wyników finansowych tych spółek prezentowane są w rachunku zysków w pozostałych przychodach operacyjnych.

### **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.

### **Sprawozdawczość wg segmentów**

Spółka nie ujmuje informacji na temat segmentów zgodnie z MSSF 8 par. 4. Informacje te znajdują się w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym grupy kapitałowej Echo Investment, które zostanie opublikowane jednocześnie z jednostkowym sprawozdaniem finansowym Spółki.

### **ZNACZĄCE SZACUNKI ZARZĄDU SPÓŁKI**

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

#### **Nieruchomości inwestycyjne**

Do nieruchomości inwestycyjnych zaliczane są stanowiące własność spółki wynajęte nieruchomości wraz z gruntami bezpośrednio związanymi z tymi nieruchomościami. Nieruchomości inwestycyjne ujmowane są początkowo według ceny nabycia / kosztu wytworzenia.

W przypadku nieruchomości wybudowanych przez Spółkę, 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 niepowiązаныmi 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 i nie generujących istotnych dochodów 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.

### **Zapasy**

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

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

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

Test na utratę wartości przeprowadza się gdy istnieją przesłanki wskazujące na to, że wartość bilansowa inwestycji nie zostanie odzyskana. Ocena utraty wartości udziałów w jednostkach zależnych, współzależnych i stowarzyszonych bazuje na analizie wartości godziwej aktywów i zobowiązań posiadanych przez poszczególne jednostki oraz na oczekiwaniach względem przyszłych przepływów z działalności tych jednostek. W procesie oceny, Spółka ocenia także czas trwania i stopień, w jakim bieżąca wartość udziałów jest niższa od jej ceny nabycia oraz perspektywy danej jednostki i plany dotyczące posiadanych przez nią projektów inwestycyjnych. Wszystkie istotne spadki wartości godziwej aktywów jednostek zależnych zostały uznane przez Zarząd za długotrwale i skutkowały dokonaniem odpisu udziałów w jednostkach zależnych. W szczególności, w przypadku istotnych jednostek zależnych które nie prowadziły na dzień 31 grudnia 2011 roku istotnej działalności operacyjnej, wartość dokonanych odpisów odpowiada całkowitej wartości różnicy pomiędzy wartością aktywów netto danej jednostki zależnej a ceną nabycia udziałów.

### **Odroczony podatek dochodowy**

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

W procesie powyższej oceny przyjmowany jest szereg założeń dotyczących określania wartości aktywa i rezerwy z tytułu podatku odroczonego. Powyższe szacunki uwzględniają prognozy podatkowe, historyczne wartości obciążeń podatkowych, bieżące dostępne strategie dotyczące planowania działalności operacyjnej Spółki oraz terminy realizacji poszczególnych różnic przejściowych. Ze względu na fakt, że powyższe szacunki mogą ulegać zmianom ze względu na

czynniki zewnętrzne, Spółka może okresowo korygować wartość aktywa i rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego, co z kolei może wpływać na sytuację finansową Spółki oraz jej wyniki.

## ZARZĄDZANIE RYZYKIEM FINANSOWYM

### Ryzyko cenowe

Ryzyko cenowe nie jest istotne. Spółka nie uczestniczy w obrocie papierami wartościowymi na żadnym aktywnym rynku. Spółka może zawierać transakcje na pochodnych instrumentach finansowych w celu zabezpieczenia przed ryzykiem kursowym prognozowanych przyszłych przepływów pieniężnych.

### 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. Ponadto, Spółka jest narażona na ryzyko wahań stóp procentowych w wypadku zaciągania nowego kredytu lub refinansowania obecnego zadłużenia na finansowanie długoterminowe.

Wrażliwość na zmiany stóp procentowych – od otrzymanych kredytów, udzielonych pożyczek i dłużnych papierów wartościowych przedstawia nota 21E, 21B i 21C.

### Ryzyko walutowe

Wrażliwość na zmiany kursów walut – posiadanych środków pieniężnych przedstawia nota 21E. Na dzień bilansowy i w trakcie roku obrotowego Spółka nie posiadała innych istotnych sald wyrażonych w walucie obcej. W związku z tym ryzyko oszacowano, jako nieistotne i nie dokonywano analizy wrażliwości innych pozycji bilansowych na zmiany kursów walut.

### Ryzyko kredytowe

Ryzyko kredytowe powstaje w przypadku środków pieniężnych, udzielonych pożyczek, 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 spoza Grupy Echo Investment nie występuje znacząca koncentracja ryzyka. W stosunku do jednostek powiązanych ryzyko kredytowe w ocenie Zarządu jest minimalizowane poprzez bieżącą kontrolę działalności operacyjnej i ocenę projektów inwestycyjnych tych spółek. 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 zapasowego,, 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.

Zdaniem Zarządu 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 przyznanych 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 KAPITAŁEM

Celem Spółki w zarządzaniu kapitałem 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	31.12.2011	31.12.2010
Kredyty ogółem	10B, 11D	887 065	769 950
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	6C	-86 386	-65 827
Zadłużenie netto		800 679	704 123
Kapitał własny razem		588 091	571 573
Kapitał ogółem		1 388 770	1 275 696
Wskaźnik zadłużenia		57,65%	55,20%

Wartość wskaźników zadłużenia odpowiednio na 31 grudnia 2011 roku i na 31 grudnia 2010 roku była zgodna z celami Spółki.

#### DODATKOWE OBJAŚNIENIA

##### Istotne umowy zawarte z jednostkami powiązаныmi realizowane w trakcie okresu

W związku z przyjętą przez Grupę „Echo Investment” S.A. strategią realizacji każdego centrum handlowego, budynków biurowych i mieszkań 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 powiązаныmi. Największe transakcje w 2011 roku z podmiotami powiązаныmi realizowane były na podstawie umów:

- Umowy o generalną realizację inwestycji zawartą w dniu 30 lipca 2008 roku ze spółką Oxygen - Projekt Echo – 95 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością SKA 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. Wartość transakcji za 2011 r. wynosi 8.914 tys zł.
- 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. Wartość transakcji za 2011 r. wynosi 8.224 tys zł.
- 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. Wartość transakcji za 2011 r. wynosi 161.744 tys zł.
- Umowy o generalną realizację inwestycji zawartą w dniu 8 września 2010 roku ze spółką Echo – Przy Słowińskim Wzgórzu Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Sp.K. jako inwestorem. Na mocy tej umowy Echo Investment S.A. (Wykonawca) zobowiązała się do kompleksowej realizacji budynku mieszkalnego na nieruchomości znajdującej się we Wrocławiu przy ul. Jedności Narodowej. Wartość transakcji za 2011 wynosi 27.174 tys zł.
- Umowy o generalną realizację inwestycji zawartą w dniu 17 czerwca 2010 roku ze spółką Echo – Kasztanowa Aleja Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Sp.K. jako inwestorem. Na mocy tej umowy Echo Investment S.A. (Wykonawca) zobowiązała się do kompleksowej realizacji budynku mieszkalnego na nieruchomości znajdującej się w Poznaniu przy ul. Wojskowej. Wartość transakcji za 2011 r. wynosi 19.811 tys zł.

- Umowy o generalną realizację inwestycji zawartą w dniu 1 czerwca 2010 roku ze spółką Echo – Klimt House Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Sp.K. jako inwestorem. Na mocy tej umowy Echo Investment S.A. (Wykonawca) zobowiązała się do kompleksowej realizacji budynku mieszkalnego na nieruchomości znajdującej się w Warszawie przy ul. Kazimierzowskiej 46/48. Wartość transakcji za 2011 r. wynosi 9.503 tys zł.
- Umowy o generalną realizację inwestycji zawartą w dniu 30 lipca 2008 roku ze spółką Echo – Aurus Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością jako inwestorem. Na mocy tej umowy Echo Investment S.A. (Wykonawca) zobowiązała się do kompleksowej realizacji budynku mieszkalnego na nieruchomości znajdującej się w Łodzi przy ul. Piłsudskiego. Wartość transakcji za 2011 r. wynosi 45.556 tys zł.
- Umowa przeniesienia własności z 14 lipca 2011 roku ze spółką Grupa Echo Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością S.K.A. jako kupujący. Na mocy tej umowy Echo Investment S.A. (Sprzedający) przeniosło prawo własności do nieruchomości znajdującej się we Wrocławiu przy ul. Borowskiej i ul. Swobodnej. Cena sprzedaży za prawo własności do nieruchomości wynosi 12.984 tys zł.
- Umowa sprzedaży udziału w prawie użytkowania wieczystego nieruchomości gruntowej z 23 grudnia 2011 roku ze spółką Projekt 7 - Grupa Echo Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością S.K.A. jako kupujący. Na mocy tej umowy Echo Investment S.A. (Sprzedający) przeniosło udział do nieruchomości znajdującej się w Warszawie przy ul. Konstruktorskiej. Cena sprzedaży wynosi 20.687 tys zł.

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

#### **Znaczące zdarzenia występujące po dacie bilansu:**

W dniu 5 stycznia 2012 roku Zarząd Spółki otrzymał zawiadomienie od członka Rady Nadzorczej, iż spółka Barcocapital Investment Limited z siedzibą przy ul. Agiou Pavlou 15, Ledra House, Agios Andreas, 1105 Nikozja, Republika Cypru, zarejestrowana w Wydziale Rejestru Spółek oraz Syndyka Republiki Cypru (Rejestr Spółek) pod nr HE 145969, podmiot zależny od Pana Michała Sotowowa, nabyła 500.000 akcji spółki Emitenta. Transakcja kupna akcji została dokonana na rynku regulowanym w systemie notowań ciągłych w dniu 5 stycznia 2012 r. Średnia cena kupna wyniosła 3,29 zł za akcję, a łączny wolumen 500.000 akcji.

W dniu 18 stycznia 2012 roku Zarząd Spółki Echo Investment S.A., działając na podstawie uchwały nr 3 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Spółki z dnia 19 grudnia 2008 r., podjął uchwałę o przyjęciu programu skupu akcji własnych Echo Investment S.A.

W dniu 23 lutego 2012 roku Zarząd Spółki Echo Investment SA powziął informacje od podmiotu pośredniczącego w wezwaniu, Domu Inwestycyjnego BRE Banku, iż w odpowiedzi na wezwanie do zapisywania się na sprzedaż akcji spółki Echo Investment S.A., trwające od 8 do 21 lutego 2012 r., inwestorzy złożyli zapisy opiewające łącznie na 7.309.418 (siedem milionów trzysta dziewięć tysięcy czterysta osiemnaście) akcji Spółki.

W dniu 24 lutego 2012 r. w ramach wezwania do zapisywania się na sprzedaż akcji spółki Echo Investment S.A., podmiot zależny od Echo Investment S.A. spółka „Park Postępu-Projekt Echo-93 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” spółka komandytowo – akcyjna zawarła transakcje kupna 7.309.418 (siedem milionów trzysta dziewięć tysięcy czterysta osiemnaście) akcji spółki Echo Investment S.A. po cenie 3,9 zł za jedną akcję. Rozliczenie zawartych transakcji nastąpi 27 lutego 2012 roku.

W dniu 1 marca 2012 r. Zarząd Spółki otrzymał od podmiotu zależnego, spółki „Park Postępu-Projekt Echo-93 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” spółka komandytowo – akcyjna zawiadomienie o nabyciu akcji Echo Investment S.A. w wyniku wezwania do zapisywania się na sprzedaż akcji Echo Investment S.A. Spółka „Park Postępu – Projekt Echo – 93 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” Spółka komandytowo – akcyjna z siedzibą w Kielcach posiada 7.309.418 akcji zwykłych na okaziciela spółki Echo Investment S.A., które reprezentują 1,74% kapitału zakładowego spółki Echo Investment S.A. oraz uprawniają do 7.309.418 głosów stanowiących 1,74% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Echo Investment S.A. Przed transakcją spółka „Park Postępu – Projekt Echo – 93 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” Spółka komandytowo – akcyjna z siedzibą w Kielcach nie posiadała żadnych akcji Echo Investment S.A.

#### **Informacje o wynagrodzeniach Zarządu**

Osoby zarządzające Echo Investment S.A. w 2011 r. pobrały wynagrodzenie w Echo Investment S.A.:

- Piotr Gromniak pobrał wynagrodzenie w Echo Investment S.A. w łącznej kwocie 793 tysięcy złotych,
- Artur Langner pobrał wynagrodzenie w Echo Investment S.A. w łącznej kwocie 753 tysięcy złotych.

Osoby nadzorujące Echo Investment S.A. z tytułu pełnienia funkcji nadzorczych Spółki w 2011 r. pobrały wynagrodzenie w Echo Investment S.A. odpowiednio:

- Wojciech Ciesielski pobrał wynagrodzenie w Echo Investment S.A. w łącznej kwocie 84 tysięcy złotych,
- Andrzej Majcher pobrał wynagrodzenie w Echo Investment S.A. w łącznej kwocie 60 tysięcy złotych,
- Mariusz Waniotka pobrał wynagrodzenie w Echo Investment S.A. w łącznej kwocie 60 tysięcy złotych,
- Robert Oskard pobrał wynagrodzenie w Echo Investment S.A. w łącznej kwocie 36 tysięcy złotych,
- Karol Żbikowski pobrał wynagrodzenie w Echo Investment S.A. w łącznej kwocie 36 tysięcy złotych,
- Tomasz Kalwat pobrał wynagrodzenie w Echo Investment S.A. w łącznej kwocie 36 tysięcy złotych.

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

- Piotr Gromniak pobrał wynagrodzenie w Echo Investment S.A. w łącznej kwocie 818 tysięcy złotych,
- Artur Langner pobrał wynagrodzenie w Echo Investment S.A. w łącznej kwocie 774 tysięcy złotych.

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

- Wojciech Ciesielski pobrał wynagrodzenie w Echo Investment S.A. w łącznej kwocie 84 tysięcy złotych,
- Andrzej Majcher pobrał wynagrodzenie w Echo Investment S.A. w łącznej kwocie 60 tysięcy złotych,
- Mariusz Waniotka pobrał wynagrodzenie w Echo Investment S.A. w łącznej kwocie 45 tysięcy złotych,
- Robert Oskard pobrał wynagrodzenie w Echo Investment S.A. w łącznej kwocie 36 tysięcy złotych,
- Karol Żbikowski pobrał wynagrodzenie w Echo Investment S.A. w łącznej kwocie 36 tysięcy złotych,
- Tomasz Kalwat pobrał wynagrodzenie w Echo Investment S.A. w łącznej kwocie 36 tysięcy złotych.

## NOTY OBJAŚNIAJĄCE

## NOTY OBJAŚNIAJĄCE DO SPRAWOZDANIA Z SYTUACJI FINANSOWEJ

## NOTA 1A

WARTOŚCI NIEMATERIALNE [W TYS. PLN]	31.12.2011	31.12.2010
a) nabyte koncesje, patenty, licencje i podobne wartości, w tym:	1 419	1 219
- oprogramowanie komputerowe	1 339	1 041
b) inne wartości niematerialne	-	8
<b>Wartości niematerialne, razem</b>	<b>1 419</b>	<b>1 227</b>

Spółka nie dokonała odpisów z tytułu utraty wartości niematerialnych i prawnych w okresach objętych sprawozdaniem finansowym. Spółka nie ma zobowiązań umownych na 31.12.2011 r.

## NOTA 1B

## ZMIANA WARTOŚCI NIEMATERIALNYCH (WG GRUP RODZAJOWYCH)

ZA OKRES OD 01.01.2011 – 31.12.2011	A) NABYTE KONCESJE, PATENTY, LICENCJE I PODOBNE WARTOŚCI, W TYM:	OPROGRAMOWANIE KOMPUTEROWE	B) INNE WARTOŚCI NIEMATERIALNE	WARTOŚCI NIEMATERIALNE RAZEM
<b>a) wartość brutto wartości niematerialnych na początek okresu</b>	<b>4 914</b>	<b>4 247</b>	<b>8</b>	<b>4 922</b>
<b>zwiększenia (z tytułu)</b>	<b>835</b>	<b>719</b>	<b>-</b>	<b>835</b>
- zakupu	835	719	-	835
<b>zmniejszenia (z tytułu)</b>	<b>(516)</b>	<b>-</b>	<b>(8)</b>	<b>(524)</b>
- likwidacji	(516)	-	(8)	(524)
<b>wartość brutto wartości niematerialnych na koniec okresu</b>	<b>5 233</b>	<b>4 966</b>	<b>-</b>	<b>5 233</b>
<b>b) skumulowana amortyzacja na początek okresu</b>	<b>(3 695)</b>	<b>(3 206)</b>	<b>-</b>	<b>(3 695)</b>
<b>amortyzacja za okres (z tytułu)</b>	<b>(119)</b>	<b>(421)</b>	<b>-</b>	<b>(119)</b>
- planowana	(448)	(363)	-	(448)
- likwidacji	329	(58)	-	329
<b>skumulowana amortyzacja (umorzenie) na koniec okresu</b>	<b>(3 814)</b>	<b>(3 627)</b>	<b>-</b>	<b>(3 814)</b>
<b>c) wartość netto wartości niematerialnych na koniec okresu</b>	<b>1 419</b>	<b>1 339</b>	<b>-</b>	<b>1 419</b>

Wszystkie wartości niematerialne 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 - nieprzekazane do użytkowania, na dzień 31 grudnia 2011 roku nie są amortyzowane

## ZMIANA WARTOŚCI NIEMATERIALNYCH (WG GRUP RODZAJOWYCH) [W TYS. PLN] C.D.

ZA OKRES OD 01.01.2010 – 31.12.2010	A) NABYTE KONCESJE, PATENTY, LICENCJE I PODOBNE WARTOŚCI, W TYM:	OPROGRAMOWANI E KOMPUTEROWE	B) INNE WARTOŚCI NIEMATERIALNE	WARTOŚCI NIEMATERIALNE RAZEM
<b>a) wartość brutto wartości niematerialnych na początek okresu</b>	<b>4 136</b>	<b>3 740</b>	<b>8</b>	<b>4 144</b>
<b>zwiększenia (z tytułu)</b>	<b>778</b>	<b>507</b>	<b>-</b>	<b>778</b>
- zakupu	778	507		778
<b>zmniejszenia (z tytułu)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>wartość brutto wartości niematerialnych na koniec okresu</b>	<b>4 914</b>	<b>4 247</b>	<b>8</b>	<b>4 922</b>
<b>b) skumulowana amortyzacja na początek okresu</b>	<b>(3 093)</b>	<b>(2 845)</b>	<b>-</b>	<b>(3 093)</b>
<b>amortyzacja za okres (z tytułu)</b>	<b>(602)</b>	<b>(361)</b>	<b>-</b>	<b>(602)</b>
- planowana	(602)	(361)	-	(602)
<b>skumulowana amortyzacja (umorzenie) na koniec okresu</b>	<b>(3 695)</b>	<b>(3 206)</b>	<b>-</b>	<b>(3 695)</b>
<b>c) wartość netto wartości niematerialnych na koniec okresu</b>	<b>1 219</b>	<b>1 041</b>	<b>8</b>	<b>1 227</b>

## NOTA 2A

RZECZOWE AKTYWA TRWAŁE [W TYS. PLN]	31.12.2011	31.12.2010
a) środki trwałe, w tym:	14 664	17 341
- grunty	56	95
- budynki, lokale i obiekty inżynierii lądowej i wodnej	2 824	3 388
- urządzenia techniczne i maszyny	367	684
- środki transportu	10 708	12 165
- inne środki trwałe	709	1 009
<b>Rzeczowe aktywa trwałe, razem</b>	<b>14 664</b>	<b>17 341</b>

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

Spółka nie posiada zabezpieczeń ustanowionych na środkach trwałych.

## NOTA 2B

## ZMIANY ŚRODKÓW TRWAŁYCH (WG GRUP RODZAJOWYCH) [W TYS. PLN]

ZA OKRES OD 01.01.2011 - 31.12.2011	GRUNTY WŁASNE	BUDYNKI I BUDOWLE	URZĄDZENIA TECHNICZNE I MASZYNY	ŚRODKI TRANSPORTU	POZOSTAŁE ŚRODKI TRWAŁE	ŚRODKI TRWAŁE, RAZEM
<b>a) wartość brutto środków trwałych na początek okresu</b>	<b>100</b>	<b>3 646</b>	<b>5 382</b>	<b>22 125</b>	<b>3 534</b>	<b>34 787</b>
<b>zwiększenia (z tytułu)</b>	<b>-</b>	<b>3</b>	<b>696</b>	<b>1 872</b>	<b>103</b>	<b>2 674</b>
- zakupu	-	3	696	1 872	103	2 674
<b>zmniejszenia (z tytułu)</b>	<b>(39)</b>	<b>(520)</b>	<b>(1 426)</b>	<b>(4 373)</b>	<b>(437)</b>	<b>(6 795)</b>
- sprzedaż	(39)	(520)	(196)	(4 373)	(10)	(5 138)
- inwentaryzacja	-	-	(1 230)	-	(427)	(1 657)
<b>wartość brutto środków trwałych na koniec okresu</b>	<b>61</b>	<b>3 129</b>	<b>4 652</b>	<b>19 624</b>	<b>3 200</b>	<b>30 666</b>
<b>b) skumulowana amortyzacja (umorzenie) na początek okresu</b>	<b>(5)</b>	<b>(258)</b>	<b>(4 698)</b>	<b>(9 960)</b>	<b>(2 525)</b>	<b>(17 446)</b>
<b>amortyzacja za okres (z tytułu)</b>	<b>-</b>	<b>(47)</b>	<b>413</b>	<b>1 044</b>	<b>34</b>	<b>1 444</b>
- amortyzacja	(1)	(80)	(884)	(1 921)	(503)	(3 389)
- sprzedaż	(1)	(29)	(196)	(3 059)	(10)	(3 295)
- inwentaryzacja	-	(4)	(1 101)	94	(527)	(1 538)
<b>skumulowana amortyzacja (umorzenie) na koniec okresu</b>	<b>(5)</b>	<b>(305)</b>	<b>(4 285)</b>	<b>(8 916)</b>	<b>(2 491)</b>	<b>(16 002)</b>
<b>c) wartość netto środków trwałych na koniec okresu</b>	<b>56</b>	<b>2 824</b>	<b>367</b>	<b>10 708</b>	<b>709</b>	<b>14 664</b>

Kwota zobowiązań umownych zaciągniętych w związku z nabyciem rzeczowych aktywów trwałych wynosi: 409 tys. zł.

ZA OKRES OD 01.01.2010 - 31.12.2010	GRUNTY WŁASNE	BUDYNKI I BUDOWLE	URZĄDZENIA TECHNICZNE I MASZYNY	ŚRODKI TRANSPORTU	POZOSTAŁE ŚRODKI TRWAŁE	ŚRODKI TRWAŁE, RAZEM
<b>a) wartość brutto środków trwałych na początek okresu</b>	<b>100</b>	<b>3 886</b>	<b>4 680</b>	<b>14 276</b>	<b>2 966</b>	<b>25 908</b>
<b>zwiększenia (z tytułu)</b>	<b>-</b>	<b>74</b>	<b>728</b>	<b>9 110</b>	<b>598</b>	<b>10 510</b>
- zakupu	-	74	728	9 110	598	10 510
<b>zmniejszenia (z tytułu)</b>	<b>-</b>	<b>(314)</b>	<b>(26)</b>	<b>(1 261)</b>	<b>(30)</b>	<b>(1 631)</b>
- sprzedaż	-	-	(22)	(1 261)	(2)	(1 285)
- likwidacja	-	(314)	(4)	-	(28)	(346)
<b>wartość brutto środków trwałych na koniec okresu</b>	<b>100</b>	<b>3 646</b>	<b>5 382</b>	<b>22 125</b>	<b>3 534</b>	<b>34 787</b>
<b>b) skumulowana amortyzacja (umorzenie) na początek okresu</b>	<b>(4)</b>	<b>(463)</b>	<b>(4 410)</b>	<b>(8 722)</b>	<b>(2 209)</b>	<b>(15 808)</b>
<b>amortyzacja za okres (z tytułu)</b>	<b>(1)</b>	<b>205</b>	<b>(288)</b>	<b>(1 238)</b>	<b>(316)</b>	<b>(1 638)</b>
- amortyzacja	(1)	(88)	(308)	(2 011)	(346)	(2 754)
- sprzedaż	-	-	(19)	(773)	(2)	(794)
- likwidacja	-	(293)	(1)	-	(28)	(322)
<b>skumulowana amortyzacja (umorzenie) na koniec okresu</b>	<b>(5)</b>	<b>(258)</b>	<b>(4 698)</b>	<b>(9 960)</b>	<b>(2 525)</b>	<b>(17 446)</b>
<b>c) wartość netto środków trwałych na koniec okresu</b>	<b>95</b>	<b>3 388</b>	<b>684</b>	<b>12 165</b>	<b>1 009</b>	<b>17 341</b>

## NOTA 3A

ZMIANA STANU NIERUCHOMOŚCI INWESTYCYJNYCH [W TYS. PLN]	31.12.2011	31.12.2010
--	------------	------------

<b>a) wartość inwestycji w nieruchomości na początek okresu</b>	<b>11 631</b>	<b>11 612</b>
<b>zwiększenia (z tytułu)</b>	<b>91</b>	<b>19</b>
-zmiana wyceny nieruchomości	91	19
<b>zmniejszenia (z tytułu)</b>	<b>(8 067)</b>	<b>-</b>
- sprzedaż	(8 067)	-
<b>Wartość inwestycji w nieruchomości na koniec okresu</b>	<b>3 655</b>	<b>11 631</b>

Spółka wycenia nieruchomości według wartości godziwej na koniec każdego kwartału kalendarzowego. Zysk / strata z wyceny wykazana jest w pozycji "Zysk / Strata z nieruchomości inwestycyjnych" w rachunku zysków i strat.

Na 31 grudnia 2011 r. Spółka posiadała nieruchomość inwestycyjną zlokalizowaną na terenie Polski. Ze względu na fakt, że umowy najmu zawierają stawki czynszu denominowane w EUR (także USD), wyceny zostały sporządzone w tych walutach i przeszacowane na PLN według kursu wiodącego banku prowadzącego rachunki Spółki obowiązującego na dzień bilansowy.

Spółka nie posiada zabezpieczeń ustanowionych na nieruchomościach inwestycyjnych. Spółka nie ma zobowiązań umownych na 31.12.2011 r.

## NOTA 3B

<b>UJĘTE W SPRAWOZDANIU Z CAŁKOWITYCH DOCHODÓW KWOTY [W TYS. PLN]</b>	<b>31.12.2011</b>	<b>31.12.2010</b>
a) przychodów z czynszów dotyczących nieruchomości inwestycyjnej	851	1 292
b) bezpośrednich kosztów operacyjnych (łącznie z kosztami napraw i utrzymania) dotyczących nieruchomości inwestycyjnej, która w danym okresie przyniosła przychody z czynszów	160	58
c) bezpośrednich kosztów operacyjnych (łącznie z kosztami napraw i utrzymania) dotyczących nieruchomości inwestycyjnej, która w danym okresie nie przyniosła przychodów z czynszów	-	-

## NOTA 3C

<b>UDZIAŁY LUB AKCJE [W TYS. PLN]</b>	<b>31.12.2011</b>	<b>31.12.2010</b>
<b>a) Inwestycje w jednostkach zależnych i współzależnych</b>		
- w jednostkach zależnych	906 522	766 798
- w jednostkach współzależnych	1 500	1 818
- certyfikaty inwestycyjne	1 130	1 130
	<b>909 152</b>	<b>769 746</b>
<b>b) Inne aktywa finansowe</b>		
- zaliczki na poczet udziałów	3 431	13 785
	<b>3 431</b>	<b>13 785</b>
<b>Udziały lub akcje, razem</b>	<b>912 583</b>	<b>783 531</b>

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

## NOTA 3D

ZMIANA STANU UDZIAŁÓW I AKCJI [W TYS. PLN]	31.12.2011	31.12.2010
<b>a) stan na początek okresu, w tym:</b>	<b>783 531</b>	<b>611 277</b>
- akcje i udziały	783 531	611 277
<b>b) zwiększenia (z tytułu)</b>	<b>162 413</b>	<b>172 962</b>
- zakup udziałów	58 369	17 758
- podwyższenie kapitału	100 613	140 259
- zaliczki na poczet nabycia udziałów	3 431	13 785
- certyfikaty inwestycyjne	-	1 130
- odwrócenie odpisu aktualizującego wartość aktywów	-	30
<b>c) zmniejszenia (z tytułu)</b>	<b>(33 361)</b>	<b>(708)</b>
- sprzedaż udziałów	(189)	(558)
- likwidacja spółek	-	(150)
- odpis aktualizujący wartość aktywów	(19 387)	
- rozliczenie zaliczek na poczet zakupu udziałów	(13 785)	
<b>d) stan na koniec okresu, w tym:</b>	<b>912 583</b>	<b>783 531</b>
- akcje i udziały	912 583	783 531

W 2011 roku Spółka dokonała podwyższenia kapitału w jednostce zależnej:

- El Projekt Cypr - 1 Limited poprzez wniesienie wkładu pieniężnego w kwocie 15 699 tys. zł. W zamian za wkład objęła udziały o łącznej wartości 15 699 tys. zł.
- "Zakład Ogrodniczy Naramowice" Sp. z o. o. poprzez wniesienie wkładu pieniężnego w kwocie 5 999 tys. zł. W zamian za wkład objęła udziały o łącznej wartości 5 999 tys. zł.
- "Echo Investment Facility Management - Grupa Echo Sp. z o.o." Sp.K. poprzez wniesienie wkładu pieniężnego w kwocie 10 tys. zł. W zamian za wkład objęła udziały o łącznej wartości 10 tys. zł.
- "Echo - Galeria Lublin" Sp. z o.o." poprzez wniesienie wkładu pieniężnego w kwocie 999 tys. zł. W zamian za wkład objęła udziały o łącznej wartości 999 tys. zł.
- "Projekt Echo - 67" Sp. z o.o." poprzez wniesienie wkładu pieniężnego w kwocie 10 tys. zł. W zamian za wkład objęła udziały o łącznej wartości 10 tys. zł.
- "Projekt Echo - 100" Sp. z o.o." poprzez wniesienie wkładu pieniężnego w kwocie 50 tys. zł. W zamian za wkład objęła udziały o łącznej wartości 50 tys. zł.
- "Echo - Arena Sp. z o.o." Sp.K. poprzez wniesienie wkładu pieniężnego w kwocie 39 889 tys. zł. W zamian za wkład objęła udziały o łącznej wartości 39 889 tys. zł.
- Echo Investment Projekt 1 S.R.L. poprzez wniesienie wkładu pieniężnego w kwocie 37 944 tys. zł. W zamian za wkład objęła udziały o łącznej wartości 37 944 tys. zł.

Ponadto w roku obrotowym Spółka dokonała przeniesienia udziałów spółek: "Astra Park" Sp. z o.o., "Malta Office Park - Projekt Echo - 96 Sp. z o.o." S.K.A. i Zakład Ogrodniczy Naramowice Sp. z o.o. o łącznej wartości według cen nabycia 122 260 tys. zł. do spółki zależnej Barconsel Holdings Limited poprzez wniesienie wkładu niepieniężnego. Wartość aportu odzwierciedlająca wartość księgową aktywów netto spółce wynosiła 27 205 tys. zł. Transakcja ta nie wpłynęła na zmianę łącznej wartości posiadanych przez Spółkę udziałów w jednostkach zależnych, w jej wyniku nastąpiła tylko zmiana struktury udziałów w jednostkach zależnych.

Jednocześnie w 2011 roku Spółka nabyła między innymi udziały spółki:

- "Projekt Echo - 96" Sp. z o. o. o wartości 114 tys. zł.
- "CP Investment" Sp. z o.o.o wartości 58 tys. zł.
- "Projekt CS" Sp. z o.o.o wartości 121 tys. zł.
- "Olympus Prime" Sp. z o.o. wartości 82 tys. zł.
- "Echo - SPV 12" Sp. z o.o. wartości 2 tys. zł.
- "Echo - SPV 7" Sp. z o.o. wartości 12 tys. zł.
- "Projekt Echo - 94" Sp. z o.o. Sp. K. wartości 10 tys. zł.
- "Astra Park" Sp. z o.o. wartości 67.500 tys. zł.
- "Projekt Echo - 99" Sp. z o.o. wartości 95 tys. zł.



Jednocześnie w 2011 roku Spółka zbyła między innymi udziały spółki:

- Ultra Marina Sp. z o.o. za cenę 1 tys. zł,
- "CP Investment" Sp. z o.o. za cenę 15 tys. zł.
- "Projekt Echo - 99" Sp. z o.o. za cenę 24 tys. zł.
- „Echo – Galaxy” Sp. z o. o. S.K.A. za cenę 1 tys. zł,
- "Projekt Echo - 57" Sp. z o.o. za cenę 1 tys. zł.
- "Projekt Echo - 94" Sp. z o.o. za cenę 50 tys. zł.
- "Projekt Echo - 94" Sp. z o.o. Sp. K. za cenę 10 tys. zł.

Na dzień 31 grudnia 2011 roku wartość odpisu z tytułu trwałej utraty wartości udziałów wynosi 67 502 tys. zł.

28 lipca 2011 r. spółka zależna "Echo - Aurus " Sp. z o. o. z siedzibą w Kielcach połączyła się ze spółkami zależnymi:

- „Echo - SPV 12” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach,
- „MDP” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach,
- „Echo - Property Poznań 1” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach,
- „Echo - Kielce 1” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach,
- „Projekt Paramowice” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach,
- „Princess Boryszewska” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach, (zwane dalej „Spółkami przejmowanymi”).

Połączenia spółek nie spowodowały zmian danych finansowych Spółki, jedynie wpłynęły na zmianę struktury posiadanych udziałów przedstawionej w nocie 3H.

W drugim półroczu Spółka przekazała zaliczkę na poczet podwyższenia kapitału spółki:

- Princes Investment Sp. z o.o. w wysokości 2 400 tys. zł,
- Echo Investment Project Management SRL w wysokości 1 030 tys. zł,
- Ultra Marina Sp. z o. o. w wysokości 1 tys. zł.

#### NOTA 3E

UDZIELONE POŻYCZKI DŁUGOTERMINOWE [W TYS. PLN]	31.12.2011	31. 12.2010
- w jednostkach zależnych	-	-
- w pozostałych jednostkach	-	8
<b>Udzielone pożyczki długoterminowe, razem</b>	<b>-</b>	<b>8</b>

#### NOTA 3F

##### Zastawy na udziałach

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 " Echo Pasaż Grunwaldzki - Magellan West Sp. z o.o." S.K.A. przez Eurohypo AG do nieprzekraczającej kwoty 150 mln EUR.

Ustanowiono zastaw rejestrowy na akcjach spółki "Malta Office Park - Projekt Echo - 96 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością" S.K.A. o wartości 1 tys. zł jako zabezpieczenie kredytu udzielonego spółce zależnej "Malta Office Park - Projekt Echo - 96 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością" S.K.A. przez Westdeutsch Immobilien Bank w wysokości 47 678 tys. EUR.

Ustanowiono zastaw rejestrowy na udziałach spółki "Projekt Echo - 96" Sp. z o.o. o wartości 26 tys. zł jako zabezpieczenie kredytu udzielonego spółce zależnej "Malta Office Park - Projekt Echo - 96 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością" S.K.A. przez Westdeutsch Immobilien Bank w wysokości 47 678 tys. EUR.

Ustanowiono zastaw rejestrowy na akcjach spółki "Oxygen - Projekt Echo - 95 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością" S.K.A. o wartości 1 zł jako zabezpieczenie kredytu udzielonego spółce zależnej "Oxygen - Projekt Echo - 95 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością" S.K.A. przez Nordea Bank Polska S.A. w wysokości 25 500 tys. EUR.

Ustanowiono zastaw rejestrowy na wkładach spółki "Echo - Kasztanowa Aleja Sp. z o.o." Sp.K. o wartości 21 656 tys. zł jako zabezpieczenie kredytu udzielonego spółce zależnej "Echo - Kasztanowa Aleja Sp. z o.o." Sp.K.. przez Bank Polska Kasa Opieki S.A. w wysokości 71 597 tys. PLN.

Ustanowiono zastaw rejestrowy na udziałach spółki "Echo -Kasztanowa Aleja Sp. z o.o." o wartości 50 tys. zł jako zabezpieczenie kredytu udzielonego spółce zależnej "Echo -Kasztanowa Aleja Sp. z o.o." Sp.K.. przez Bank Polska Kasa Opieki S.A. w wysokości 71 597 tys. PLN.

## Zastawy na udziałach

Ustanowiono zastaw rejestrowy na udziałach spółki "Echo - Przy Słowiańskim Wzgórzu Sp.z o. o. o wartości 50 tys. zł jako zabezpieczenie kredytu udzielonego spółce zależnej "Echo - Przy Słowiańskim Wzgórzu Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością" Sp. k. przez Raiffeisen Bank Polska S.A. w wysokości 75 000 tys. PLN.

Ustanowiono zastaw rejestrowy na akcjach spółki "PPR - Projekt Echo - 77 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością" S.K.A. o wartości 1 tys. zł jako zabezpieczenie kredytu udzielonego spółce zależnej "PPR - Projekt Echo - 77 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością" S.K.A. przez Bank Polska Kasa Opieki S.A. w wysokości 72 600 tys. EUR.

Ustanowiono zastaw rejestrowy na udziałach spółki "Projekt Echo - 77" Sp. z o.o. o wartości 50 tys. zł jako zabezpieczenie kredytu udzielonego spółce zależnej "PPR - Projekt Echo - 77 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością" S.K.A. przez Bank Polska Kasa Opieki S.A. w wysokości 72 600 tys. EUR.

Ustanowiono zastaw rejestrowy na akcjach spółki "Babka Tower - Projekt Echo - 93 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością" S.K.A. o wartości 1 tys. zł jako zabezpieczenie kredytu udzielonego spółce zależnej "Babka Tower - Projekt Echo - 93 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością" S.K.A. przez Bank Polska Kasa Opieki S.A. w wysokości 11 250 tys. EUR.

Ustanowiono zastaw rejestrowy na udziałach spółki "Projekt Echo - 93" Sp. z o.o. o wartości 51 tys. zł jako zabezpieczenie kredytu udzielonego spółce zależnej "Babka Tower - Projekt Echo - 93 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością" S.K.A. przez Bank Polska Kasa Opieki S.A. w wysokości 11 250 tys. EUR.

Ustanowiono zastaw rejestrowy na akcjach spółki "Galeria Sudecka - Projekt Echo - 43 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością" S.K.A. o wartości 50 tys. zł jako zabezpieczenie kredytu udzielonego spółce zależnej "Galeria Sudecka - Projekt Echo - 43 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością" S.K.A. przez Bank Polska Kasa Opieki S.A. w wysokości 36 000 tys. EUR.

Ustanowiono zastaw rejestrowy na udziałach spółki "Projekt Echo - 43" Sp. z o.o. o wartości 5 tys. zł jako zabezpieczenie kredytu udzielonego spółce zależnej "Galeria Sudecka - Projekt Echo - 43 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością" S.K.A. przez Bank Polska Kasa Opieki S.A. w wysokości 36 000 tys. EUR.

## NOTA 3G

UDZIELONE POŻYCZKI DŁUGOTERMINOWE (STRUKTURA WALUTOWA) [W TYS. PLN]	31.12.2011	31.12.2010
a) w walucie polskiej	-	8
b) w walutach obcych (wg walut i po przeliczeniu na zł)	-	-
<b>Udzielone pożyczki długoterminowe, razem</b>	<b>-</b>	<b>8</b>

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 ZALEŻNYCH, WSPÓLZALEŻNYCH I STOWARZYSZONYCH NA DZIEŃ 31 GRUDNIA 2011

LP.	NAZWA (FIRMA) JEDNOSTKI ZE WSKAZANIEM FORMY PRAWNEJ	SIEDZIBA	PRZEDMIOT PRZEDSIĘBIORSTWA	CHARAKTER POWIĄZANIA	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
AKCJE/UDZIAŁY W PODMIOTACH ZALEŻNYCH												
1	"PHS - Projekt CS Sp. z o.o." S.K.A.	Szczecin	wynajem i zarządzanie nieruchomościami	spółka zależna	0	0		0	0	0,0040%	100,00%	brak
2	"Projekt Echo - 93" Sp. z o.o.	Kielce	wynajem i zarządzanie nieruchomościami	spółka zależna	51	0		0	51	99,00%	99,00%	brak
3	"Echo Aurus" Sp. z o.o.	Kielce	wynajem i zarządzanie nieruchomościami	spółka zależna	127 378	-4 282	4 282	0	127 378	97,90%	97,90%	brak
4	"Princess Investment" Sp. z o.o.	Kielce	roboty budow. związane ze wznoszeniem budynków	spółka zależna	2 663	-2 575	-88	-2 663	0	100,00%	100,00%	brak
5	"Bełchatów - Grupa Echo Sp. z o.o." S.K.A.	Kielce	wynajem i zarządzanie nieruchomościami	spółka zależna	0	0		0	0	0,0059%	100,00%	brak
6	"PPR - Projekt Echo - 77" Sp. z o.o. S.K.A.	Kielce	wynajem i zarządzanie nieruchomościami	spółka zależna	0	0		0	0	0,0002%	100,00%	brak
7	"Echo - SPV 7 " Sp. z o.o.	Kielce	wynajem i zarządzanie nieruchomościami	spółka zależna	148 616	0		0	148 616	99,99%	99,99%	brak
8	"Echo - Centrum Przemysł - Projekt Echo 93" Sp. z o.o. S.K.A.	Kielce	wynajem i zarządzanie nieruchomościami	spółka zależna	0	0		0	0	0,0013%	100,00%	brak
9	"Grupa Echo " Sp. z o.o.	Kielce	doradztwo w zakresie prowadz. dział. gosp. i zarządzania	spółka zależna	52	0		0	52	100,00%	100,00%	brak
10	"Veneda - Projekt Echo - 97 Sp. z o.o." S.K.A.	Kielce	wynajem i zarządzanie nieruchomościami	spółka zależna	0	0		0	0	0,0074%	100,00%	brak
11	"Echo - Galeria Kielce " Sp. z o.o.	Kielce	wynajem i zarządzanie nieruchomościami	spółka zależna	16	0		0	16	0,0219%	0,0219%	brak
12	"Echo Investment ACC - Grupa Echo Sp. z o.o." Sp.K.	Kielce	dział. rachunkowo - księgowo	spółka zależna	51	0		0	51	99,00%	99,00%	brak

LP.	NAZWA (FIRMA) JEDNOSTKI ZE WSKAZANIEM FORMY PRAWNEJ	SIEDZIBA	PRZEDMIOT PRZEDSIĘBIORSTWA	CHARAKTER POWIĄZANIA	WARTOŚĆ AKCJI / UDZIAŁÓW WG CENY NABYCIA	KOREKTY AKTUALIZUJĄCE WARTOŚĆ - STAN POCZĄTKOWY	KOREKTY AKTUALIZUJĄCE WARTOŚĆ - ZMIANA	KOREKTY AKTUALIZUJĄCE WARTOŚĆ - STAN KOŃCOWY	WARTOŚĆ BILANSOWA UDZIAŁÓW / ALCJI	PROCENT POSIADANEGO KAPITAŁU ZAKŁADOWEGO / AKCYJNEGO	UDZIAŁ W OGÓLNEJ LICZBIE GŁOSÓW NA WALNYM ZGROMADZENIU	WSKAZANIE INNEJ PODSTAWY KONTROLI
13	"Babka Tower - Projekt Echo - 93 Sp. z o. o." S.K.A.	Kielce	wynajem i zarządzanie nieruchomościami	spółka zależna	0	0		0	0	0,0083%	100,00%	brak
14	"Malta Office Park - Projekt Echo - 96 Sp. z o.o." S.K.A.	Kielce	wynajem i zarządzanie nieruchomościami	spółka zależna	1	0		0	1	0,0067%	100,00%	brak
15	"Projekt Echo -30" Sp. z o.o.	Kielce	realizacja projektów budowlanych z wznoszeniem budynków	spółka zależna	51	0		0	51	99,00%	99,00%	brak
16	"Echo - Arena" Sp. z o.o.	Kielce	realizacja projektów budowlanych z wznoszeniem budynków	spółka zależna	1 008	0		0	1 008	99,95%	99,95%	brak
17	"Echo - Galaxy" Sp. z o.o.	Kielce	realizacja projektów budowlanych z wznoszeniem budynków	spółka zależna	51	0		0	51	99,00%	99,00%	brak
18	"Echo - Pasaż Grunwaldzki" Sp. z o.o.	Kielce	wynajem i zarządzanie nieruchomościami	spółka zależna	51	0		0	51	99,00%	99,00%	brak
19	"Projekt Echo -39" Sp. z o.o.	Kielce	wynajem i zarządzanie nieruchomościami	spółka zależna	51	-49		-49	2	99,00%	99,00%	brak
20	Zakład Ogrodniczy "Naramowice" Sp. z o.o.	Poznań	uprawy rolne połączone z chowem i hodowlą zwierząt	spółka zależna	24	0		0	24	0,0005%	0,0005%	brak
21	"Echo Investment Property Management- Grupa Echo Sp. z o. o." Sp. K.	Kielce	zarządzanie nieruchomościami	spółka zależna	50	0		0	50	99,00%	99,00%	brak
22	"Projekt S " Sp. z o.o.	Kielce	pośrednictwo w obrocie nieruchomościami	spółka zależna	20 419	-20 419		-20 419	0	95,00%	95,00%	brak
23	"Echo - Arena Sp. z o. o." Sp. K.	Kielce	wynajem i zarządzanie nieruchomościami	spółka zależna	39 901	-12		-12	39 889	99,95%	99,95%	brak
24	"Echo -Kasztanowa Aleja" Sp. z o.o.	Kielce	wynajem i zarządzanie nieruchomościami	spółka zależna	51	-15		-15	36	99,00%	99,00%	brak

LP.	NAZWA (FIRMA) JEDNOSTKI ZE WSKAZANIEM FORMY PRAWNEJ	SIEDZIBA	PRZEDMIOT PRZEDSIĘBIORSTWA	CHARAKTER POWIĄZANIA	WARTOŚĆ AKCJI / UDZIAŁÓW WG CENY NABYCIA	KOREKTY AKTUALIZUJĄCE WARTOŚĆ - STAN POCZĄTKOWY	KOREKTY AKTUALIZUJĄCE WARTOŚĆ - ZMIANA	KOREKTY AKTUALIZUJĄCE WARTOŚĆ - STAN KOŃCOWY	WARTOŚĆ BILANSOWA UDZIAŁÓW / ALCJI	PROCENT POSIADANEGO KAPITAŁU ZAKŁADOWEGO / AKCYJNEGO	UDZIAŁ W OGÓLNEJ LICZBIE GŁOSÓW NA WALNYM ZGROMADZENIU	WSKAZANIE INNEJ PODSTAWY KONTROLI
25	"Echo - Klimt House" Sp. z o.o.	Kielce	wynajem i zarządzanie nieruchomościami	spółka zależna	51	-15		-15	36	99,00%	99,00%	brak
26	"Projekt Echo -43" Sp. z o.o.	Kielce	wynajem i zarządzanie nieruchomościami	spółka zależna	51	-10		-10	41	99,00%	99,00%	brak
27	"Echo - Przy Stowiańskim Wzgórzu " Sp. z o.o.	Kielce	wynajem i zarządzanie nieruchomościami	spółka zależna	51	-14		-14	37	99,00%	99,00%	brak
28	Echo Investment Ingatlanhasznosito Hungary KFT	Budapeszt	wynajem i zarządzanie nieruchomościami	spółka zależna	89 130	-2 374	-37 719	-40 093	49 037	100,00%	100,00%	brak
29	"Echo -Kasztanowa Aleja Sp. z o.o."Sp.K.	Kielce	wynajem i zarządzanie nieruchomościami	spółka zależna	15 901	-11	11	0	15 901	99,90%	99,90%	brak
30	"Echo - Klimt House Sp. z o.o." Sp. K.	Kielce	wynajem i zarządzanie nieruchomościami	spółka zależna	501	-369	369	0	501	99,90%	99,90%	brak
31	"Echo - Przy Stowiańskim Wzgórzu Sp. z o.o." Sp.K.	Kielce	wynajem i zarządzanie nieruchomościami	spółka zależna	22 675	-756	756	0	22 675	99,99%	99,99%	brak
32	Echo Projekt Management Ingatlanhasznosito KFT	Budapeszt	zarządzanie nieruchomościami	spółka zależna	2 126	-923	842	-81	2 045	100,00%	100,00%	brak
33	" 47 - Grupa Echo Sp. z o.o." S.K.A.	Kielce	wynajem i zarządzanie nieruchomościami	spółka zależna	0	0		0	0	0,0009%	100,00%	brak
34	Echo Investment Project 1 S.R.L.	Bukareszt	wynajem i zarządzanie nieruchomościami	spółka zależna	61 941	-12 276	10 967	-1 309	60 632	100,00%	100,00%	brak
35	„53 – Grupa Echo Sp. z o.o." S.K.A.	Kielce	wynajem i zarządzanie nieruchomościami	spółka zależna	50	0		0	50	0,0504%	0,0504%	brak
36	"Galeria Olimpia - Projekt Echo - 98 Sp. z o.o." S.K.A.	Kielce	wynajem i zarządzanie nieruchomościami	spółka zależna	1	0		0	1	0,0031%	100,00%	brak
37	"Galeria Sudecka - Projekt Echo - 43 Sp. z o.o."S.K.A.	Jelenia Góra	wynajem i zarządzanie nieruchomościami	spółka zależna	50	0		0	50	0,0673%	100,00%	brak
38	"Projekt Echo -58" Sp. z o.o.	Kielce	wynajem i zarządzanie nieruchomościami	spółka zależna	1	0		0	1	0,0022%	0,0022%	brak
39	"Galaxy - Grupa Echo Sp. z o.o." S.K.A.	Szczecin	wynajem i zarządzanie nieruchomościami	spółka zależna	50	0		0	50	0,0128%	100,00%	brak

LP.	NAZWA (FIRMA) JEDNOSTKI ZE WSKAZANIEM FORMY PRAWNEJ	SIEDZIBA	PRZEDMIOT PRZEDSIĘBIORSTWA	CHARAKTER POWIĄZANIA	WARTOŚĆ AKCJI / UDZIAŁÓW WG CENY NABYCIA	KOREKTY AKTUALIZUJĄCE WARTOŚĆ - STAN POCZĄTKOWY	KOREKTY AKTUALIZUJĄCE WARTOŚĆ - ZMIANA	KOREKTY AKTUALIZUJĄCE WARTOŚĆ - STAN KOŃCOWY	WARTOŚĆ BILANSOWA UDZIAŁÓW / ALCJI	PROCENT POSIADANEGO KAPITAŁU ZAKŁADOWEGO / AKCYJNEGO	UDZIAŁ W OGÓLNEJ LICZBIE GŁOSÓW NA WALNYM ZGROMADZENIU	WSKAZANIE INNEJ PODSTAWY KONTROLI
40	"Galeria Tarnów - Projekt Echo - 43 Sp. z o.o." S.K.A.	Kielce	wynajem i zarządzanie nieruchomościami	spółka zależna	50	0		0	50	0,0647%	100,00%	brak
41	"Echo Pasaż Grunwaldzki - "Magellan West Sp. z o.o." S.K.A.	Kielce	wynajem i zarządzanie nieruchomościami	spółka zależna	49	0		0	49	0,0127%	100,00%	brak
42	"AVATAR - Projekt Echo - 93" Sp. z o.o. S.K.A.	Kielce	wynajem i zarządzanie nieruchomościami	spółka zależna	0	0		0	0	0,0004%	100,00%	brak
43	"Projekt Naramowice Poznań" Sp. z o.o.	Kielce	roboty budow. związane ze wznoszeniem budynków	spółka zależna	53	0		0	53	0,0319%	0,0319%	brak
44	„Oxygen - Projekt Echo – 95 Sp. z o.o." S.K.A.	Kielce	wynajem i zarządzanie nieruchomościami	spółka zależna	0	0		0	0	0,0005%	100,00%	brak
45	"Park Postępu - Projekt Echo - 93 Sp. z o.o." S.K.A.	Kielce	wynajem i zarządzanie nieruchomościami	spółka zależna	0	0		0	0	0,0001%	100,00%	brak
46	"Projekt Echo -67" Sp. z o.o.	Kielce	wynajem i zarządzanie nieruchomościami	spółka zależna	94	0		0	94	99,90%	99,90%	brak
47	"Projekt Echo -69" Sp. z o.o.	Kielce	pozostałe pośrednictwo pieniężne	spółka zależna	115	0		0	115	99,99%	99,99%	brak
48	"Projekt Echo -70" Sp. z o.o.	Kielce	wynajem i zarządzanie nieruchomościami	spółka zależna	5 047	-7		-7	5 040	99,90%	99,90%	brak
49	"Projekt Echo -77" Sp. z o.o.	Kielce	wynajem i zarządzanie nieruchomościami	spółka zależna	50	-14		-14	36	99,90%	99,90%	brak
50	"Echo - Metropolis" Sp. z o.o.	Kielce	wynajem i zarządzanie nieruchomościami	spółka zależna	0	0		0	0	0,0001%	0,0001%	brak
51	Echo Investment Ukraina LLC	Kijów	zarządzanie nieruchomościami	spółka zależna	666	-319		-319	347	100,00%	100,00%	brak
52	"Ultra Marina" Sp. z o.o.	Kielce	realizacja projektów budow. związanych z wznoszeniem budynków	spółka zależna	5	0		0	5	0,0800%	0,0800%	brak
53	Echo Investment Projekt Management SRL	Bukareszt	zarządzanie nieruchomościami	spółka zależna	2 448	-2 448		-2 448	0	99,99%	99,99%	brak

LP.	NAZWA (FIRMA) JEDNOSTKI ZE WSKAZANIEM FORMY PRAWNEJ	SIEDZIBA	PRZEDMIOT PRZEDSIĘBIORSTWA	CHARAKTER POWIĄZANIA	WARTOŚĆ AKCJI / UDZIAŁÓW WG CENY NABYCIA	KOREKTY AKTUALIZUJĄCE WARTOŚĆ - STAN POCZĄTKOWY	KOREKTY AKTUALIZUJĄCE WARTOŚĆ - ZMIANA	KOREKTY AKTUALIZUJĄCE WARTOŚĆ - STAN KOŃCOWY	WARTOŚĆ BILANSOWA UDZIAŁÓW / ALCJI	PROCENT POSIADANEGO KAPITAŁU ZAKŁADOWEGO / AKCYJNEGO	UDZIAŁ W OGÓLNEJ LICZBIE GŁOSÓW NA WALNYM ZGROMADZENIU	WSKAZANIE INNEJ PODSTAWY KONTROLI
54	EI Projekt Cyp - I Limited	Cypr	działalność firm centralnych (head offices) i holdingów	spółka zależna	56 028	0		0	56 028	99,99%	99,99%	brak
55	Barconsel Holdings Limited	Cypr	działalność firm centralnych (head offices) i holdingów	spółka zależna	374 747	-1 193	1 193	0	374 747	25,30%	25,30%	brak
56	"Projekt Echo - 95" Sp. z o. o.	Kielce	kupno i sprzedaż nieruchomości, na własny rachunek	spółka zależna	26	0		0	26	99,80%	99,80%	brak
57	"Projekt Echo - 96" Sp. z o. o.	Kielce	kupno i sprzedaż nieruchomości, na własny rachunek	spółka zależna	26	0		0	26	99,80%	99,80%	brak
58	"Projekt Echo - 97" Sp. z o. o.	Kielce	kupno i sprzedaż nieruchomości, na własny rachunek	spółka zależna	26	0		0	26	99,80%	99,80%	brak
59	"Projekt Echo - 98" Sp. z o. o.	Kielce	kupno i sprzedaż nieruchomości, na własny rachunek	spółka zależna	26	0		0	26	99,80%	99,80%	brak
60	"Projekt Echo - 99" Sp. z o. o.	Kielce	kupno i sprzedaż nieruchomości, na własny rachunek	spółka zależna	97	0		0	97	99,80%	99,80%	brak
61	"Grupa Echo Sp. z o. o. 1" S.K.A.	Kielce	wynajem i zarządzanie nieruchomościami	spółka zależna	2	0		0	2	0,0040%	0,0040%	brak
62	"Projekt Echo - 94 Sp. z o. o." Sp.K.	Kielce	kupno i sprzedaż nieruchomości, na własny rachunek	spółka zależna	10	0		0	10	99,0000%	99,0000%	brak
63	"Echo Investment Facility Management-Grupa Echo Sp. z o. o.", Sp.K.	Kielce	wynajem i zarządzanie nieruchomościami	spółka zależna	11	0		0	11	99,00%	99,00%	brak
64	"Projekt CS" Sp. z o.o.	Kielce	pozostałe pośrednictwo pieniężne	spółka zależna	122	0		0	122	99,00%	99,00%	brak
65	"Pamiątkowo" Sp. z o.o.	Pamiątkowo	pozostałe pośrednictwo pieniężne	spółka zależna	83	0		0	83	99,00%	99,00%	brak
66	"Projekt 3 - Grupa Echo Sp. z o.o." S.K.A.	Kielce	wynajem i zarządzanie nieruchomościami	spółka zależna	0	0		0	0	0,0040%	100,00%	brak
67	"Projekt 4 - Grupa Echo Sp. z o.o." S.K.A.	Kielce	wynajem i zarządzanie nieruchomościami	spółka zależna	0	0		0	0	0,0040%	100,00%	brak

LP.	NAZWA (FIRMA) JEDNOSTKI ZE WSKAZANIEM FORMY PRAWNEJ	SIEDZIBA	PRZEDMIOT PRZEDSIĘBIORSTWA	CHARAKTER POWIĄZANIA	WARTOŚĆ AKCJI / UDZIAŁÓW WG CENY NABYCIA	KOREKTY AKTUALIZUJĄCE WARTOŚĆ - STAN POCZĄTKOWY	KOREKTY AKTUALIZUJĄCE WARTOŚĆ - ZMIANA	KOREKTY AKTUALIZUJĄCE WARTOŚĆ - STAN KOŃCOWY	WARTOŚĆ BILANSOWA UDZIAŁÓW / ALCJI	PROCENT POSIADANEGO KAPITAŁU ZAKŁADOWEGO / AKCYJNEGO	UDZIAŁ W OGÓLNEJ LICZBIE GŁOSÓW NA WALNYM ZGROMADZENIU	WSKAZANIE INNEJ PODSTAWY KONTROLI
68	"Projekt 5 - Grupa Echo Sp. z o.o." S.K.A.	Kielce	wynajem i zarządzanie nieruchomościami	spółka zależna	0	0		0	0	0,0040%	100,00%	brak
69	"Projekt 6 - Grupa Echo Sp. z o.o." S.K.A.	Kielce	wynajem i zarządzanie nieruchomościami	spółka zależna	1	0		0	1	0,0040%	100,00%	brak
70	"Projekt 7 - Grupa Echo Sp. z o.o." S.K.A.	Kielce	wynajem i zarządzanie nieruchomościami	spółka zależna	1	0		0	1	0,0040%	100,00%	brak
71	"Echo - Galeria Lublin" Sp. z o. o.	Lublin	wynajem i zarządzanie nieruchomościami	spółka zależna	1 006	0		0	1 006	99,90%	99,90%	brak
72	"Projekt Echo - 67 Sp. zo. o." Sp. K.	Kielce	kupno i sprzedaż nieruch. na własny rachunek	spółka zależna	11	0		0	11	99,00%	99,00%	brak
73	"Projekt Echo - 100" Sp. z o. o.	Kielce	kupno i sprzedaż nieruch. na własny rachunek	spółka zależna	51	0		0	51	99,90%	99,90%	brak
74	"Astra Park" Sp. zo.o.	Kielce	wynajem i zarządzanie nieruchomościami	spółka zależna	74	0		0	74	0,1083%	0,1083%	brak
75	"SPV-1" Sp. z o.o.	Kielce	wynajem i zarządzanie nieruchomościami	spółka zależna	1	0		0	1	0,9000%	0,9000%	brak
					<b>973 990</b>	<b>-48 081</b>	<b>-19 387</b>	<b>-67 468</b>	<b>906 522</b>			
AKCJE/UDZIAŁY W PODMIOTACH WSPÓŁZALEŻNYCH												
1	"Wan 11" Sp. z o.o.	Warszawa	wynajem i zarządzanie nieruchomościami	sp. współzależna	1 500	0		0	1 500	50,00%	50,00%	brak
					<b>1 500</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1 500</b>			
AKCJE/UDZIAŁY W PODMIOTACH STOWARZYSZONYCH												
1	"SPC" S.A	Warszawa	zarządzanie innymi podmiotami	sp. stowarzyszona	34	-34	0	-34	0	34,00%	34,00%	brak
					<b>34</b>	<b>-34</b>	<b>0</b>	<b>-34</b>	<b>0</b>			
<b>UDZIAŁY LUB AKCJE W JEDNOSTKACH PODPORZĄDKOWANYCH RAZEM</b>					<b>975 524</b>	<b>-48 115</b>	<b>-19 387</b>	<b>-67 502</b>	<b>908 022</b>			

W tabeli Spółka zaprezentowała dokonany w trakcie roku obrotowego odpis aktualizujący wartość posiadanych przez Spółkę udziałów i akcji w jednostkach zależnych, współzależnych i stowarzyszonych.

W przypadku niedokonania odpisu aktualizującego, zdaniem Spółki, na dzień bilansowy nie występowały przesłanki wskazujące na konieczność dokonania korekt wartości odpisów.



Zmiana wartości korekt aktualizujących wartość udziałów została wykazana na wynik na dzień 31 grudnia 2011 roku w pozycji aktualizacja wartości inwestycji w pozostałych przychodach / kosztach operacyjnych.

W tym w kosztach znalazła się kwota utworzonego odpisu aktualizującego z tytułu utraty wartości w wys. -19 387 tys. zł

Spółka posiada kontrolę nad wymienionymi podmiotami zależnymi poprzez bezpośredni udział kapitałowy lub poprzez udziały / akcje posiadane przez inne podmioty zależne od Spółki.

#### UDZIAŁY LUB AKCJE W JEDNOSTKACH ZALEŻNYCH, WSPÓLZALEŻNYCH I STOWARZYSZONYCH NA DZIEŃ 31 GRUDNIA 2010

LP.	NAZWA (FIRMA) JEDNOSTKI ZE WSKAZANIEM FORMY PRAWNEJ	SIEDZIBA	PRZEDMIOT PRZEDSIĘBIORSTWA	CHARAKTER POWIĄZANIA	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
AKCJE/UDZIAŁY W PODMIOTACH ZALEŻNYCH I WSPÓLZALEŻNYCH												
1	"PHS - Projekt CS Sp. z o. o." S.K.A.	Szczecin	działalność handlowa	spółka zależna	0	0		0	0	0,00%	0,00%	brak
2	"M.D.P." Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana	spółka zależna	22 492	-5 759	4 048	-1 711	20 781	99,99%	99,99%	brak
3	"Projekt Echo - 93" Sp. z o.o.	Kielce	dział.developerska	spółka zależna	51	0		0	51	99,00%	99,00%	brak
4	"Echo Aurus" Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana	spółka zależna	51	-51		-51	0	99,00%	99,00%	brak
5	"Princess Investment" Sp. z o.o.	Kielce	dział.developerska	spółka zależna	2 663	-2 575		-2 575	88	100,00%	100,00%	brak
6	"Bełchatów - Grupa Echo Sp. z o.o." S.K.A.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	0	0		0	0	0,01%	0,01%	brak
7	"PPR - Projekt Echo - 77" Sp. z o. o. S.K.A.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	0	0		0	0	0,00%	0,00%	brak
8	"Echo - SPV 7 " Sp. z o. o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	148 603	0		0	148 603	99,98%	99,98%	brak
9	"Echo - Centrum Przemysł - Projekt Echo 93" Sp. z o.o.S.K.A.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	0	0		0	0	0,01%	0,01%	brak
10	"Echo - SPV 12 " Sp. z o. o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	85 180	-5 545	5 545	0	85 180	100,00%	100,00%	brak
11	"Grupa Echo " Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	52	0		0	52	100,00%	100,00%	brak
12	"Echo - Property Poznań 1" Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	11 283	-2 797	278	-2 519	8 764	99,99%	99,99%	brak

LP.	NAZWA (FIRMA) JEDNOSTKI ZE WSKAZANIEM FORMY PRAWNEJ	SIEDZIBA	PRZEDMIOT PRZEDSIĘBIORSTWA	CHARAKTER POWIĄZANIA	WARTOŚĆ AKCJI / UDZIAŁÓW WG CENY NABYCIA	KOREKTY AKTUALIZUJĄCE WARTOŚĆ - STAN POCZĄTKOWY	KOREKTY AKTUALIZUJĄCE WARTOŚĆ - ZMIANA	KOREKTY AKTUALIZUJĄCE WARTOŚĆ - STAN KOŃCOWY	WARTOŚĆ BILANSOWA UDZIAŁÓW / ALCJI	PROCENT POSIADANEGO KAPITAŁU ZAKŁADOWEGO / AKCYJNEGO	UDZIAŁ W OGÓLNEJ LICZBIE GŁOSÓW NA WALNYM ZGROMADZENIU	WSKAZANIE INNEJ PODSTAWY KONTROLI
13	"Veneda - Projekt Echo - 97 Sp. z o.o." S.K.A.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	0	0		0	0	99,99%	99,99%	brak
14	"Echo - Kielce 1" Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	8 368	0		0	8 368	99,99%	99,99%	brak
15	"Echo - Galeria Kielce " Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	16	0		0	16	0,02%	0,02%	brak
16	"Echo Investment ACC - Grupa Echo Sp. z o.o." Sp.K.	Kielce	dział.rachunkowo - księgowo	spółka zależna	51	0		0	51	99,99%	99,99%	brak
17	"Babka Tower - Projekt Echo - 93 Sp. z o. o." S.K.A.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	0	0		0	0	0,01%	0,01%	brak
18	"Malta Office Park - Projekt Echo - 96 Sp. z o.o." S.K.A.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	7 508	0	-1 193	-1 193	6 315	99,98%	99,98%	brak
19	"Projekt Echo -30" Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	51	0		0	51	99,00%	99,00%	brak
20	"Echo - Arena" Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	1 008	0		0	1 008	99,95%	99,95%	brak
21	"Echo - Galaxy Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	51	0		0	51	99,00%	99,00%	brak
22	"Echo - Pasaż Grunwaldzki" Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	51	0		0	51	99,99%	99,99%	brak
24	"Projekt Echo -39" Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	51	-49		-49	2	99,00%	99,00%	brak
25	Zakład Ogrodniczy "Naramowice" Sp. z o.o.	Poznań	dział sadownicza	spółka zależna	40 676	0		0	40 676	100,00%	100,00%	brak
26	"Echo Investment Property Management- Grupa Echo Sp. z o. o." Sp. K.	Kielce	zarządzanie nieruchomościami	spółka zależna	50	0		0	50	99,00%	99,00%	brak
27	"Projekt S " Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	20 419	-20 419		-20 419	0	63,00%	63,00%	brak
29	"Echo - Arena Sp.z o. o." Sp.K.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	12	-12		-12	0	99,09%	99,09%	brak

LP.	NAZWA (FIRMA) JEDNOSTKI ZE WSKAZANIEM FORMY PRAWNEJ	SIEDZIBA	PRZEDMIOT PRZEDSIĘBIORSTWA	CHARAKTER POWIĄZANIA	WARTOŚĆ AKCJI / UDZIAŁÓW WG CENY NABYCIA	KOREKTY AKTUALIZUJĄCE WARTOŚĆ - STAN POCZĄTKOWY	KOREKTY AKTUALIZUJĄCE WARTOŚĆ - ZMIANA	KOREKTY AKTUALIZUJĄCE WARTOŚĆ - STAN KOŃCOWY	WARTOŚĆ BILANSOWA UDZIAŁÓW / ALCJI	PROCENT POSIADANEGO KAPITAŁU ZAKŁADOWEGO / AKCYJNEGO	UDZIAŁ W OGÓLNEJ LICZBIE GŁOSÓW NA WALNYM ZGROMADZENIU	WSKAZANIE INNEJ PODSTAWY KONTROLI
30	"Wan 11" Sp. z o.o.	Warszawa	dział.budowlana i obsługa nieruch.	sp. współzależna	1 500	0		0	1 500	50,00%	50,00%	brak
31	"Echo -Kasztanowa Aleja" Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	51	-15		-15	36	99,00%	99,00%	brak
32	"Echo - Klimt House" Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	51	-15		-15	36	99,00%	99,00%	brak
33	"Projekt Echo -43" Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	51	-10		-10	41	99,00%	99,00%	brak
34	"Echo - Przy Stowiańskim Wzgórzu " Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	51	-14		-14	37	99,90%	99,90%	brak
36	"Echo Investment Hungary KFT	Budapeszt	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	89 130	0	-2 374	-2 374	86 756	100,00%	100,00%	brak
37	"Echo -Kasztanowa Aleja Sp. z o.o."Sp.K.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	15 901	-11		-11	15 890	99,90%	99,90%	brak
38	"Echo - Klimt House Sp. z o.o." Sp.K.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	501	-11	-358	-369	132	99,90%	99,90%	brak
39	"Echo - Przy Stowiańskim Wzgórzu Sp. z o.o." Sp.K.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	22 675	-11	-745	-756	21 919	99,00%	99,00%	brak
40	Echo Projekt Management KFT	Budapeszt	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	2 126	-1 243	320	-923	1 203	100,00%	100,00%	brak
41	" 47 - Grupa Echo Sp. z o.o." S.K.A.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	0	0		0	0	99,90%	99,90%	brak
42	"Echo Investment Project I S.R.L.	Bukareszt	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	23 997	-2 197	-10 079	-12 276	11 721	100,00%	100,00%	brak
43	„53 – Grupa Echo Sp. z o.o." S.K.A.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	50	0		0	50	0,05%	0,05%	brak
44	"Projekt Echo -54" Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	0	0		0	0	99,90%	99,90%	brak
45	"Galeria Olimpia - Projekt Echo - 98 Sp. z o.o." S.K.A.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	0	0		0	0	99,90%	99,90%	brak
46	"Galeria Sudecka - Projekt Echo - 43 Sp. z o.o." S.K.A.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	50	0		0	50	0,07%	0,07%	brak

LP.	NAZWA (FIRMA) JEDNOSTKI ZE WSKAZANIEM FORMY PRAWNEJ	SIEDZIBA	PRZEDMIOT PRZEDSIĘBIORSTWA	CHARAKTER POWIĄZANIA	WARTOŚĆ AKCJI / UDZIAŁÓW WG CENY NABYCIA	KOREKTY AKTUALIZUJĄCE WARTOŚĆ - STAN POCZĄTKOWY	KOREKTY AKTUALIZUJĄCE WARTOŚĆ - ZMIANA	KOREKTY AKTUALIZUJĄCE WARTOŚĆ - STAN KOŃCOWY	WARTOŚĆ BILANSOWA UDZIAŁÓW / ALCJI	PROCENT POSIADANEGO KAPITAŁU ZAKŁADOWEGO / AKCYJNEGO	UDZIAŁ W OGÓLNEJ LICZBIE GŁOSÓW NA WALNYM ZGROMADZENIU	WSKAZANIE INNEJ PODSTAWY KONTROLI
47	"Projekt Echo -57" Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	50	-11		-11	39	99,90%	99,90%	brak
48	"Projekt Echo -58" Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	0	0		0	0	99,99%	99,99%	brak
49	"Galaxy - Grupa Echo Sp. z o.o." S.K.A.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	50	0		0	50	0,01%	0,01%	brak
50	"Galeria Tarnów - Projekt Echo - 43 Sp. z o.o." S.K.A.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	50	0		0	50	0,07%	0,07%	brak
51	"Echo Pasaż Grunwaldzki - "Magellan West Sp. z o.o." S.K.A.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	49	0		0	49	0,01%	0,01%	brak
52	"Avatar - Projekt Echo - 93" Sp. z o.o. Sp.K.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	0	0		0	0	0,39%	0,39%	brak
53	"Projekt Naramowice Poznań" Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	53	0		0	53	0,03%	0,03%	brak
54	„Oxygen - Projekt Echo – 95 Sp. z o.o." S.K.A.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	0	0		0	0	0,00%	0,00%	brak
55	"Park Postępu - Projekt Echo - 93 Sp. z o.o." S.K.A.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	0	0		0	0	0,00%	0,00%	brak
56	"Projekt Echo -67" Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	94	0		0	94	99,90%	99,90%	brak
57	"Projekt Echo -70" Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	5 047	-7		-7	5 040	51,00%	51,00%	brak
58	"Projekt Echo -77" Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	50	-14		-14	36	99,90%	99,90%	brak
59	"Echo - Metropolis" Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	0	0		0	0	0,00%	0,00%	brak
60	Princess Boryszewska Sp.z o. o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	2	0		0	2	99,94%	99,94%	brak
61	Echo Investment Ukraina LLC	Kijów	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	666	-132	-187	-319	347	99,99%	99,99%	brak
62	Ultra Marina Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	10	0		0	10	100,00%	100,00%	brak

LP.	NAZWA (FIRMA) JEDNOSTKI ZE WSKAZANIEM FORMY PRAWNEJ	SIEDZIBA	PRZEDMIOT PRZEDSIĘBIORSTWA	CHARAKTER POWIĄZANIA	WARTOŚĆ AKCJI / UDZIAŁÓW WG CENY NABYCIA	KOREKTY AKTUALIZUJĄCE WARTOŚĆ - STAN POCZĄTKOWY	KOREKTY AKTUALIZUJĄCE WARTOŚĆ - ZMIANA	KOREKTY AKTUALIZUJĄCE WARTOŚĆ - STAN KOŃCOWY	WARTOŚĆ BILANSOWA UDZIAŁÓW / ALCJI	PROCENT POSIADANEGO KAPITAŁU ZAKŁADOWEGO / AKCYJNEGO	UDZIAŁ W OGÓLNEJ LICZBIE GŁOSÓW NA WALNYM ZGROMADZENIU	WSKAZANIE INNEJ PODSTAWY KONTROLI
63	Echo Investment Projekt Management SRL	Bukareszt	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	2 448	-147	-2 301	-2 448	0	99,99%	99,99%	brak
64	El Projekt Cyp - 1 Limited	Cypr	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	40 329	0		0	40 329	99,95%	99,95%	brak
65	Barconsel Holdings Limited	Cypr	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	262 794	-7 076	7 076	0	262 794	53,00%	53,00%	brak
66	Projekt Echo - 95 Sp. z o. o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	26	0		0	26	99,80%	99,80%	brak
67	Projekt Echo - 96 Sp. z o. o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	26	0		0	26	99,80%	99,80%	brak
68	Projekt Echo - 97 Sp. z o. o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	26	0		0	26	99,80%	99,80%	brak
69	Projekt Echo - 98 Sp. z o. o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	26	0		0	26	99,80%	99,80%	brak
70	Projekt Echo - 99 Sp. z o. o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	26	0		0	26	99,80%	99,80%	brak
71	Projekt Echo - 94 Sp. z o. o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	50	0		0	50	99,90%	99,90%	brak
72	"Grupa Echo Sp. z o.o.1" S.A.K.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	2	0		0	2	99,95%	99,95%	brak
73	"Grupa Echo Sp. z o.o.2" S.A.K.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	2	0		0	2	99,95%	99,95%	brak
74	Projekt Echo - 94 Sp. z o. o. Sp. K.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	10	0		0	10	99,00%	99,00%	brak
75	SPV-1 Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	1	-1		-1	0	99,90%	99,90%	brak
					<b>816 708</b>	<b>-48 122</b>	<b>30</b>	<b>-48 092</b>	<b>768 616</b>			
<b>AKCJE/UDZIAŁY W PODMIOTACH STOWARZYSZONYCH</b>												
1	"SPC" S.A	Warszawa	zarządzanie innymi podmiotami	sp. stowarzyszona	34	-34	0	-34	0	34,00%	34,00%	brak
					<b>34</b>	<b>-34</b>	<b>0</b>	<b>-34</b>	<b>0</b>			
<b>UDZIAŁY LUB AKCJE W JEDNOSTKACH PODPORZĄDKOWANYCH RAZEM</b>					<b>816 742</b>	<b>-48 156</b>	<b>30</b>	<b>-48 126</b>	<b>768 616</b>			

## NOTA 3I

INNE NALEŻNOŚCI [W TYS. PLN]	31.12.2011	31.12.2010
a) inne należności	14 038	12 079
- przekazane zaliczki	14 038	12 079
<b>Inne należności, razem</b>	<b>14 038</b>	<b>12 079</b>

## NOTA 4A

ZAPASY [W TYS. PLN]	31.12.2011	31.12.2010
a) półprodukty i produkty w toku	301 786	305 050
b) produkty gotowe	10 216	13 902
c) towary	1 861	8 050
d) zaliczki na dostawy	-	-
<b>Zapasy, razem</b>	<b>313 863</b>	<b>327 002</b>

Zapasy wyceniane są nie wyżej niż możliwa do uzyskania wartość sprzedaży 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 koszt własny sprzedaży.

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.

## NOTA 4B

ZAPASY - WPŁYW NA WYNIK [W TYS. PLN]	31.12.2011	31.12.2010
Wartość odpisów wartości zapasów ujętych w okresie jako koszt	10 393	1 388
Wartość odwrócenia odpisów wartości zmniejszających wartość zapasów ujętych w okresie jako przychody	4 273	8 396

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

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

Zmiana stanu odpisu aktualizującego zapasy na 31 grudnia 2011 r. wynosiła 6 120 tys. zł (na 31 grudnia 2010 r.: 7 008 tys. zł)

## NOTA 5A

NALEŻNOŚCI KRÓTKOTERMINOWE [W TYS. PLN]	31.12.2011	31.12.2010
<b>a) od jednostek powiązanych</b>	<b>87 425</b>	<b>86 831</b>
- z tytułu dostaw i usług, o okresie spłaty:	87 425	86 831
- do 12 miesięcy	87 425	86 831
<b>b) odpisy aktualizujące wartość należności od jednostek powiązanych</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>c) należności od pozostałych jednostek</b>	<b>12 991</b>	<b>8 179</b>
- z tytułu dostaw i usług, o okresie spłaty:	3 107	1 936
- do 12 miesięcy	2 924	1 753
- powyżej 12 miesięcy	183	183
- z tytułu podatków, dotacji, ceł, ubezpieczeń społecznych i zdrowotnych oraz innych świadczeń	2 685	335
- zaliczki na dostawy	1 282	3 093
- inne	5 917	2 815
<b>d) odpisy aktualizujące wartość należności od pozostałych jednostek</b>	<b>(1 475)</b>	<b>(1 558)</b>
<b>Należności krótkoterminowe netto, razem</b>	<b>100 416</b>	<b>95 010</b>
odpisy aktualizujące wartość należności razem	(1 475)	(1 558)
<b>Należności krótkoterminowe brutto, razem</b>	<b>101 891</b>	<b>96 568</b>

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

Należności od spółek powiązanych nie są zabezpieczone. Na 31 grudnia 2011 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 oraz usług realizacji inwestycji. Spółka na bieżąco kontroluje kondycje i zdolność płatniczą najemców. Płatności zabezpieczone są kaucjami. Wartość kaucji na 31 grudnia 2011 rok wynosi 231 tys. zł, a na dzień 31 grudnia 2010 wynosiły 296 tys. zł.

## NOTA 5B

ZMIANA STANU ODPISÓW AKTUALIZUJĄCYCH WARTOŚĆ NALEŻNOŚCI KRÓTKOTERMINOWYCH [W TYS. PLN]	31.12.2011	31.12.2010
<b>Stan na początek okresu</b>	<b>1 558</b>	<b>3 223</b>
a) zwiększenia (z tytułu)	21	-
- utworzenie odpisu	21	
b) zmniejszenia (z tytułu)	(104)	(1 665)
- spłata	(6)	(1 259)
- rozwiązanie	(98)	(406)
<b>Stan odpisów aktualizujących wartość należności krótkoterminowych na koniec okresu</b>	<b>1 475</b>	<b>1 558</b>

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

Bazując na historycznych doświadczeniach i oczekiwaniach względem przyszłych przepływów pieniężnych, 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]	31.12.2011	31.12.2010
<b>a) w walucie polskiej</b>	101 322	96 158
<b>b) w walutach obcych (wg walut i po przeliczeniu na zł)</b>	569	410
- jednostka/waluta EUR	128	77
- tys. zł	569	306
- jednostka/waluta USD	-	35
- tys. zł	-	104
<b>Należności krótkoterminowe, razem</b>	<b>101 891</b>	<b>96 568</b>

## NOTA 5D

NALEŻNOŚCI Z TYTUŁU DOSTAW I USŁUG (BRUTTO) - O POZOSTAŁYM OD DNIA BILANSOWEGO OKRESIE SPŁATY [W TYS. PLN]	31.12.2011	31.12.2010
a) do 1 miesiąca	49 876	24 412
b) powyżej 1 miesiąca do 3 miesięcy	39 034	62 917
c) powyżej 3 miesięcy do 6 miesięcy	-	-
d) powyżej 6 miesięcy do 1 roku	-	183
e) powyżej 1 roku	948	183
f) należności przeterminowane	2 049	2 530
<b>Należności z tytułu dostaw i usług, razem (brutto)</b>	<b>91 907</b>	<b>90 225</b>
g) odpisy aktualizujące wartość należności z tytułu dostaw i usług	(1 375)	(1 458)
<b>Należności z tytułu dostaw i usług, razem (netto)</b>	<b>90 532</b>	<b>88 767</b>

## NOTA 5E

NALEŻNOŚCI Z TYTUŁU DOSTAW I USŁUG, PRZETERMINOWANE (BRUTTO) - Z PODZIAŁEM NA NALEŻNOŚCI NIE SPŁACONE W OKRESIE [W TYS. PLN]	31.12.2011	31.12.2010
a) do 1 miesiąca	380	863
b) powyżej 1 miesiąca do 3 miesięcy	62	38
c) powyżej 3 miesięcy do 6 miesięcy	73	109
d) powyżej 6 miesięcy do 1 roku	319	124
e) powyżej 1 roku	1 215	1 396
<b>Należności z tytułu dostaw i usług, przeterminowane, razem (brutto)</b>	<b>2 049</b>	<b>2 530</b>
f) odpisy aktualizujące wartość należności z tytułu dostaw i usług, przeterminowane	(1 375)	(1 458)
<b>Należności z tytułu dostaw i usług, przeterminowane, razem (netto)</b>	<b>674</b>	<b>1 072</b>

## NOTA 5F

NALEŻNOŚCI Z TYTUŁU DOSTAW I USŁUG (BRUTTO) [W TYS. PLN]	31.12.2011	31.12.2010
a) należności bieżące bez utraty wartości	89 858	87 695
b) należności przeterminowane bez utraty wartości	674	1 072
c) należności przeterminowane z utratą wartości	1 375	1 458
<b>Należności z tytułu dostaw i usług, razem (brutto)</b>	<b>91 907</b>	<b>90 225</b>



## NOTA 5G

NALEŻNOŚCI SPORNE I PRZETERMINOWANE [W TYS. PLN]	31.12.2011	31.12.2010
<b>Należności sporne</b>	-	-
- inne	-	-
- w tym nie pokryte odpisem aktualizacyjnym	-	-
<b>Należności przeterminowane</b>	<b>2 049</b>	<b>2 530</b>
- z tytułu dostaw robót i usług	2 049	2 530
- w tym nie pokryte odpisem aktualizacyjnym	674	1 072

## NOTA 6A

UDZIELONE POŻYCZKI KRÓTKOTERMINOWE [W TYS. PLN]	31.12.2011	31.12.2010
<b>a) w jednostkach zależnych</b>		
- udzielone pożyczki	142 400	138 453
- odsetki	2 526	5 875
	<b>144 926</b>	<b>144 328</b>
<b>b) w pozostałych jednostkach</b>		
- udzielone pożyczki		
- odsetki	3	210
	<b>3</b>	<b>210</b>
<b>Udzielone pożyczki krótkoterminowe razem</b>	<b>144 929</b>	<b>144 538</b>

Nota 6A zawiera pożyczki krótkoterminowe wraz z odsetkami.

## NOTA 6B

UDZIELONE POŻYCZKI KRÓTKOTERMINOWE (STRUKTURA WALUTOWA) [W TYS. PLN]	31.12.2011	31.12.2010
a) w walucie polskiej	144 929	144 538
b) w walutach obcych (wg walut i po przeliczeniu na zł)	-	-
<b>Udzielone pożyczki krótkoterminowe, razem</b>	<b>144 929</b>	<b>144 538</b>

Nota 6B zawiera pożyczki krótkoterminowe wraz z odsetkami.

PODSTAWOWE DANE NA TEMAT NAJWIĘKSZYCH KRÓTKOTERMINOWYCH POŻYCZEK BEZ ODSETEK NA DZIEŃ 31 GRUDNIA 2011

NAZWA KONTRAHENTA	KWOTA [W TYS. PLN]	OPROCENTOWANIE	TERMIN SPŁATY
Projekt Echo - 70 Sp. z o.o.	30 000	Wibor 3M + marża	31 grudzień 2012
Echo - Galeria Kielce Sp. z o. o.	83 400	Wibor 3M + marża	31 grudzień 2012
"Echo Investment Hungary Ingatlanhasznosito" Kft	18 585	Wibor 3M + marża	31 grudzień 2012
Projekt S Sp. z o.o.	960	Wibor 3M + marża	31 grudzień 2012
Echo Investment Project 1 SRL	250	Wibor 3M + marża	31 grudzień 2012
Barconsel Holding Limited	586	Wibor 3M + marża	31 grudzień 2012
El Project CYP - 1 LIMITED	10 000	Wibor 3M + marża	30 wrzesień 2012
pozostałe - jednostki nie powiązane	3	Wibor 6M + marża	31 grudzień 2012
<b>Razem:</b>	<b>143 784</b>		

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

Udzielone pożyczki nie są zabezpieczone.

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

Pożyczki udzielono jednostkom powiązanym o dobrej kondycji finansowej.

## PODSTAWOWE DANE NA TEMAT NAJWIĘKSZYCH KRÓTKOTERMINOWYCH POŻYCZEK BEZ ODSETEK NA DZIEŃ 31 GRUDNIA 2010

NAZWA KONTRAHENTA	KWOTA [W TYS. PLN]	OPROCENTOWANIE	TERMIN SPŁATY
Princess Investment Sp. z o.o.	227	Wibor 3M + marża	31 grudzień 2011
Projekt Echo -58 Sp. z o. o.	400	Wibor 3M + marża	30 czerwiec 2011
Echo - Galeria Kielce Sp. z o. o.	83 400	Wibor 3M + marża	31 grudzień 2011
"Echo Investment Hungary Ingatlanhasznosito" Kft	17 125	Wibor 3M + marża	31 grudzień 2011
Projekt S Sp. z o.o.	960	Wibor 3M + marża	31 grudzień 2011
Projekt Naramowice Poznań Sp. z o. o.	24 000	Wibor 3M + marża	31 grudzień 2011
„Oxygen – Projekt Echo – 95 Sp. z o.o.” S.K.A.	8 300	Wibor 3M + marża	30 czerwiec 2011
Projekt Echo -53 Sp. z o. o.	4 800	Wibor 3M + marża	31 grudzień 2011
"Echo – Project – Management Ingatlanhasznosito" Kft.	180	Wibor 3M + marża	31 grudzień 2011
Barconsel Holding Limited	86	Wibor 3M + marża	31 grudzień 2011
Echo Investment Project Management SRL	200	Wibor 3M + marża	31 grudzień 2011
pozostali	217	Wibor 6M + marża	-
<b>Razem:</b>	<b>139 895</b>		

## NOTA 6C

ŚRODKI PIENIĘŻNE I INNE AKTYWA PIENIĘŻNE [W TYS. PLN]	31.12.2011	31.12.2010
a) środki pieniężne w kasie i na rachunkach	86 386	65 827
b) inne aktywa pieniężne	-	-
<b>Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne, razem</b>	<b>86 386</b>	<b>65 827</b>
<b>Środki pieniężne o ograniczonej możliwości dysponowania</b>	<b>6 400</b>	<b>7 600</b>

Spółka na 31.12.2011 roku posiadała środki pieniężne w renomowanych bankach głównie PKO SA i PKO BP.

Maksymalna wartość ryzyka kredytowego związanego ze środkami pieniężnymi równa się ich wartości bilansowej.

## NOTA 6D

ŚRODKI PIENIĘŻNE I INNE AKTYWA PIENIĘŻNA (STRUKTURA WALUTOWA) [W TYS. PLN]	31.12.2011	31.12.2010
a) w walucie polskiej	85 144	65 316
b) w walutach obcych (wg walut i po przeliczeniu na zł)	1 242	511
- jednostka/waluta EUR	28	109
- tys. zł	122	431
- jednostka/waluta USD	325	12
- tys. zł	1 117	35
- jednostka/waluta HUF	211	3 151
- tys. zł	3	45
<b>Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne, razem</b>	<b>86 386</b>	<b>65 827</b>

## NOTA 7

## KAPITAŁ ZAKŁADOWY (STRUKTURA)

SERIA AKCJI	RODZAJ AKCJI	RODZAJ UPRIWILEJOWANIA 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
<b>Liczba akcji, razem</b>				<b>420 000 000</b>				
<b>Kapitał zakładowy, razem</b>					<b>21 000</b>			
<b>Wartość nominalna jednej akcji = 0,05 złote</b>								

## AKCJONARIUSZE ECHO INVESTMENT S.A. POSIADAJĄCY POWYŻEJ 5% KAPITAŁU AKCYJNEGO NA DZIEŃ 31 GRUDNIA 2011

AKCJONARIUSZE	LICZBA GŁOSÓW / AKCJI	% KAPITAŁU AKCYJNEGO	% GŁOSÓW NA WZA
Michał Sołowow – bezpośrednio i pośrednio	185 286 775	44%	44%
ING OFE	54 488 467	13%	13%
Aviva OFE Aviva BZ WBK*	36 683 460	9%	9%
PZU Żłota Jesień OFE*	21 419 085	5%	5%
Pozostali Akcjonariusze	122 122 213	29%	29%
<b>Razem</b>	<b>420 000 000</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

\*Zgodnie ze stanem portfeli OFE na dzień 31 grudnia 2010

## NOTA 8

KAPITAŁ ZAPASOWY [W TYS. PLN]	31.12.2011	31.12.2010
a) ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej	100 943	100 943
b) utworzony ustawowo	80	80
c) utworzony zgodnie ze statutem / umową, ponad wymaganą ustawowo (minimalną) wartość	449 529	410 856
d) inny (wg rodzaju)	22	22
<b>Kapitał zapasowy, razem</b>	<b>550 574</b>	<b>511 901</b>

## NOTA 9

ZMIANA STANU AKTYWÓW / REZERWY Z TYTUŁU ODROZONEGO PODATKU DOCHODOWEGO [W TYS. PLN]	31.12.2011	31.12.2010
<b>1. Stan aktywów / rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego na początek okresu</b>	<b>(12 007)</b>	<b>(8 300)</b>
instrumenty finansowe	-	-
nieruchomości inwestycyjne	465	469
należności i zobowiązania z tytułu pożyczek	(884)	(1 122)
zobowiązania z tytułu kredytu i obligacji	(347)	(958)
strata podatkowa	4 170	-
zapasy	225	(1 596)
udziały i akcje	(5 415)	(3 219)
podatek doch. spół komandytowa	(5 386)	3 437
pozostałe	(4 835)	(5 311)
<b>2. Zwiększenia</b>	<b>7 389</b>	<b>7 316</b>
instrumenty finansowe	-	-
nieruchomości inwestycyjne	653	-
należności i zobowiązania z tytułu pożyczek	666	238
zobowiązania z tytułu kredytu i obligacji	373	611
strata podatkowa	-	4 170
zapasy	1 742	1 821
udziały i akcje	3 681	-
podatek doch. spół komandytowa	-	-
pozostałe	274	476
<b>3. Zmniejszenia</b>	<b>(3 160)</b>	<b>(11 023)</b>
instrumenty finansowe	-	-
nieruchomości inwestycyjne	-	(4)
należności i zobowiązania z tytułu pożyczek	-	-
zobowiązania z tytułu kredytu i obligacji	-	-
strata podatkowa	(2 301)	-
zapasy	-	-
udziały i akcje	-	(2 196)
podatek doch. spół komandytowa	(859)	(8 823)
pozostałe	-	-
<b>4. Stan aktywów / rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego na koniec okresu</b>	<b>(7 778)</b>	<b>(12 007)</b>
instrumenty finansowe	-	-
nieruchomości inwestycyjne	1 118	465
należności i zobowiązania z tytułu pożyczek	(218)	(884)
zobowiązania z tytułu kredytu i obligacji	26	(347)
strata podatkowa	1 869	4 170
zapasy	1 967	225
udziały i akcje	(1 734)	(5 415)
podatek doch. spół komandytowa	(6 245)	(5 386)
pozostałe	(4 561)	(4 835)

Spółka nie ma pozycji od których nie rozpoznano podatku odroczonego.

## NOTA 10A

ZOBOWIĄZANIA DŁUGOTERMINOWE (BEZ REZERWY NA PODATEK DOCHODOWY) [W TYS. PLN]	31.12.2011	31.12.2010
<b>a) wobec jednostek zależnych</b>	-	-
<b>b) wobec pozostałych jednostek</b>		
- otrzymane zaliczki *	16 288	14 242
- z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych	654 374	484 907
	<b>670 662</b>	<b>499 149</b>
<b>Zobowiązania długoterminowe, razem</b>	<b>670 662</b>	<b>499 149</b>

Spółka w ramach umowy podpisanej z BRE Bank S.A. wyemitowała obligacje kuponowe w dniu 11 lutego 2011 r. na kwotę 145 000 mln PLN i w dniu 31 marca 2011 r. na kwotę 150 000 mln PLN.

\* W sprawozdaniu finansowym sporządzonym na dzień 31.12.2010 pozycja zobowiązania długoterminowe - otrzymane zaliczki była prezentowana w pozycji zobowiązania krótkoterminowe - otrzymane zaliczki.

## NOTA 10B

ZOBOWIĄZANIA DŁUGOTERMINOWE (BEZ REZERWY NA PODATEK DOCHODOWY) O POZOSTAŁYM OD DNIA BILANSOWEGO OKRESIE SPŁATY [W TYS. PLN]	31.12.2011	31.12.2010
a) powyżej 1 roku do 3 lat	518 318	204 703
b) powyżej 3 do 5 lat	138 556	282 340
c) powyżej 5 lat	13 788	12 106
<b>Zobowiązania długoterminowe, razem</b>	<b>670 662</b>	<b>499 149</b>

Stopy procentowe użyte do dyskontowania oczekiwanych przepływów pieniężnych wynoszą: 7,14% w 2011 r. i 6,01% w 2010 r.

Spółka zobowiązania długoterminowe w wartości nominalnej zaprezentowała w nocie 10E.

## NOTA 10C

ZOBOWIĄZANIA DŁUGOTERMINOWE (BEZ REZERWY NA PODATEK DOCHODOWY) (STRUKTURA WALUTOWA) [W TYS. PLN]	31.12.2011	31.12.2010
a) w walucie polskiej	670 662	499 149
b) w walutach obcych (wg walut i po przeliczeniu na zł)	-	-
<b>Zobowiązania długoterminowe, razem</b>	<b>670 662</b>	<b>499 149</b>

Zobowiązania finansowe z tytułu dłużnych instrumentów finansowych wycenia się metodą „zamortyzowanego kosztu składnika zobowiązań” zgodnie z MSR 39. Wartość godziwa zobowiązań długoterminowych nie różni się istotnie od ich wartości bilansowej.

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

## NOTA 10D

## LINIE KREDYTOWE NA DZIEŃ 31 GRUDNIA 2011

NAZWA (FIRMA) JEDNOSTKI ZE WSKAZANIEM FORMY PRAWNEJ	SIEDZIBA	KWOTA KREDYTU / POŻYCZKI WG UMOWY		KWOTA KREDYTU / POŻYCZKI POZOSTAŁA DO SPŁATY		WARUNKI OPROCENTO WANIA	TERMIN SPŁATY	ZABEZPIECZENIE
		W TYS. ZŁ	WALUTA	W TYS. ZŁ	WALUTA			
PeKaO S.A.	Warszawa	30 000	PLN	-	PLN	Wibor 1M + marża	2012-06-30	pełnomocnictwo do rachunku bankowego, oświadczenie o poddaniu się egzekucji do kwoty 36 mln PLN, weksel własny in blanco
PeKaO S.A.	Warszawa	65 540	PLN	32 774	PLN	Wibor 1M + marża	2012-06-30	pełnomocnictwo do rachunku bankowego, oświadczenie o poddaniu się egzekucji do kwoty 79 mln PLN, weksel własny in blanco
PKO BP S.A.	Warszawa	40 000	PLN	-	PLN	Wibor 1M + marża	2012-08-19	pełnomocnictwo do rachunku bankowego, oświadczenie o poddaniu się egzekucji do kwoty 160 mln PLN, weksel własny in blanco
PKO BP S.A.	Warszawa	40 000	PLN	-	PLN	Wibor 1M + marża	2012-08-19	pełnomocnictwo do rachunku bankowego, oświadczenie o poddaniu się egzekucji do kwoty 40 mln PLN, weksel własny in blanco do wysokości 22 mln PLN
Alior Bank S.A.	Warszawa	20 000	PLN	-	PLN	Wibor 1M + marża	2012-02-24	
<b>Razem</b>		<b>195 540</b>		<b>32 774</b>				

Wartość kredytu odpowiada niezdyktowanym przepływom pieniężnym.

## LINIE KREDYTOWE NA DZIEŃ 31 GRUDNIA 2010

NAZWA (FIRMA) JEDNOSTKI ZE WSKAZANIEM FORMY PRAWNEJ	SIEDZIBA	KWOTA KREDYTU / POŻYCZKI WG UMOWY		KWOTA KREDYTU / POŻYCZKI POZOSTAŁA DO SPŁATY		WARUNKI OPROCENTO WANIA	TERMIN SPŁATY	ZABEZPIECZENIE
		W TYS. ZŁ	WALUTA	W TYS. ZŁ	WALUTA			
PeKaO S.A.	Warszawa	30 000	PLN	-	PLN	Wibor 1M + marża	2011-06-30	pełnomocnictwo do rachunku bankowego, oświadczenie o poddaniu się egzekucji do kwoty 36 mln PLN, weksel własny in blanco
PeKaO S.A.	Warszawa	100 000	PLN	69 916	PLN	Wibor 1M + marża	2011-06-30	pełnomocnictwo do rachunku bankowego, oświadczenie o poddaniu się egzekucji do kwoty 120 mln PLN, weksel własny in blanco
PKO BP S.A.	Warszawa	40 000	PLN	-	PLN	Wibor 3M + marża	2012-08-19	pełnomocnictwo do rachunku bankowego, oświadczenie o poddaniu się egzekucji do kwoty 160 mln PLN, weksel własny in blanco
PKO BP S.A.	Warszawa	40 000	PLN	-	PLN	Wibor 3M + marża	2012-08-19	
<b>Razem</b>		<b>210 000</b>		<b>69 916</b>				

## NOTA 10E

## DŁUGO I KRÓTKOTERMINOWE 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.)	35 000	Wibor 1M + marża	2012-01-25	brak	brak
obligacje (BRE Bank S.A.)	115 000	Wibor 6M + marża	2012-05-18	brak	brak
obligacje (BRE Bank S.A.)	150 000	Wibor 6M + marża	2013-03-29	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.)	145 000	Wibor 6M + marża	2016-02-11	brak	brak
<b>Razem</b>	<b>845 000</b>				

Wartość obligacji odpowiada niezdykontowanym przepływowym pieniężnym, bez uwzględnienia wartości odsetek.

## NOTA 11A

ZOBOWIĄZANIA HANDLOWE, PODATKI, OTRZYMANE ZALICZKI I POZOSTAŁE ZOBOWIĄZANIA (BEZ REZERW) [W TYS. PLN]	31.12.2011	31.12.2010
<b>a) wobec jednostek zależnych</b>		
- handlowe, o okresie wymagalności:	537	631
- do 12 miesięcy	537	631
- powyżej 12 miesięcy	-	-
	<b>537</b>	<b>631</b>
<b>b) wobec pozostałych jednostek</b>		
- handlowe, o okresie wymagalności:	41 854	57 023
- do 12 miesięcy	39 820	53 505
- powyżej 12 miesięcy	2 034	3 518
- otrzymane zaliczki	20 628	9 869
- z tytułu podatków, ceł, ubezpieczeń i innych świadczeń	17 402	7 450
- pozostałe zobowiązania	8 037	8 749
- z tytułu wynagrodzeń	1	4
- inne (wg tytułów)	8 036	8 745
- otrzymane depozyty zabezpieczające	231	305
- ubezpieczenia	-	17
- pozostałe	7 805	8 423
	<b>87 921</b>	<b>83 091</b>
<b>Zobowiązania handlowe i pozostałe razem</b>	<b>88 458</b>	<b>83 722</b>

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]	31.12.2011	31.12.2010
a) w walucie polskiej	88 303	83 082
b) w walutach obcych (wg walut i po przeliczeniu na zł)	155	640
- jednostka/waluta EUR	-	2
- tys. zł	-	8
- jednostka/waluta HUF	-	36 250
- tys. zł	-	515
- jednostka/waluta USD	45	39
- tys. zł	155	117
<b>Zobowiązania handlowe i pozostałe razem</b>	<b>88 458</b>	<b>83 722</b>

## NOTA 11C

KREDYTY, POŻYCZKI I OBLIGACJE KRÓTKOTERMINOWE [W TYS. PLN]	31.12.2011	31.12.2010
<b>a) wobec jednostek zależnych</b>	-	-
<b>b) wobec pozostałych jednostek</b>		
- kredyty i pożyczki	32 774	69 916
- z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych	199 917	215 127
	<b>232 691</b>	<b>285 043</b>
<b>Kredyty, pożyczki i obligacje, razem</b>	<b>232 691</b>	<b>285 043</b>

Spółka w ramach umowy podpisanej z BRE Bank S.A. wyemitowała obligacje dyskontowe w dniu 18 listopada 2011 r. i 21 grudnia 2011 r. na kwotę 35 000 mln PLN.

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

## NOTA 11D

KREDYTY, POŻYCZKI I OBLIGACJE KRÓTKOTERMINOWE (STRUKTURA WALUTOWA) [W TYS. PLN]	31.12.2011	31.12.2010
a) w walucie polskiej	232 691	285 043
b) w walutach obcych (wg walut i po przeliczeniu na zł)	-	-
<b>Kredyty, pożyczki i obligacje, razem</b>	<b>232 691</b>	<b>285 043</b>

## NOTA 11E

ZMIANA STANU REZERW KRÓTKOTERMINOWYCH (WG TYTUŁÓW) [W TYS. PLN]	31.12.2011	31.12.2010
<b>a) stan na początek okresu</b>		
- rezerwy na kary	5 600	9 830
- naprawy gwarancyjne	1 100	1 100
- sprawy sądowe	-	-
	<b>6 700</b>	<b>10 930</b>
<b>b) zwiększenia (z tytułu)</b>		
- rezerwy na kary	616	170
- sprawy sądowe	1 173	-
	<b>1 789</b>	<b>170</b>
<b>c) wykorzystanie (z tytułu)</b>		
- rezerwy na kary	(4 216)	-
	<b>(4 216)</b>	-
<b>d) rozwiązanie (z tytułu)</b>		
- rezerwy na kary	-	(4 400)
	-	<b>(4 400)</b>
<b>e) stan na koniec okresu</b>		
- rezerwy na kary	2 000	5 600
- naprawy gwarancyjne	1 100	1 100
- sprawy sądowe	1 173	-
	<b>4 273</b>	<b>6 700</b>

Rezerwa na kary obejmuje wartość ewentualnych kar, którymi może zostać obciążona Spółka z tytułu zawartych umów, o prawdopodobieństwie obciążenia większym niż 50%. Kwota rezerwy została oszacowana na podstawie najlepszej wiedzy Spółki oraz na podstawie przeszłych doświadczeń.



Rezerwa na przewidywane koszty napraw gwarancyjnych obejmuje wartość napraw, bądź odszkodowania dotyczącego sprzedanych lokali i projektów, o prawdopodobieństwie obciążenia większym niż 50%. Kwota rezerwy została oszacowana na podstawie najlepszej wiedzy Spółki oraz na podstawie przeszłych doświadczeń.

Daty realizacji rezerw na kary i straty, koszty gwarancyjne i sprawy sądowe nie są możliwe do oszacowania, przy czym istnieje duże prawdopodobieństwo ich realizacji w przeciągu 12 miesięcy od daty bilansowej.

## NOTA 12A

ZOBOWIĄZANIA WARUNKOWE NA RZECZ JEDNOSTEK POWIĄZANYCH (Z TYTUŁU) [W TYS. PLN]	31.12.2011	31.12.2010
a) udzielonych gwarancji i poręczeń, w tym:	534 333	480 018
- na rzecz jednostek zależnych	534 333	480 018
<b>Zobowiązania warunkowe na rzecz jednostek powiązanych, razem</b>	<b>534 333</b>	<b>480 018</b>

## NOTA 12B

POZYCJE POZABILANSOWE [W TYS. PLN]	31.12.2011	31.12.2010
<b>1. Należności warunkowe</b>	-	-
<b>2. Zobowiązania warunkowe</b>		
2.1. Na rzecz jednostek powiązanych (z tytułu)	534 333	480 018
- udzielonych gwarancji i poręczeń	534 333	480 018
2.2. Na rzecz pozostałych jednostek (z tytułu)	4 269	-
- udzielonych gwarancji i poręczeń	4 269	-
	<b>538 602</b>	<b>480 018</b>
<b>3. Inne (z tytułu)</b>		
- spraw sądowych przeciwko Echo Investment	146	65
	<b>146</b>	<b>65</b>
<b>Razem</b>	<b>538 748</b>	<b>480 083</b>

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

1. Poręczenie z dnia 6 października 2009 za zobowiązania spółki Echo - Galeria Kielce Sp. z o. o. wynikające z umowy kredytowej zawartej z Bankiem Eurohypo AG z siedzibą w Eschborn (Niemcy). Poręczenie zostało udzielone do kwoty 441.680 tys. zł.

2. Poręczenie z dnia 27 września 2010 za zobowiązania spółki „Oxygen – Projekt Echo – 95 Sp. z o.o.” S.K.A. wynikające z umowy kredytowej zawartej z Bankiem Nordea Bank Polski S.A. Poręczenie zostało udzielone do kwoty 64.485 tys. zł.

3. Gwarancja z dnia 27 września 2010 roku udzielona na rzecz Nordea Bank Polski S.A. jako zabezpieczenie pokrycia niedoboru środków lub przekroczenia kosztów realizacji budynku biurowego w Szczecinie. Gwarancja obowiązywać będzie do czasu zakończenia inwestycji jednak nie później niż do 31 grudnia 2013 r. Gwarancja została udzielona do kwoty 17.768 tys. zł.

4. Gwarancja bankowa dobrego wykonania umowy wystawiona dnia 14 października 2011 r. przez Bank PKO BP S.A. na rzecz ImmoPoland Sp. z o.o. zabezpieczająca prawidłowe wykonanie umowy najmu z dnia 20/09/2011 r. zawartej pomiędzy Parkiem Postępu - Projekt Echo 93 Sp. z o.o. S.K.A. i Echo Investment Property Management - Grupa Echo Sp. z o.o. S.K. Wysokość gwarancji to 142 tys. zł.

5. 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 - Projekt Echo - 96 Sp. z o.o.” S.K.A. a Bankiem Westdeutsche ImmobilienBank AG (Niemcy) umowy kredytowej w wysokości 7.300 tys. zł.

6. W dniu 06 maja 2011 roku Bank PKO BP S.A. udzielił gwarancji bankowej na rzecz Fortis Bank Polska S.A. jako zabezpieczenie niewykonania lub niewłaściwego wykonania przez „AVATAR – Projekt Echo – 93 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” S.K.A. (spółka zależna) zobowiązań wynikających z Umowy o wykonanie robót wykończeniowych z dnia 15 grudnia 2010 roku. Wysokość gwarancji to 200 tys. PLN.

7. Gwarancja bankowa dobrego wykonania umowy wystawiona dnia 7 lipca 2011 r. przez bank PKO BP S.A. na rzecz ORBIS S.A. zabezpieczająca roszczenia z tytułu niewykonania lub nienależytego wykonania umowy z dnia 04.09.2008 r. z późniejszymi zmianami. Wysokość gwarancji to 4.073 tys. zł.

8. Gwarancja bankowa zapłaty wystawiona dnia 26 lipca 2011 r. przez Bank PKO BP S.A. na rzecz PGE Dystrybucja S.A. w związku z umowami nr 12164/102010, 12146/102010, 12168/102010 i 12152/10210 z dnia 8 marca 2011 r. o przyłącze do strefy dystrybucyjnej Centrum Handlowego "Galeria Olimpia" zawartej pomiędzy PGE Dystrybucja S.A. a „Galeria Olimpia – Projekt Echo – 98 Sp. z o.o.” S.K.A. Wysokość gwarancji to 2.000 tys. zł.

9. Gwarancja bankowa zapłaty wystawiona dnia 26 lipca 2011 r. przez Bank PKO BP S.A. na rzecz PGE Dystrybucja S.A. w związku z umową nr 1091/2/RP2/2009 z dnia 12 maja 2011 r. o przyłącze do strefy dystrybucyjnej Centrum Handlowego "Galeria Veneda" zawartej pomiędzy PGE Dystrybucja S.A. a "Veneda – Projekt Echo – 97 Sp. z o. o." S.K.A. Wysokość gwarancji to 434 tys. zł.

10. Gwarancja bankowa zapłaty wystawiona dnia 26 lipca 2011. r przez Bank PKO BP S.A. na rzecz PGE Dystrybucja S.A. w związku z umową nr 1091/1/RP1/2009 z dnia 12 maja 2011 r. o przyłącze do strefy dystrybucyjnej Centrum Handlowego "Galeria Veneda" zawartej pomiędzy PGE Dystrybucja S.A. a "Veneda – Projekt Echo – 97 Sp. z. o. o." S.K.A. Wysokość gwarancji to 324 tys. zł.

11. Gwarancja bankowa dobrego wykonania umowy wystawiona dnia 24 sierpnia 2011 r. przez Bank PKO BP S.A. na rzecz Parku Postępu - Projekt Echo 93 Sp. z o.o. S.K.A. zabezpieczająca prawidłowe wykonanie umowy najmu z dnia 28/08/2009 r. z późniejszymi zmianami zawartej pomiędzy Echo Investment S.A. i Parkiem Postępu – Projekt Echo 93 Sp. z o.o. S.K.A. Wysokość gwarancji to 196 tys. zł.

W ocenie Spółki wartość godziwa poręczeń i gwarancji jest bliska zeru, ze względu na ich niskie ryzyko zrealizowania.

## NOTY OBJAŚNIAJĄCE DO RACHUNKU ZYSKÓW I STRAT

### NOTA 13A

PRZYCHODY OPERACYJNE (STRUKTURA RZECZOWA - RODZAJE DZIAŁALNOŚCI) [W TYS. PLN]	01.01.2011- 31.12.2011	01.01.2010- 31.12.2010
<b>A. Sprzedaż powierzchni mieszkaniowej i komercyjnej</b>	<b>4 338</b>	<b>63 306</b>
- w tym: od jednostek powiązanych	-	-
<b>B. Usługi realizacji inwestycji</b>	<b>288 969</b>	<b>199 143</b>
- w tym: od jednostek powiązanych	281 566	199 143
od jednostek zależnych	281 566	199 143
od jednostek współzależnych	-	-
<b>C. Obrót nieruchomościami</b>	<b>41 309</b>	<b>47 152</b>
- w tym: od jednostek powiązanych	35 458	47 152
<b>D. Usługi najmu</b>	<b>7 027</b>	<b>7 886</b>
- w tym: od jednostek powiązanych	1 271	1 029
od jednostek zależnych	1 271	1 029
od jednostki dominującej	-	-
	-	-
<b>E. Usługi prawne, księgowość, konsultingowe i informatyczne</b>	<b>39 898</b>	<b>31 002</b>
- w tym: od jednostek powiązanych	39 337	25 292
od jednostek zależnych	39 337	25 292
od jednostek współzależnych	-	-
<b>F. Usługi finansowe, marketingowe, zabezpieczeń i pozostałe przychody</b>	<b>36 877</b>	<b>23 082</b>
- w tym: od jednostek powiązanych	35 993	16 002
od jednostek zależnych	35 987	15 892
od kluczowego personelu	6	110
<b>Przychody operacyjne, razem</b>	<b>418 418</b>	<b>371 571</b>
- w tym: od jednostek powiązanych	393 625	288 618
od jednostek zależnych	393 619	288 508
od jednostki dominującej	-	-
od kluczowego personelu	6	110

Minimalne zakontraktowane przychody z tytułu najmu na 2012 rok wynoszą 3 400 tys. zł.

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

## NOTA 13B

PRZYCHODY OPERACYJNE (STRUKTURA TERYTORIALNA) [W TYS. PLN]	01.01.2011 - 31.12.2011	01.01.2010 - 31.12.2010
a) kraj	415 770	368 681
- w tym: od jednostek powiązanych	390 977	285 728
b) zagranica	2 648	2 890
- w tym: od jednostek powiązanych	2 648	2 890
<b>Przychody netto ze sprzedaży produktów, razem</b>	<b>418 418</b>	<b>371 571</b>
- w tym: od jednostek powiązanych	393 625	288 618

## NOTA 14

KOSZTY OPERACYJNE WEDŁUG RODZAJU [W TYS. PLN]	01.01.2011 - 31.12.2011	01.01.2010 - 31.12.2010
a) amortyzacja	3 837	3 356
b) zużycie materiałów i energii	4 059	71 339
c) usługi obce	314 316	227 990
d) podatki i opłaty	6 136	4 306
e) wynagrodzenia	24 399	20 762
f) ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia	3 639	2 783
g) pozostałe koszty rodzajowe (z tytułu)	4 847	1 746
- podróże służbowe	546	382
- inne	4 301	1 364
<b>Koszty według rodzaju, razem</b>	<b>361 233</b>	<b>332 282</b>
Zmiana stanu zapasów, produktów	12 383	3 568
Koszty wytworzenia produktów na własne potrzeby jednostki (wielkość ujemna)	-	-
Koszty sprzedaży (wielkość ujemna)	(24 023)	(21 276)
Koszty ogólnego zarządu (wielkość ujemna)	(33 703)	(26 819)
<b>Koszt wytworzenia sprzedanych produktów</b>	<b>315 890</b>	<b>287 755</b>

Koszty z tytułu usług realizacji inwestycji w 2011 roku wynosiły 258 877 tys. zł.

## NOTA 15A

POZOSTAŁE PRZYCHODY OPERACYJNE [W TYS. PLN]	01.01.2011 - 31.12.2011	01.01.2010 - 31.12.2010
a) rozwiązane rezerwy (z tytułu)	3 698	2 034
- należności	98	2 034
- pozostałe	3 600	-
b) pozostałe, w tym:	6 911	6 907
- kary umowne	404	205
- przychody ze sprzedaży niefinansowych aktywów trwałych	1 469	
- pozostałe	5 038	6 702
c) odsetki z tytułu pożyczek	7 334	11 285
- od jednostek powiązanych, w tym:	7 334	11 285
- od jednostek zależnych	7 334	11 285
- od pozostałych jednostek	-	
d) pozostałe odsetki	4 685	1 737
- od pozostałych jednostek	4 685	1 737
<b>Pozostałe przychody operacyjne, razem</b>	<b>22 628</b>	<b>21 963</b>

## NOTA 15B

POZOSTAŁE PRZYCHODY OPERACYJNE Z TYTUŁU DYWIDEND I UDZIAŁÓW W ZYSKACH [W TYS. PLN]	01.01.2011 - 31.12.2011	01.01.2010 - 31.12.2010
a) od jednostek powiązanych, w tym:	27 128	31 622
- od jednostek zależnych	27 128	31 622
<b>Pozostałe przychody operacyjne z tytułu dywidend i udziałów w zyskach, razem</b>	<b>27 128</b>	<b>31 622</b>

## NOTA 15C

POZOSTAŁE KOSZTY OPERACYJNE [W TYS. PLN]	01.01.2011 - 31.12.2011	01.01.2010 - 31.12.2010
a) utworzone rezerwy (z tytułu)	1 173	170
- na przewidywane koszty	1 173	170
- należności	-	-
b) pozostałe, w tym:	2 825	2 345
- darowizny	843	335
- kary umowne	1 293	617
- inne	689	1 393
c) aktualizacja wartości inwestycji	19 387	
- udziały	19 387	
<b>Pozostałe koszty operacyjne, razem</b>	<b>23 385</b>	<b>2 515</b>

## NOTA 16B

PRZYCHODY FINANSOWE Z TYTUŁU ODSETEK [W TYS. PLN]	01.01.2011 - 31.12.2011	01.01.2010 - 31.12.2010
a) pozostałe odsetki		
- od pozostałych jednostek	286	227
	<b>286</b>	<b>227</b>
<b>Przychody finansowe z tytułu odsetek, razem</b>	<b>286</b>	<b>227</b>

## NOTA 16C

INNE PRZYCHODY FINANSOWE [W TYS. PLN]	01.01.2011 - 31.12.2011	01.01.2010 - 31.12.2010
a) dodatnie różnice kursowe	787	-
b) aktualizacja wartości inwestycji	-	1 882
c) pozostałe	45	
<b>Inne przychody finansowe, razem</b>	<b>832</b>	<b>1 882</b>

## NOTA 17A

KOSZTY FINANSOWE Z TYTUŁU ODSETEK [W TYS. PLN]	01.01.2011 - 31.12.2011	01.01.2010 - 31.12.2010
<b>a) od kredytów</b>		
- dla innych jednostek	54 585	40 713
	<b>54 585</b>	<b>40 713</b>
<b>b) pozostałe odsetki</b>		
- dla innych jednostek	78	2
	<b>78</b>	<b>2</b>
<b>c) aktualizacja wartości pożyczek i kredytów</b>		
	<b>2 119</b>	<b>3 215</b>
	<b>2 119</b>	<b>3 215</b>
<b>Koszty finansowe z tytułu odsetek, razem</b>	<b>56 782</b>	<b>43 930</b>

Kwota kosztów finansowania zewnętrznego aktywowana wynosiła 2 540 tys. zł. na 31 grudnia 2011 roku i 1 368 tys. zł. na 31 grudnia 2010 roku.

## NOTA 17B

INNE KOSZTY FINANSOWE [W TYS. PLN]	01.01.2011 - 31.12.2011	01.01.2010 - 31.12.2010
a) ujemne różnice kursowe:	9	241
- zrealizowane	-	231
- niezrealizowane	9	10
b) strata ze zbycia:	44	-
- udziałów	44	-
c) pozostałe, w tym:	1 595	2 433
- prowizje	1 595	1 589
- inne	-	844
d) aktywowane koszty finansowe	-	(49)
<b>Inne koszty finansowe, razem</b>	<b>1 648</b>	<b>2 625</b>

## NOTA 18A

PODATEK DOCHODOWY – EFEKTYWNA STAWKA PODATKOWA [W TYS. PLN]	01.01.2011 - 31.12.2011	01.01.2010 - 31.12.2010
<b>Zysk (strata) brutto</b>	<b>15 822</b>	<b>42 379</b>
Podatek dochodowy według stawek krajowych 19%	(3 006)	(8 052)
Otrzymane dywidendy	5 154	6 008
Rozwiązanie rezerwy na należności	703	1 223
Inne koszty nie stanowiące koszty uzyskania przychodu	(2 156)	(2 886)
<b>Obciążenie wyniku finansowego z tytułu podatku dochodowego</b>	<b>695</b>	<b>(3 707)</b>

## NOTA 18B

PODATEK DOCHODOWY ODROZONY, TERMIN REALIZACJI [W TYS. PLN]	01.01.2011 - 31.12.2011	01.01.2010 - 31.12.2010
<b>Zobowiązania z tytułu odroczonego podatku dochodowego</b>		
- przypadający do rozliczenia w ciągu 12 miesięcy	712	2 210
- przypadający do rozliczenia po upływie 12 miesięcy	7 066	9 797
<b>Razem</b>	<b>7 778</b>	<b>12 007</b>

## NOTA 19

## Podział zysku

Wypracowany przez "Echo Investment" S. A. w roku 2010 zysk netto wynoszący 38 672 tys. zł. został uchwałą z dnia 2 czerwca 2011 r. przeznaczony na zasilenie kapitału zapasowego Spółki. Sprawozdanie finansowe "Echo Investment" S. A. za 2010 rok zostało zatwierdzone uchwałą ZWZA z dnia 2 czerwca 2011 r. Zysk wypracowany przez "Echo Investment" S. A. w 2011 roku proponuje się przeznaczyć na zasilenie kapitału zapasowego.

## NOTY OBJAŚNIAJĄCE DO RACHUNKU PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH

## NOTA 20

ŚRODKI PIENIĘŻNE PRZYJĘTE DO RACHUNKU PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH [W TYS. PLN]	31.12.2011	31.12.2010
<b>Stan na początek okresu, w tym</b>	<b>65 827</b>	<b>53 878</b>
- środki pieniężne w kasie i na rachunkach	65 827	53 878
<b>Stan na koniec okresu</b>	<b>86 386</b>	<b>65 827</b>
- środki pieniężne w kasie i na rachunkach	86 386	65 827

## DODATKOWE OBJAŚNIENIA DO STRUKTURY RACHUNKU PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH

Spółka w działalności inwestycyjnej wykazuje odsetki od udzielonych pożyczek.

## NOTA 21A

## RYZYKO WALUTOWE – WRAŻLIWOŚĆ NA ZMIANY

POZYCJA WG WALUTY	STAN NA 31.12.2011 W WALUCIE (W TYS.)	WYCENA BILANSOWA NA 31.12.2011 (W TYS. PLN)	SZACOWANA ZMIANA KURSU WALUT (W %)	SKUTKI ZMIANY KURSÓW WALUT W POSZCZ. POZYCJACH (W TYS. PLN)
Środki pieniężne				
EUR	28	124	+1 %	1
USD	325	1 111	+1 %	11
HUF	211	3	+1 %	0
Razem wpływ na wynik brutto okresu				12
Podatek dochodowy				2
Razem wpływ na wynik netto okresu				10

W celu przeprowadzenia analizy wrażliwości na zmiany kursów walut na dzień 31.12.2011 r., przyjęto założenie, że przedział wahań kursów walutowych może kształtować się na poziomie +/- 1% (na podstawie danych historycznych i posiadanej wiedzy). Gdyby na dzień 31.12.2011 r. kurs głównych walut dla Spółki tj. EUR, USD i HUF był wyższy lub niższy o 1% , wówczas wynik netto Spółki byłby wyższy lub niższy o 10 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 31.12.2010 W WALUCIE (W TYS.)	WYCENA BILANSOWA NA 31.12.2010 (W TYS. PLN)	SZACOWANA ZMIANA KURSU WALUT (W %)	SKUTKI ZMIANY KURSÓW WALUT W POSZCZ. POZYCZKACH (W TYS. PLN)
Środki pieniężne				
EUR	109	432	+1 %	4
USD	12	36	+1 %	0
HUF	3 151	45	+1 %	0
Razem wpływ na wynik brutto okresu				5
Podatek dochodowy				5
Razem wpływ na wynik netto okresu				0

## NOTA 21B

## RYZYO STÓP PROCENTOWYCH – UDZIELONYCH POŻYCZEK [W TYS. PLN]

TYTUŁ	WARTOŚĆ OBLICZONA DLA CELÓW ANALIZY (W TYS. PLN)	
	31.12.2011	31.12.2010
Stan udzielonych pożyczek	144 929	144 546
Przychody finansowe z tyt. otrzymanych odsetek od udzielonych pożyczek	7 334	11 285
Szacowana zmiana stóp procentowych	+/- 1 p.p.	+/- 1 p.p.
Przychody finansowe z tyt. otrzymanych odsetek od udzielonych pożyczek z uwzględnieniem zmian stóp procentowych	1 449	1 445
RAZEM wpływ na wynik brutto okresu	1 449	1 445
Podatek dochodowy	275	275
RAZEM wpływ na wynik netto okresu	1 174	1 170

Spółka udzieliła pożyczek w PLN, gdzie oprocentowanie ma charakter zmienny uzależniony od stawki WIBOR + marża. Gdyby na dzień 31.12.2011 r. poziom stóp procentowych był wyższy lub niższy od obowiązującego o 1 punkt procentowy wówczas wynik netto Spółki byłby wyższy lub niższy 1.174 tys. zł z tytułu wyższych lub niższych odsetek od udzielonych pożyczek w PLN.

## NOTA 21C

## RYZYO STÓP PROCENTOWYCH – ZOBOWIĄZAŃ Z TYT. EMISJI DŁUŻNYCH PAPIERÓW [W TYS. PLN]

TYTUŁ	WARTOŚĆ OBLICZONA DLA CELÓW ANALIZY (W TYS. PLN)	
	31.12.2011	31.12.2010
Stan zobowiązań z tyt. emisji dłużnych papierów wartościowych	854 291	714 276
Koszty finansowe z tyt. odsetek od emisji dłużnych papierów wartościowych	52 093	35 419
Szacowana zmiana stóp procentowych	+/- 1 p.p.	+/- 1 p.p.
Koszty finansowe z tyt. odsetek od emisji dłużnych papierów wartościowych z uwzględnieniem zmian stóp procentowych	8 543	7 143
RAZEM wpływ na wynik brutto okresu	8 543	7 143
Podatek dochodowy	1 623	1 357
RAZEM wpływ na wynik netto okresu	6 920	5 786

## NOTA 21D

## RYZIKO STÓP PROCENTOWYCH - ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH

TYTUŁ	WARTOŚĆ OBLICZONA DLA CELÓW ANALIZY (W TYS. PLN)	
	31.12.2011	31.12.2010
Stan środków pieniężnych	86 386	65 827
Pozostałe przychody operacyjne z tyt. odsetek	4 586	1 580
Szacowana zmiana stóp procentowych	+/- 1 p.p.	+/- 1 p.p.
Pozostałe przychody operacyjne z tyt. odsetek z uwzględnieniem zmian poziomu stóp procentowych	864	658
<b>RAZEM wpływ na wynik brutto okresu</b>	<b>864</b>	<b>658</b>
Podatek dochodowy	164	125
<b>RAZEM wpływ na wynik netto okresu</b>	<b>700</b>	<b>533</b>

## NOTA 21E

## RYZIKO STÓP PROCENTOWYCH - ZOBOWIĄZAŃ Z TYT. KREDYTÓW

TYTUŁ	WARTOŚĆ OBLICZONA DLA CELÓW ANALIZY (W TYS. PLN)	
	31.12.2011	31.12.2010
Stan zobowiązań z tyt. Kredytów	32 774	69 916
Koszty finansowe z tyt. odsetek od kredytów	4 218	5 432
Szacowana zmiana stóp procentowych	+/- 1 p.p.	+/- 1 p.p.
Koszty finansowe z tyt. odsetek od kredytów z uwzględnieniem zmian stóp procentowych	328	699
<b>RAZEM wpływ na wynik brutto okresu</b>	<b>328</b>	<b>699</b>
Podatek dochodowy	62	133
<b>RAZEM wpływ na wynik netto okresu</b>	<b>266</b>	<b>566</b>

## NOTA 21F

## ANALIZA WRAŻLIWOŚCI W ZAKRESIE UTRATY WARTOŚCI UDZIAŁÓW, AKCJI I FUNDUSZY

TYTUŁ	WARTOŚĆ OBLICZONA DLA CELÓW ANALIZY (W TYS. PLN)	
	31.12.2011	31.12.2010
Stan posiadanych udziałów, akcji i funduszy	909 152	769 746
Przychody / Koszty finansowe z tyt. wyceny udziałów, akcji i funduszy	-19 376	11 558
Szacowana procentowa zmiana wartości udziałów, akcji i funduszy	+/- 1 p.p.	+/- 1 p.p.
Szacowane przychody / koszty finansowe z tyt. potencjalnej zmiany wartości udziałów, akcji i funduszy	9 092	7 697
<b>RAZEM wpływ na wynik brutto okresu</b>	<b>9 092</b>	<b>7 697</b>
Podatek dochodowy	1 727	1 463
<b>RAZEM wpływ na wynik netto okresu</b>	<b>7 364</b>	<b>6 235</b>

Spółka kalkulując utratę wartości udziałów, akcji i funduszy w jednostkach zal., stw. i współzał. odnosi się do wartości aktywów netto tych spółek z uwzględnieniem przepływów pieniężnych wynikających z posiadanych przez te spółki nieruchomości inwestycyjnych.



## NOTA 22

## INFORMACJE O INSTRUMENTACH FINANSOWYCH

LP.	RODZAJ INSTRUMENTU	NOTA	WARTOŚĆ BILANSOWA NA 31.12.2011 (W TYS. PLN)	WARTOŚĆ BILANSOWA NA 31.12.2010 ( W TYS. PLN)
<b>Aktywa finansowe</b>				
<b>1.</b>	<b>Pożyczki i należności:</b>			
	-pożyczki długoterminowe	3E	-	8
	-pożyczki krótkoterminowe	6	144 929	144 538
	-należności handlowe	5	90 532	88 767
	- inne należności		14 038	12 079
<b>2.</b>	<b>Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne</b>	<b>6C</b>	<b>86 386</b>	<b>65 827</b>
<b>Zobowiązania finansowe</b>				
<b>1.</b>	<b>Pozostałe zobowiązania finansowe</b>			
	-zobowiązania z tyt. emisji dłużnych papierów wartościowych	10, 11	854 291	714 276
	-zobowiązania handlowe	11	42 391	57 654
	- kredyty i pożyczki	11	32 774	84 158

Do głównych instrumentów finansowych, które występują w Spółce należą:

- pożyczki udzielone wyceniane się wg zamortyzowanej ceny nabycia ustalonej metodą efektywnej stopy procentowej,
- zobowiązania finansowe, tj. zobowiązania z tyt. emisji dłużnych papierów wartościowych kredytów bankowych, pozostałe zobowiązania (pożyczki i zobowiązania z tyt. dostaw i usług).

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

Dnia: 27 kwietnia 2012 roku

Podpisy Zarządu Echo Investment S.A.

Piotr Gromniak



Prezes Zarządu

Artur Langner



Wiceprezes Zarządu

Podpis osoby, której powierzono prowadzenie ksiąg rachunkowych:

Tomasz Sułek



Główny Księgowy



Sprawozdanie Zarządu z działalności  
Echo Investment S.A.  
w 2011 roku

**ECHO**  
investment

### III. SPRAWOZDANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI ECHO INVESTMENT S.A. W 2011 ROKU

Echo Investment S.A. działa na rynku nieruchomości od 1996 roku. Jako podmiot dominujący w Grupie Kapitałowej organizuje cały proces inwestycyjny dla projektów: od zakupu nieruchomości, poprzez uzyskiwanie decyzji administracyjnych, finansowanie, nadzór nad realizacją, do oddania obiektu do użytku. Czynności te wykonuje we własnym imieniu lub też, jak to ma miejsce w większości przypadków poprzez świadczenie usługi generalnego realizatora dla specjalnie powołanej do tego celu spółki zależnej. Usługi generalnego realizatora Spółka świadczy również dla inwestorów zewnętrznych. Ponadto świadczy usługę szeroko pojętej obsługi (usługi sekretarskie, prawne, finansowe) spółek zależnych.

Spółka prowadzi działalność gospodarczą na terenie Polski i krajów Europy Środkowo-Wschodniej.

Echo Investment S.A. jest spółką giełdową, której akcje notowane są na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie od marca 1996 roku.

#### 1. OMÓWIENIE PODSTAWOWYCH WIELKOŚCI EKONOMICZNO - FINANSOWYCH, UJAWNIONYCH W ROCZNYM SPRAWOZDANIU FINANSOWYM ECHO INVESTMENT S.A.

##### BILANS

Suma bilansowa na koniec 2011 roku zamknęła się kwotą 1.592 mln zł, co w porównaniu ze stanem na koniec analogicznego okresu w 2010 roku oznacza wzrost wartości o 9%.

##### Aktywa

Struktura aktywów na koniec grudnia 2011 roku wyglądała następująco:

- aktywa trwałe stanowią 59% aktywów, z czego dominującą pozycję stanowią inwestycje w jednostkach zależnych i współzależnych 96% aktywów trwałych,
- aktywa obrotowe stanowią 41% aktywów, z czego zapasy 49% sumy aktywów obrotowych, udzielone pożyczki 22% sumy aktywów obrotowych, należności handlowe i pozostałe 15% aktywów obrotowych, a środki pieniężne i inne aktywa pieniężne 13% sumy aktywów obrotowych.

##### Pasywa

- kapitał akcyjny Echo Investment S.A. na dzień 31 grudnia 2011 roku wynosił 21 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 złote każda,
- kapitał własny na dzień 31 grudnia 2011 roku wynosił 588 mln zł, co w porównaniu ze stanem na koniec grudnia 2010 roku oznacza wzrost o 3%.
- zobowiązania długo- i krótkoterminowe stanowiły 62% sumy bilansowej i zamknęły się kwotą 992 mln zł

##### RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT

- przychody netto ze sprzedaży osiągnięty na koniec grudnia 2011 roku poziom 418 mln zł, co w odniesieniu do analogicznego okresu roku poprzedniego stanowi wzrost o 13%,
- zysk na działalności operacyjnej na koniec 2011 roku zamknął się kwotą 73 mln zł, i był niższy o 16% od zysku osiągniętego w poprzednim roku obrotowym,
- zysk brutto zamknął się kwotą 16 mln zł i był niższy w odniesieniu do 2010 roku o 63%,
- zysk netto osiągnął wartość 17 mln zł, co stanowi spadek o 57% w odniesieniu do 2010 roku,
- zysk netto na jedną akcję wyniósł 0,04 zł

##### RACHUNEK PRZEPLÝWÓW PIENIĘŻNYCH

- okres sprawozdawczy rozpoczął się stanem środków pieniężnych w kwocie 66 mln zł,
- na działalności operacyjnej Spółka odnotowała w 2011 roku wpływ środków pieniężnych na kwotę (+) 69 mln zł, z czego największe pozycje dotyczyły:
  - zysku z działalności inwestycyjnej (+) 26 mln zł,
  - zmiany stanu zapasów (+) 13 mln zł,
- na działalności inwestycyjnej Spółka odnotowała w 2011 roku wypływ środków pieniężnych o kwotę (-) 107 mln zł, a największy wpływ na to miało:
  - nabycie aktywów finansowych (-) 159 mln zł,

- na działalności finansowej Spółka odnotowała na koniec grudnia 2011 roku przepływ środków pieniężnych w kwocie (+) 58 mln zł, a największy wpływ na to miały:
  - emisja i wykup dłużnych papierów wartościowych, co netto wyniosło (+) 145 mln zł,
- w okresie od 1 stycznia do 31 grudnia 2011 roku stan środków pieniężnych zwiększył się o kwotę 20 mln zł;
- środki pieniężne na koniec grudnia 2011 roku wyniosły 86 mln zł

## 2. OPIS ISTOTNYCH CZYNNIKÓW RYZYKA I ZAGROŻEŃ Z OKREŚLENIEM W JAKIM STOPNIU EMITENT JEST NA NIE NARAŻONY

Do istotnych czynników ryzyka i zagrożeń dla działalności Spółki należy zaliczyć:

- **ryzyko konkurencji** związane jest z funkcjonowaniem podmiotu wśród innych deweloperów oraz umiejętnością pozyskiwania klientów. Na rynku nieruchomości w Polsce obok podmiotów krajowych w dużym stopniu działają inwestorzy zagraniczni, których przewaga konkurencyjna wyraża się w większych zasobach kapitałowych. Na korzyść Grupy przemawia duże doświadczenie w realizacji projektów deweloperskich we wszystkich segmentach rynku, dzięki czemu posiada ugruntowaną pozycję rynkową. Doświadczenie, znajomość rynku, jakość oraz zaufanie kontrahentów stanowi przeważający element konkurencyjności Grupy, którego znaczenie można było zauważyć podczas ostatniego kryzysu gospodarczego. Wówczas Grupa kontynuowała realizację projektów oraz skutecznie pozyskiwała finansowanie. Dynamiczny rozwój, rosnąca liczba zrealizowanych i realizowanych projektów oraz posiadany portfel aktywów wskazuje, iż Grupa potrafi skutecznie funkcjonować w warunkach konkurencji rynkowej.
- **ryzyko stóp procentowych** związane jest ze zmianą stóp procentowych pod wpływem sytuacji ekonomicznej. Działalność Grupy oparta jest w dużej mierze na finansowaniu zewnętrznym. Ryzyko związane ze zmianą stóp procentowych jest ograniczane poprzez instrumenty zabezpieczające (stałe stopy, IRS).
- **ryzyko kursowe** związane jest ze zmianą kursów walut. W Grupie ryzyko to związane jest przede wszystkim z zaciąganiem przez spółki celowe kredytami wyrażonymi w walutach obcych (najczęściej w euro). W celu jego minimalizacji umowy z najemcami danego projektu wyrażone są w walucie kredytu pozyskanego na jego finansowanie. 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 (zakupy walutowe, sprzedaże projektów, uruchamianie transze kredytów), Grupa wykorzystuje dostępne na rynku instrumenty pochodne, takie jak forward czy opcje walutowe.
- **ryzyko kondycji finansowej najemców Grupy** związane jest z utratą przez nich płynności. W ramach prowadzonej przez Grupę 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, Real, Carrefour, NOMI, markowe sklepy odzieżowe, kina, itp.). Współpraca z najemcami pozwala na podejmowanie takich działań, które stale podnoszą atrakcyjność wynajmowanych powierzchni oraz eksponują prestiż danego obiektu, przyciągając w ten sposób klientów. Kontrahentami w obiektach biurowych są takie firmy jak: Polkomtel, Tieto Poland, Medicover, Tebodin, Roche Polska, IKEA Shared Services i inne.
- **ryzyko związane z wykonawcami zewnętrznymi** związane jest z jakością usług wykonawców oraz z ich kondycją finansową. Spółka występując jako inwestor danego projektu powierza jego wykonanie podmiotom zewnętrznym. Terminowość i jakość realizacji tych obiektów, w dużej części zależy również 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 i możliwości technicznych wykonawcy w trakcie jego wyboru. Ponadto Spółka nadzoruje realizację projektów poprzez inspektorów lub korzysta z nadzorów specjalistycznych firm zewnętrznych, co znacząco zmniejsza opisane ryzyko.
- **ryzyko procedur administracyjnych** związane jest ze zmianami prawnymi i opieszałością urzędów. Czasochłonność procedur administracyjnych w kraju jak i zagranicą determinuje rozpoczęcie realizacji projektów Spółki. Może to skutkować opóźnieniem w ich realizacji. Jednocześnie duże uprawnienia stron trzecich do ingerencji w przebieg procedur administracyjnych niejednokrotnie wydłużają proces realizacji inwestycji, wpływając na jej rentowność. Grupa stara się zmniejszać to ryzyko dzięki doświadczeniu w przeprowadzaniu procedur administracyjnych oraz zatrudnianiu specjalistów w tym zakresie.

- **ryzyko utraty płynności** związane jest z brakiem wypłacalności. Grupa zarządza ryzykiem płynności utrzymując stale odpowiednią wielkość dostępnych środków finansowych w postaci gotówki zgromadzonej na rachunkach bankowych i/lub przyznanych wolnych limitów kredytowych. Stale monitorowane są prognozowane i rzeczywiste przepływy pieniężne. Dla utrzymania płynności istotne znaczenie dla Grupy ma stabilny portfel projektów na wynajem, który z roku na rok generuje coraz większe wpływy z tytułu najmu powierzchni.
- **ryzyko niekorzystnych zmian na rynku nieruchomości** związane jest ze zmianą popytu i koniunktury rynkowej. Spółka stara się minimalizować ryzyko niekorzystnych zmian na rynku nieruchomości poprzez etapową realizację inwestycji i dostosowywanie tempa ich realizacji do oczekiwań popytu i cen na rynkach lokalnych.
- **ryzyko społeczno - ekonomiczne** związane jest z oddziaływaniem czynników społecznych i makroekonomicznych na działalność gospodarczą. Do nich należą: inflacja, ogólna kondycja gospodarki, zmiana sytuacji gospodarczej, zmiana realnych dochodów społeczeństwa i polityka podatkowa w krajach, w których działa Grupa, a także sytuacja na świecie. 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 Spółki, gdyż realizacja nowych obiektów zarówno w sektorze mieszkaniowym, biurowym jak i handlowo-rozrywkowym uzależniona jest od konsumentów i środków jakie będą w stanie przeznaczyć na wydatki. Jednak z drugiej strony programy pro społeczne takie jak „Rodzina na swoim” mogą spowodować wzrost popytu. Ryzyko to jest ograniczone przez współpracę z najemcami, którzy kierują swoją ofertę do różnych grup docelowych, również takich których wydatki konsumpcyjnie nie są mocno wrażliwe na zmianę sytuacji makroekonomicznej. Mieszkania oferowane przez Grupę w większości są kierowane do osób zamożnych, których decyzje konsumenckie są mniej wrażliwe na sytuację makroekonomiczną.

### **3. WSKAZANIE POSTĘPOWAŃ TOCZĄCYCH SIĘ PRZED SĄDEM, ORGANEM WŁAŚCIWYM DLA POSTĘPOWANIA ARBITRAŻOWEGO LUB ORGANEM ADMINISTRACJI PUBLICZNEJ, Z UWZGLĘDNIENIEM INFORMACJI W ZAKRESIE POSTĘPOWANIA BĄDŹ DWU LUB WIĘCEJ POSTĘPOWAŃ DOTYCZĄCYCH ZOBOWIĄZAŃ LUB WIERZYTELNOŚCI ECHO INVESTMENT S.A. LUB JEDNOSTKI ZALEŻNEJ, KTÓRYCH WARTOŚĆ STANOWI CO NAJMNIEJ 10% KAPITAŁÓW WŁASNYCH SPÓŁKI**

W okresie od 1 stycznia do 31 grudnia 2011 roku nie toczyły się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej postępowania dotyczące zobowiązań lub wierzytelności Echo Investment S.A. lub jednostki zależnej, których wartość stanowi co najmniej 10% kapitałów własnych Spółki.

### **4. INFORMACJE O PODSTAWOWYCH PRODUKTACH WRAZ Z ICH OKREŚLENIEM WARTOŚCIOWYM I ILOŚCIOWYM ORAZ UDZIAŁEM POSZCZEGÓLNYCH GRUP PRODUKTÓW W ECHO INVESTMENT S.A., A TAKŻE ZMIANACH W TYM ZAKRESIE W ROKU OBROTOWYM.**

#### **4.1. Segmenty działalności**

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

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

## RYNEK POLSKI

### SEGMENT CENTRÓW HANDLOWYCH I HANDLOWO-ROZRYWKOWYCH

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

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

Grupa Kapitałowa w portfelu nieruchomości posiada 8 centrów handlowych i handlowo-rozrywkowych.

POSIADANE CENTRA NA DZIEŃ 31 GRUDNIA 2011 ROKU

LOKALIZACJA I NAZWA PROJEKTU	POWIERZCHNIA NAJMU [MKW. GLA]
Jelenia Góra – Galeria Echo	19 000
Piotrków – Galeria Echo	17 400
Przemyśl – Galeria Echo	4 900
Radom – Galeria Echo	19 500
Tarnów – Galeria Echo	20 200
<b>Razem centra handlowe</b>	<b>81 000</b>
Kielce – Galeria Echo	70 500
Szczecin – Galaxy	41 700
Wrocław – Pasaż Grunwaldzki	48 700
<b>Razem centra handlowo – rozrywkowe</b>	<b>160 900</b>
<b>RAZEM PROJEKTY HANDLOWE</b>	<b>241 900</b>

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

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

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

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

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

#### Projekty w realizacji i przygotowaniu w ujęciu alfabetycznym:

##### **Bełchatów, centrum handlowo-rozrywkowe Galeria Olimpia**

W III kwartale 2011 na nieruchomości położonej przy ul. Kolejowej w Bełchatowie rozpoczęła się realizacja Galerii Olimpia. Centrum handlowo – rozrywkowe o powierzchni przeznaczonej na wynajem wynoszącej ok. 20.700 mkw. oddane będzie do użytkowania w drugiej połowie 2012 roku.

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

Na posiadanej nieruchomości znajdującej się w Kaliszu Grupa Kapitałowa Echo planuje realizację nowoczesnego, regionalnego centrum handlowo-rozrywkowego. Obiekt powstanie przy ul. Górnośląskiej i Trasie Bursztynowej. Powierzchnia wynajmowana to ok. 34.000 mkw. Zakończenie realizacji planowane jest na drugie półrocze 2013 roku.

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

Na nieruchomości zakupionej w 2010 roku w Katowicach przy ul. Kościuszki o powierzchni ponad 54 tys. mkw. planowana jest realizacja centrum handlowego o powierzchni wynajmowanej około 49.000 mkw. Obecnie trwa proces uchwalania Studium Uwarunkowań i Kierunków Zagospodarowania Przestrzennego dla obszaru, na którym znajduje się nieruchomość.

**Koszalin, centrum handlowo-rozrywkowe**

W Koszalinie przy ul. Krakusa i Wandy planowana jest realizacja nowoczesnego centrum handlowo-rozrywkowego o powierzchni przeznaczonej na wynajem wynoszącej ok. 27.000 mkw. Zakończenie realizacji planowane jest na 2014 rok.

**Lublin, centrum handlowo-rozrywkowe**

W planach inwestycyjnych znajduje się realizacja centrum handlowo-rozrywkowego na Górkach Czechowskich w Lublinie. Zarząd Spółki zmierza do ustalenia z Gminą Lublin szczegółów dotyczących planowanej przez Grupę Echo Investment inwestycji.

**Łomża, centrum handlowo-rozrywkowe Veneda**

W III kwartale 2011 r. rozpoczęła się realizacja centrum handlowego Galeria Veneda w Łomży. Obiekt realizowany jest u zbiegu ulic Zawadzkiej i Sikorskiego. Galeria będzie dysponowała ok. 15.000 mkw. powierzchni handlowej. Parking zaoferuje ponad 600 miejsc postojowych. Zakończenie realizacji Galerii Veneda zaplanowane jest na pierwszą połowę 2013 roku.

**Poznań, centrum handlowo-rozrywkowe Metropolis**

Na posiadanej nieruchomości znajdującej się w Poznaniu przy ul. Hetmańskiej Spółka planuje realizację nowoczesnego centrum handlowo-rozrywkowego Metropolis, oferującego ok. 73.000 mkw. powierzchni na wynajem. Projekt jest na etapie ustalenia koncepcji architektonicznej. Zakończenie realizacji planowane jest na 2015 rok.

**Słupsk, centrum handlowo-rozrywkowe Arena**

Na posiadanej nieruchomości znajdującej się w Słupsku przy ul. Grottgera planowana jest realizacja centrum handlowo-rozrywkowego Arena. Obiekt będzie oferował około 20.000 mkw. powierzchni. Realizacja rozpocznie się po uzyskaniu finansowania.

**Szczecin, Outlet Park**

W III kwartale 2011 rozpoczęto realizację Outlet Park w Szczecinie. Powstanie on na miejscu działającego dotychczas obiektu przy ul. A. Struga. Powierzchnia wynajmowana realizowanego etapowo Outletu wyniesie łącznie ok. 24.000 mkw. I etap oddany będzie do użytkowania 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. 48.700 mkw. znajduje się blisko 200 sklepów i punktów usługowych. Grupa Kapitałowa Echo planuje rozbudowę tego obiektu. Po zakończeniu inwestycji centrum będzie miało około 62.500 mkw. powierzchni wynajmowanej. W części handlowej znajdzie się blisko 50 nowych sklepów. Rozbudowane centrum zostanie oddane do użytkowania w 2013 roku.

**Pozostałe centra handlowe i handlowo-rozrywkowe**

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

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

**SEGMENT POWIERZCHNI BIUROWYCH**

W segmencie inwestycji biurowych Grupa Kapitałowa realizuje i komercjalizuje obecnie obiekty z przeznaczeniem na wynajem w Warszawie, Szczecinie, Poznaniu oraz Wrocławiu. Grupa Kapitałowa przygotowuje także nowe inwestycje, a jej oferta obejmuje biurowce o różnym standardzie, w tym również wysokiej klasy.

Pomimo dużej konkurencji w tym segmencie rynku, projekty znajdujące się w portfelu inwestycyjnym Grupy Kapitałowej, dzięki odpowiednim warunkom lokalizacyjnym i właściwym standardom, gwarantują stabilne przychody, wynikające z długoterminowych umów najmu. Powierzchnia biurowa wynajmowana jest uznanym firmom, takim jak: IKEA, Grand Thornton Frąckowiak, McKinsey, Lux Med, Medicover, Polkomtel, Mentor Graphics, Nordea Bank, Polsoft, Pramerica, Roche, Tieto Poland, Tebodin SAP-Projekti inne.

Grupa Kapitałowa w portfelu nieruchomości posiada 5 projektów biurowych.

## POSIADANE BIURA NA DZIEŃ 31 GRUDNIA 2011 ROKU

LOKALIZACJA I NAZWA PROJEKTU	POWIERZCHNIA NAJMU [MKW. GLA]
Warszawa – Babka Tower	6 200
Warszawa – Postępu 3*	10 200
Poznań – Malta Office Park, etap I	6 700
Poznań – Malta Office Park, etap II	15 200
Poznań – Malta Office Park, etap III	6 500
Kielce – Astra Park**	11 200
Szczecin – Oxygen	14 100
<b>Razem projekty biurowe</b>	<b>70 100</b>

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

\*\* Bez powierzchni zajmowanej przez Grupę Kapitałową Echo Investment

**Projekty w realizacji i przygotowaniu w ujęciu alfabetycznym:****Gdańsk, projekt Tryton**

Na nieruchomości znajdującej się w Gdańsku, przy ul. Jana z Kolna Spółka planuje realizację powierzchni biurowej. Budynek klasy A zaprojektowany przez biuro projektowe Arch – Deco z Gdyni obejmował będzie około 22.000 mkw. powierzchni wynajmowanej. Obecnie trwają procedury administracyjne związane z uzyskaniem wymaganych pozwoleń oraz prace projektowe. Planowany termin rozpoczęcia realizacji to druga połowa 2012 roku, a udostępnienia budynku najemcom to pierwsza połowa 2014 roku.

**Kraków, projekt przy ul. Opolskiej**

Na posiadanej nieruchomości położonej w Krakowie przy ul. Opolskiej i 29 Listopada planowana jest realizacja nowoczesnego projektu biurowego klasy A, o powierzchni wynajmowanej około 58.000. mkw. Obecnie trwają procedury administracyjne zmierzające do uzyskania pozwolenia na budowę planowanego kompleksu biurowego. Obiekt realizowany będzie w trzech etapach, rozpoczęcie nastąpi w drugiej połowie 2012 roku, natomiast zakończenie I etapu planowane jest na pierwszą połowę 2014 roku.

**Łódź, projekt Aurus**

Na posiadanej nieruchomości znajdującej się w Łodzi przy ul. Piłsudskiego planowana jest realizacja dwóch budynków biurowych klasy A o łącznej powierzchni wynajmowanej ok. 19.000 mkw. Projekt realizowany będzie w dwóch etapach. Zgodnie z planami realizacja pierwszego z nich zakończy się w 2014 roku. Decyzja o rozpoczęciu realizacji będzie podjęta z uwzględnieniem sytuacji na rynku biurowym w Łodzi.

**Warszawa, projekt przy ul. Beethovena**

Na posiadanej nieruchomości położonej w Warszawie przy ul. Beethovena Spółka planuje budowę parku biurowego o łącznej powierzchni przeznaczonej na wynajem ok. 54.000 mkw. Projekt realizowany będzie w trzech etapach. Start pierwszego z nich zaplanowany jest na drugą połowę 2013 roku.

**Warszawa, projekt przy al. Jana Pawła II**

W grudniu 2011 podpisano ostateczną umowę zakupu prawa użytkowania wieczystego nieruchomości położonej u zbiegu ulic Jana Pawła II oraz Grzybowskiej. Rozpoczęcie realizacji, budynku biurowego o powierzchni przeznaczonej na wynajem wynoszącej ok. 53.000 mkw., planowane jest na połowę 2013 roku.

**Warszawa, projekt przy ul. Konstruktorskiej**

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

**Wrocław, projekt przy ul. Swobodnej**

W II kwartale 2011 rozpoczęto realizację budynków biurowych na nieruchomości zlokalizowanej przy ul. Swobodnej we Wrocławiu. Realizacja I etapu inwestycji o powierzchni przeznaczonej na wynajem wynoszącej ok. 15.700 mkw. zakończy się w drugiej połowie 2012 roku. Powierzchnia wynajmowalna całej inwestycji wyniesie ok. 25.200 mkw.



**Wrocław, projekt przy ul. Lotniczej**

W listopadzie 2011 podpisano ostateczną umowę zakupu prawa użytkowania wieczystego nieruchomości położonej u zbiegu ulic Lotniczej oraz Na Ostatnim Groszu, na której planowana jest budowa budynku biurowego o powierzchni przeznaczonej na wynajem wynoszącej ok. 16.000 mkw. Rozpoczęcie realizacji zaplanowane jest na pierwszą połowę 2013 roku.

**SEGMENT HOTELOWY**

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

**Łódź, hotel Novotel**

Na nieruchomości położonej przy ul. Piłsudskiego w Łodzi, zgodnie z zawartą w 2009 roku umową GRI, zbudowany będzie hotel klasy Novotel o powierzchni ok. 7.200 mkw. W III kwartale 2011 r. rozpoczęto realizację budynku, którego zakończenie planowane jest na pierwszą połowę 2013 roku.

**SEGMENT MIESZKANIOWY**

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

**Projekty w realizacji i przygotowaniu w ujęciu alfabetycznym:****Okolice Kielc, osiedle domów w Dyminach**

Spółka zakończyła realizację infrastruktury dla pierwszego etapu projektu osiedla domów na nieruchomości znajdującej się w Dyminach k. Kielc. Rozpoczęto realizację infrastruktury dla drugiego etapu projektu. Osiedle zaprojektowane przez biuro projektowe StoMM Architektura Maciej Stoczkiewicz z Kielc obejmować będzie około 200 działek (ok. 160 000 mkw.) na sprzedaż. Spółka sprzedaje działki wraz z projektami domów.

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

W 2011 roku kontynuowano prace przy realizacji obiektu mieszkalno-usługowego, który powstanie na nieruchomości położonej w Krakowie przy ul. Krasickiego (powierzchnia na sprzedaż to ok. 5.200 mkw.). W zaprojektowanym przez biuro projektowe Studio S – Biuro Architektoniczne Szymanowski z Krakowa budynku powstanie ok. 85 mieszkań. Zakończenie procesu realizacji zaplanowano na początek 2012 roku.

**Kraków, projekt przy ul. Korzeniowskiego**

W Krakowie przy ul. Korzeniowskiego Spółka planuje realizację inwestycji mieszkaniowej. Budynek zaprojektowany przez biuro The Blok posiadać będzie powierzchnię ok. 3.000 mkw. (40 mieszkań). Projekt jest na etapie uzyskiwania pozwoleń administracyjnych. Rozpoczęcie realizacji inwestycji planowane jest na drugą połowę 2012 roku, a zakończenie na początek 2014 roku.

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

Na posiadanej nieruchomości położonej w Krakowie przy ul. Tynieckiej Spółka planuje realizację budynków mieszkalnych. Powierzchnia na sprzedaż wyniesie ok. 4.600 mkw. (około 50 mieszkań). Uzyskanie pozwoleń administracyjnych i rozpoczęcie realizacji projektu nastąpi na początku 2013 roku.

**Kraków, projekt przy ul. Bronowickiej**

Na posiadanej nieruchomości położonej w Krakowie przy ul. Bronowickiej Spółka planuje realizację budynku mieszkalnego o powierzchni na sprzedaż ok. 3.000 mkw. Rozpoczęcie prac budowlanych planowane jest na drugą połowę 2012 roku. Proces realizacji zostanie ukończony w 2014 roku.

**Kraków, projekt przy ul. Kilińskiego**

Spółka jest właścicielem działki o powierzchni 1.100 mkw. przy ul. Kilińskiego w Krakowie. Koncepcja zagospodarowania działki zakładała realizację kameralnego obiektu mieszkalnego. Ze względu na małą skalę projektu Spółka zrezygnowała z jego realizacji i podjęła decyzję o sprzedaży nieruchomości po uzyskaniu decyzji administracyjnych

**Łódź, Osiedle Jarzębinowe, projekt przy ul. Okopowej**

Kontynuowano proces przygotowania do realizacji budynków mieszkalnych, które powstaną na nieruchomości położonej w Łodzi przy ul. Okopowej i Górniczej. Obecna koncepcja zabudowy zakłada, że powierzchnia na sprzedaż wyniesie ok. 45.000 mkw. (ok. 700 mieszkań). Projekt będzie realizowany etapami. Zakładany jest pięcioletni okres realizacji inwestycji. Pod koniec 2011 roku rozpoczęto realizację pierwszego etapu. Zakończenie realizacji tego etapu nastąpi w drugiej połowie 2013 roku. Decyzja o rozpoczęciu realizacji kolejnych etapów będzie podjęta z uwzględnieniem sytuacji na rynku mieszkaniowym w Łodzi.

**Łódź, projekt przy ul. Wodnej**

Na należącej do Spółki nieruchomości znajdującej się w Łodzi przy ul. Wodnej planowana jest realizacja budynków mieszkalnych. Nowa koncepcja zakłada wybudowanie ok. 200 mieszkań o łącznej powierzchni na sprzedaż blisko 14.000 mkw. Spółka uzyskała warunki zabudowy umożliwiające realizację inwestycji. Projekt jest na etapie uzyskiwania pozwolenia na budowę, co powinno nastąpić na początku 2012 roku. Realizacja projektu nastąpi etapami. Rozpoczęcie I etapu realizacji planowane jest na początek 2013 roku, a zakończenie w końcu 2014 roku. Decyzja o rozpoczęciu realizacji będzie podjęta z uwzględnieniem sytuacji na rynku mieszkaniowym w Łodzi.

**Poznań, Osiedle Naramowice, Pod Klonami**

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

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

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

Ukończono prace budowlane związane z realizacją I etapu projektu Kasztanowa Aleja w Poznaniu przy ul. Wojskowej. Zakończony etap to ok. 8 600 mkw powierzchni na sprzedaż. Decyzja o rozpoczęciu drugiego, bliźniaczego, etapu inwestycji zostanie podjęta w połowie 2012 r.

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

Realizowano działania zmierzające do przygotowania sprzedaży działek wchodzących w skład nieruchomości znajdującej się w Poznaniu przy ul. Litewskiej i ul. Grudzieniec. Łączna powierzchnia działek, które będą oferowane to blisko 14 000 mkw. Spółka planuje sprzedaż działek wraz z gotowymi projektami. Przyjęto, iż sprzedaż rozpocznie się na początku 2013 roku i będzie trwała szesnaście miesięcy.

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

Kontynuowano sprzedaż Klimt House w Warszawie przy ul. Kazimierzowskiej (powierzchnia przeznaczona do sprzedaży to ok. 5.200 mkw.). W budynku zaprojektowanym przez biuro Mąka Sojka Architekci Sp. J. z Warszawy znajduje się 60 mieszkań oraz lokal usługowy.

**Warszawa, Rezydencje Leśne, Las Młociński**

Spółka kontynuowała realizację infrastruktury osiedla domów w Warszawie w dzielnicy Bielany (Las Młociński). Na nieruchomości o powierzchni 6,3 ha zostało wydzielone 31 działek. Szacowana powierzchnia działek na sprzedaż to blisko 53.000 mkw. Projekt został zaprojektowany przez biuro architektoniczne W.M. Musiał Architekci Sp. z o.o. z Warszawy i StoMM Architektura Maciej Śtoczkiwicz z Kielc. Realizacja zostanie zakończona w połowie 2012 roku.

**Warszawa, projekt przy ulicy Konstruktorskiej**

Trwają prace koncepcyjne i projektowe związane z planowaną realizacją kompleksu biurowo-mieszkaniowego na zakupionej w drugiej połowie 2010 roku działce o powierzchni ok. 74 000 mkw. Powierzchnia mieszkań wyniesie ok. 45.000

mkw. (ponad 700 mieszkań). Wstępna koncepcja zakłada, że projekt realizowany będzie w czterech etapach. Realizacja I etapu rozpocznie się w pierwszej połowie 2012 roku. Zakończenie realizacji całości projektu planowane jest na rok 2019.

#### **Warszawa, projekt przy ul. Puławskiej**

W 2011 roku prowadzono prace projektowe dla projektu zlokalizowanego na Mokotowie w rejonie ul. Puławskiej i Boryszewskiej. Planowana powierzchnia tego wielokondygnacyjnego budynku mieszkalno-usługowego o kaskadowej zabudowie wynosić będzie około 5.000 mkw. Rozpoczęcie realizacji planowane jest na koniec 2012 roku.

#### **Wrocław, Przy Słowińskim Wzgórzu, projekt przy ul. Jedności Narodowej**

Kontynuowano realizację projektu mieszkaniowego zlokalizowanego we Wrocławiu przy ul. Jedności Narodowej. Na nieruchomości o powierzchni 7,4 tys. mkw. powstanie ok. 200 mieszkań o łącznej powierzchni ok. 14.000 mkw. Zakończenie realizacji projektu planowane jest na połowę 2012 roku.

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

Na należącej do Spółki nieruchomości znajdującej się we Wrocławiu przy ul. Grota Roweckiego, o powierzchni ok. 3 ha, planowana jest realizacja projektu mieszkaniowego obejmującego blisko 300 mieszkań o powierzchni użytkowej około 18.000. mkw. Projekt będzie realizowany etapami. Pierwszy etap rozpocznie się w drugiej połowie 2012 roku, natomiast zakończenie realizacji inwestycji nastąpi w 2016 roku.

### **RYNEK ZAGRANICZNY**

#### **WĘGRY**

##### **SEGMENT CENTRÓW HANDLOWYCH I HANDLOWO-ROZRYWKOWYCH**

###### **Budapeszt, centrum handlowo-rozrywkowe Mundo**

Na posiadanej nieruchomości znajdującej się w XIV Dzielnicy Budapesztu – Zuglo (powierzchnia ok. 6,84 ha) powstanie nowoczesny projekt handlowo-rozrywkowy MUNDO. Obecnie trwa proces pozyskiwania pozwoleń administracyjnych oraz komercjalizacji projektu. W związku z wprowadzonym na Węgrzech ustawodawstwem ograniczającym możliwości budowy centrów handlowych oraz sytuacja gospodarczą w kraju rozpoczęcie projektu jest niepewne w okresie najbliższych trzech lat.

#### **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 30.000 mkw. Uzyskano pozwolenie na budowę. Trwa proces komercjalizacji projektu. Rozpoczęcie realizacji nastąpi po uzyskaniu odpowiedniego poziomu wynajmu i uzyskaniu finansowania zewnętrznego.

#### **UKRAINA**

##### **SEGMENT PROJEKTÓW BIUROWYCH**

###### **Kijów, projekt przy ul. Dehtiarivskiej**

Na posiadanej nieruchomości przy ulicy Dehtiarivskiej w Kijowie, planowana jest realizacja parku biurowego o powierzchni wynajmowanej około 110.000 mkw. Prace projektowe związane z parkiem biurowym prowadzi Kijowskie biuro projektowe Atelier. Realizacja projektu będzie etapowana. Otrzymanie pozwolenia na budowę planowane jest na drugą połowę 2012 roku.

## 4.2. Struktura przychodów

STRUKTURA OSIĄGNIĘTYCH PRZYCHODÓW NETTO ZE SPRZEDAŻY [W MLN ZŁ] W LATACH 2010-2011 ROKU PRZEZ SPÓŁKĘ:

WYSZCZEGÓLNIENIE	01.01.2011 - 31.12.2011	UDZIAŁ %	01.01.2010 - 31.12.2010	UDZIAŁ %
Sprzedaż powierzchni mieszkaniowej i komercyjnej	4,3	1,0%	63,3	17,0%
Usługi realizacji inwestycji	289,0	69,1%	199,1	53,6%
Obrót nieruchomościami	41,3	9,9%	47,2	12,7%
Usługi najmu	7,0	1,7%	7,9	2,1%
Usługi prawne, księgowo i konsultingowe	39,9	9,5%	31,0	8,3%
Pozostałe przychody	36,9	8,8%	23,1	6,2%
<b>Przychody netto ze sprzedaży produktów, razem</b>	<b>418,4</b>	<b>100%</b>	<b>371,6</b>	<b>100%</b>

## 5. INFORMACJA O RYNKACH ZBYTU, Z PODZIAŁEM NA KRAJOWE I ZAGRANICZNE ORAZ INFORMACJE O ŹRÓDŁACH ZAOPATRZENIA W MATERIAŁY DO PRODUKCJI, W TOWARY I USŁUGI, ZE WSKAZANIEM UZALEŻNIENIA OD JEDNEGO LUB KILKU ODBIORCÓW I DOSTAWCÓW, A W PRZYPADKU, GDY UDZIAŁ JEDNEGO ODBIORCY LUB DOSTAWCY OSIĄGA CO NAJMNIJ 10% PRZYCHODÓW ZE SPRZEDAŻY OGÓŁEM - NAZWY DOSTAWCY LUB ODBIORCY, JEGO UDZIAŁY W SPRZEDAŻY LUB ZAOPATRZENIU ORAZ JEGO FORMALNE POWIĄZANIA Z EMITENTEM.

### Rynki zbytu

W 2011 roku wszystkie realizowane przez Spółkę projekty były zlokalizowane wyłącznie na polskim rynku.

### 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 Spółka współpracuje w zakresie realizacji konkretnych projektów deweloperskich. W 2011 roku obroty z jednym kontrahentem przekroczyły próg 10% wartości przychodów Spółki. Pomiędzy tą spółką a Echo Investment S.A. nie istnieją powiązania kapitałowe.

NAJWIĘKSI DOSTAWCY SPÓŁKI W 2011 ROKU:

KONTRAHENT	WARTOŚĆ OBROTÓW [W MLN ZŁ]	%-WY UDZIAŁ W PRZYCHODACH NETTO ZE SPRZEDAŻY
Eiffage Budownictwo MITEX S.A.	202,39	48,4%

### Zmiany wśród odbiorców

Klientami Echo Investment S.A. są podmioty na rzecz których świadczone są usługi realizacji inwestycji.

W 2011 roku obroty z jednym kontrahentem, podmiotem z Grupy Kapitałowej, przekroczyły próg 10% przychodów netto ze sprzedaży. Opis powiązań przedstawiony został w pkt. 7.1 niniejszego Sprawozdania Zarządu.

NAJWIĘKSI ODBIORCY SPÓŁKI W 2011 ROKU:

KONTRAHENT	WARTOŚĆ OBROTÓW [W MLN ZŁ]	%-WY UDZIAŁ W PRZYCHODACH NETTO ZE SPRZEDAŻY
„Echo – Galeria Kielce” Sp. z o.o.	226,39	54,1%

## **6. INFORMACJE O ZAWARTYCH UMOWACH ZNACZĄCYCH DLA DZIAŁALNOŚCI EMITENTA, W TYM ZNANYCH EMITENTOWI UMOWACH ZAWARTYCH POMIĘDZY AKCJONARIUSZAMI ORAZ UMOWACH UBEZPIECZENIA, WSPÓŁPRACY LUB KOOPERACJI.**

### **6.1. Informacje o zawartych umowach znaczących dla działalności Emitenta**

#### **Aneksy do Umów Programu Emisji Obligacji**

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

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

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

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

#### **Emisja obligacji w ramach Programu Emisji Obligacji**

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

Wartość nominalna oraz cena emisyjna jednej obligacji wynosi 100 tys. PLN. Obligacje zostały wyemitowane na okres 5 lat, tj. dzień wykupu obligacji przypada na dzień 11 lutego 2016 roku. Oprocentowanie obligacji ustalone zostało w oparciu o zmienną stawkę WIBOR 6M powiększoną o marżę dla inwestorów. Odsetki wypłacone będą w okresach półrocznych. Wykup obligacji w dniu wykupu nastąpi po wartości nominalnej obligacji. Wyemitowane obligacje nie są zabezpieczone.

W ocenie Zarządu Spółki Echo Investment SA w okresie ważności wyemitowanych obligacji, ogólne zobowiązania Echo Investment S.A. będą utrzymywane na bezpiecznym poziomie a wskaźniki zdolności do obsługi zadłużenia kształtują się na poziomach zapewniających zdolność do obsługi zobowiązań wynikających z emitowanych obligacji.

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

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

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

Wartość nominalna oraz cena emisyjna jednej obligacji wynosi 100 tys. PLN. Obligacje zostały wyemitowane na okres 2 lat. Oprocentowanie obligacji ustalone zostało w oparciu o zmienną stawkę WIBOR 6M powiększoną o marżę dla inwestorów. Odsetki wypłacone będą w okresach półrocznych. Wykup obligacji w dniu wykupu nastąpi po wartości nominalnej obligacji. Wyemitowane obligacje nie są zabezpieczone. W ocenie Zarządu Spółki Echo Investment SA w okresie ważności wyemitowanych obligacji, ogólne zobowiązania Echo Investment S.A. będą utrzymywane na bezpiecznym poziomie a wskaźniki zdolności do obsługi zadłużenia kształtują się na poziomach zapewniających zdolność do obsługi zobowiązań wynikających z emitowanych obligacji.

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

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

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

W II kwartale 2011 roku, Emitent i „ECHO-KIELCE 1” Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Kielcach (podmiot zależny od Emitenta) oraz ORBIS Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie, kilkakrotnie zmieniały postanowienia Warunkowej Umowy Przedwstępnej Sprzedaży zawartej dnia 4 września 2008 roku (RB nr 44/2008 z dnia 5 września 2008 r.) w ten sposób, iż ostatecznie termin podpisania Umowy Przyrzeczonej został ustalony jako najpóźniej do dnia 25 lipca 2011 roku.

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

### Aneks do umowy nabycia nieruchomości w Warszawie

W dniu 14 kwietnia 2011 r. został podpisany aneks do umowy nabycia nieruchomości położonej w Warszawie, o której Emitent raportował RB Nr 31/2010 z dnia 4.10.2010 r.

Na mocy podpisanego aneksu:

- 1/ spółka „Projekt Echo - 58” Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Kielcach (podmiot zależny od Emitenta), zrezygnowała z przysługującego jej w terminie do 22 lipca 2011 r. prawa do odstąpienia od umowy sprzedaży nieruchomości.
- 2/ doprecyzowano warunki i terminy płatności ostatniej raty, które zostały uzależnione od uzyskania odpowiednich decyzji administracyjnych odnośnie przedmiotowej nieruchomości. Umowa kredytowa

### Umowa kredytowa

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

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

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

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

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

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

Kredytobiorca zobowiązuje się spłacić bankowi wypłacony Kredyt w następujący sposób:

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

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

### **Sprzedaż Centrum Handlowego w Bełchatowie**

Grupa Echo Investment sprzedała Centrum Handlowe ECHO wybudowane w 2000 roku w Bełchatowie. Nowym właścicielem obiektu jest spółka zależna od Vousoka Ltd z siedzibą w Nikozji (Cypr).

Ostateczną umowę w sprawie sprzedaży Centrum Handlowego w Bełchatowie strony zawarły 26 maja 2011 roku. Wartość transakcji wynosi ponad 44 mln PLN netto.

### **Ustanowienie hipoteki**

Sąd Rejonowy w Jeleniej Górze VI Wydział Ksiąg Wieczystych dokonał wpisu hipoteki umownej dotyczącej użytkownika wieczystego i własności budynku stanowiącego odrębną nieruchomość w Jeleniej Górze na której to nieruchomości Emitent prowadzi Centrum Handlowe.

Hipoteka została ustanowiona na rzecz BANKU POLSKA KASA OPIEKI S.A. z siedzibą w Warszawie, na kwotę 36 mln EUR, co na dzień przekazania raportu stanowi 142,87 mln PLN, jako zabezpieczenie wszelkich wierzytelności banku z tytułu udzielonego kredytu o którym Emitent informował w RB Nr 20/2011 z dnia 21 kwietnia 2011 roku.

### **Umowa o generalne wykonanie obiektu – Centrum Handlowe w Bełchatowie**

W dniu 8 czerwca 2011 r. spółka Projekt Echo – 55 Sp. z o.o. (Echo) z siedzibą w Kielcach ( podmiot zależny od Emitenta) podpisała ze spółką Polimex – Mostostal S.A. (Wykonawca) z siedzibą w Warszawie umowę o Generalne Wykonanie Obiektu – Centrum Handlowe „OLIMPIA” w Bełchatowie.

Na mocy umowy Wykonawca podjął się wykonania robót budowlanych polegających na generalnym wykonaniu budowy oraz dodatkowych robót zawartych w umowie, a także na uzyskaniu w imieniu Echo ostatecznej decyzji o pozwolenie na użytkowanie centrum handlowego Olimpia w Bełchatowie przy ul. Kolejowej i ul. Armii Krajowej.

Wynagrodzenie Wykonawcy za wykonanie przedmiotu Umowy, jest ryczałtowe i wynosi: 80.300.000,00 PLN (słownie: osiemdziesiąt milionów trzysta tysięcy złotych) netto.

Termin zakończenia realizacji przedmiotu Umowy został w umowie określony na 14 sierpnia 2012 r

Umowa zawiera postanowienia umożliwiające naliczenie przez Echo kar umownych, w przypadku nie wykonania lub nienależytego wykonania Umowy, których łączna wartość nie może przekroczyć 10% wynagrodzenia z tytułu wykonania przedmiotu Umowy.

### **Umowa kredytowa**

W dniu 9 czerwca 2011 r. spółka „ECHO – PRZY SŁOWIAŃSKIM WZGÓRZU Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” Sp. k. z siedzibą w Kielcach (podmiot zależny od Emitenta) jako Kredytobiorcą oraz RAIFFEISEN BANK POLSKA S.A. z siedzibą w Warszawie jako Kredytodawcą podpisały umowę kredytową.

Na warunkach określonych w Umowie, Bank oddaje do dyspozycji Kredytobiorcy, środki pieniężne w maksymalnej kwocie nie przekraczającej 50.000.000 PLN (pięćdziesiąt milionów złotych).

Kredytobiorca wykorzysta Kredyt wyłącznie w celu sfinansowania kosztów realizowanego projektu i refinansowania poniesionych już nakładów.

Kredytobiorca zobowiązuje się spłacić bankowi wypłacony kredyt nie później niż 30 maja 2014 roku.

### **Aneksy do umów kredytowych**

W dniu 29 czerwca 2011 roku pomiędzy Echo Investment SA (Kredytobiorca), a Bankiem Polska Kasa Opieki SA z siedzibą w Warszawie (Kredytodawca, Bank) zawarte zostały aneksy do umów kredytowych.

Zgodnie z postanowieniami aneksu z dnia 29 czerwca 2011 r., do umowy kredytu obrotowego z dnia 07 marca 2002 roku wraz z późniejszymi zmianami, Bank udziela Kredytobiorcy nieodnawialnego kredytu obrotowego przeznaczonego na finansowanie celowe zakupu nieruchomości, gruntów związanych z nowymi projektami inwestycyjnymi oraz finansowanie nakładów inwestycyjnych związanych z projektowaniem, przygotowywaniem, realizacją i eksploatacją projektów inwestycyjnych realizowanych przez Kredytobiorcę.

Kredyt udzielony jest na okres do 30 czerwca 2012 roku.

Zadłużenie Kredytobiorcy z tytułu udzielonego kredytu obrotowego nie może przekroczyć kwoty 65,54 mln PLN.

Oprocentowanie kredytu obrotowego jest zmienne, ustalone na bazie stopy procentowej 1M WIBOR powiększoną o marżę Banku.

O zawartej umowie Emitent informował w raporcie bieżącym nr 11/2002 w dniu 8 marca 2002 roku.

Na podstawie aneksu z dnia 29 czerwca 2011 roku do umowy kredytu w rachunku bieżącym z dnia 25 marca 2003 roku wraz z późniejszymi zmianami, zawartej pomiędzy spółką Echo Investment SA (Kredytobiorca) a Bankiem BPH PBK SA (Kredytodawca, obecnie następcą prawnym jest Bank Polska Kasa Opieki S.A.), kredyt obrotowy w rachunku bieżącym w wysokości 30 mln PLN udzielony został do dnia 30 czerwca 2012 roku.

Oprocentowanie naliczane będzie w oparciu o zmienną stopę procentową 1M WIBOR powiększoną o marżę Banku.

O zawartej umowie Emitent informował w raporcie bieżącym nr 7/2003 w dniu 26 marca 2003 roku.

#### **Spełnienie warunku do umowy realizacji inwestycji**

W dniu 25 lipca 2011 roku Emitent i „ECHO-KIELCE 1” Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Kielcach (podmiot zależny od Emitenta) oraz ORBIS Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie podpisały, w wykonaniu Warunkowej Umowy Przedwstępnej Sprzedaży zawartej dnia 4 września 2008 roku (RB nr 44/2008 z dnia 5 września 2008 r.), Umowę Przyrzeczoną w wyniku której Emitent zbył na rzecz Orbis S.A. prawo użytkowania wieczystego nieruchomości.

Zawarcie ww. umowy było jednym z zawieszających warunków podpisanej dnia 4 września 2008 r. umowy o generalną realizację inwestycji przez Emitenta hotelu klasy Novotel dla spółki Orbis S.A. (RB Nr 44/2008 z dnia 5 września 2008 r.). Gmina Miasto Łódź nie skorzystała z przysługującego jej prawa pierwokupu i ww. umowa została podpisana.

#### **Umowa nabycia udziałów**

W dniu 11 sierpnia 2011 roku, Emitent zawarł ze spółką „Ustra” sp. z o.o. (Sprzedający), z siedzibą w Kielcach przy al. Solidarności 36, wpisaną do rejestru przedsiębiorców, prowadzonego przez Sąd Rejonowy w Kielcach X Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 224675, przedwstępną umowę sprzedaży udziałów dotyczącą udziałów w spółce Astra Park sp. z o.o. (Spółka) z siedzibą w Kielcach przy al. Solidarności 36 wpisanej do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy w Kielcach, X Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 271678. Umowa dotyczy wszystkich udziałów spółki Astra Park Sp. z o.o. - tj. 738 801 (siedemset trzydzieści osiem tysięcy osiemset jeden) udziałów Spółki o łącznej wartości nominalnej 36 940 050 (trzydzieści sześć milionów dziewięćset czterdzieści tysięcy pięćdziesiąt) złotych. Umowa ostateczna zostanie zawarta pod warunkiem m.in. udzielenia przez Eurohypo Aktiengesellschaft z siedzibą w Eschborn Niemcy, banku w którym spółka Astra sp. z o.o. posiada kredyt na kwotę 21,8 mln EUR, zgody na sprzedaż udziałów. Ostateczna umowa sprzedaży zostanie zawarta po spełnieniu się warunków, jednak nie później niż do dnia 30 września 2011 r. W przypadku nie spełnienia się warunków w w/w terminie umowa ulega rozwiązaniu. Strony ustalają cenę sprzedaży udziałów na kwotę 67,50 mln PLN. Cena za udziały zostanie zapłaconą w terminie 3 dni od zawarcia ostatecznej umowy sprzedaży. Wartość nabywanych aktywów uznano za znaczące na podstawie kryterium kapitałów własnych Emitenta. Nabycie aktywów zostanie sfinansowane z kapitałów własnych Emitenta, a nabywane aktywa stanowiąc będą długoterminową inwestycję. Sprzedający jest podmiotem zależnym od Pana Michała Sołowowa, znaczącego akcjonariusza Emitenta. Spółka Astra Park Sp. z o.o. jest właścicielem nowoczesnego kompleksu biurowego w Kielcach przy al. Solidarności 36, w skład którego wchodzi trzy budynki biurowe o łącznej powierzchni wynajmowalnej 16 300 mkw oraz przylegające do nich nieruchomości gruntowe stanowiące rezerwę pod rozbudowę parku biurowego. Emitent posiada prawomocne pozwolenie na budowę czwartego budynku biurowego o powierzchni całkowitej 10 000 mkw. Emitent, oprócz powiększenia w wyniku nabycia Spółki portfolio powierzchni biurowej, zamierza w przyszłości wykorzystać potencjał należących do nabywanej Spółki nieruchomości gruntowych w celu rozbudowy istniejącego kompleksu biurowego, a tym samym zwiększenia NOI projektu.

W dniu 9 września 2011 roku została podpisana ostateczna umowa nabycia udziałów w spółce Astra Park Sp. z o.o.. W wyniku podpisania ostatecznej umowy, Emitent nabył 738.800 udziałów w spółce Astra Park Sp. z o.o., a podmiot zależny od Emitenta spółka Grupa Echo sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach nabyła 1 udział w Spółce. Łącznie Emitent oraz Grupa Echo sp. z o.o. nabyły 738.801 udziałów w spółce Astra Park sp. z o.o., tj wszystkie udziały stanowiące 100 % kapitału i głosów na zgromadzeniu wspólników.

#### **Umowa kredytu inwestycyjnego**

W dniu 14 września 2011 roku „Projekt 5 – Grupa Echo Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” S.K.A. z siedzibą w Kielcach, podmiot zależny od Emitenta, (Kredytobiorca) podpisała z Powszechną Kasą Oszczędności Bank Polski S.A. z siedzibą w Warszawie (Kredytodawca) umowę kredytu inwestycyjnego (Umowa).

Na warunkach określonych Umową, Kredytodawca udziela Kredytobiorcy, kredytu inwestycyjnego w kwocie nieprzekraczającej najniższej z poniższych kwot:



18 mln EUR (osiemnaście milionów euro) lub 75% nakładów inwestycyjnych netto, gdzie na dzień zawarcia umowy, zgodnie ze średnim kursem NBP, kwota 18 mln EUR stanowi równowartość 82,36 mln PLN. Po zakończeniu realizacji kredyt będzie mógł być zwiększony do wysokości 75% wartości rynkowej projektu ustalonej w oparciu o wycenę rynkową sporządzoną przez biegłego rzeczoznawcę.

Kwota wykorzystanego kredytu jest oprocentowana w stosunku rocznym, według zmiennej stopy procentowej, równej trzymiesięcznej stopie EURIBOR 3M, powiększonej o marżę banku.

Środki pozyskane na podstawie Umowy Kredytobiorca wykorzysta na budowę centrum handlowego typu „Outlet Park” w Szczecinie. Kredyt udzielony jest na okres od 14.09.2011 r. do 14.09.2028 r., przy czym okres budowy przedmiotowego centrum handlowego nie będzie dłuższy niż 24 miesiące.

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

- weksel własny in blanco wystawiony przez Kredytobiorcę wraz z deklaracją wekslową,
- hipoteka łączna, do kwoty 31,5 mln EUR, ustanowiona na przysługujących Kredytobiorcy prawie użytkownika wieczystego nieruchomości położonych w Szczecinie,
- przelew wierzytelności z polisy ubezpieczeniowej inwestycji w okresie realizacji,
- przelew wierzytelności z polisy ubezpieczeniowej nieruchomości po zrealizowaniu projektu,
- przelew wierzytelności z umów najmu i gwarancji zabezpieczających umowy najmu.

#### **Umowa sprzedaży projektu biurowego Park Postępu**

W dniu 21 września 2011 roku, pomiędzy podmiotem zależnym od Emitenta, spółką pod firmą Park Postępu – Projekt Echo – 93 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Spółka komandytowo-akcyjna z siedzibą w Kielcach (Sprzedający), a spółką pod firmą „IMMOPOLAND” Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Warszawie (Kupujący) zawarta została umowa sprzedaży prawa użytkownika wieczystego działek gruntu położonych w Warszawie przy ul. Postępu 21 oraz prawa własności posiadanych na nich czterech budynków biurowych wraz z towarzyszącą im infrastrukturą (Projekt biurowy).

Cena sprzedaży Projektu biurowego wynosi 101.865.368 EUR (sto jeden milionów osiemset sześćdziesiąt pięć tysięcy trzysta sześćdziesiąt osiem euro), powiększoną o obowiązujący podatek VAT, co na dzień podpisania umowy, zgodnie ze średnim kursem NBP, stanowi równowartość 447.443.629 PLN (czteryście czterdzieści siedem milionów czterysta czterdzieści trzy tysiące sześćset dwadzieścia dziewięć złotych) netto.

Wartość ewidencyjna zbywanych aktywów w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupy Kapitałowej Emitenta, wycenionych zgodnie ze standardami MSR wynosi 336.659.597 PLN (trzysta trzydzieści sześć milionów sześćset pięćdziesiąt dziewięć tysięcy pięćset dziewięćdziesiąt siedem złotych).

Pomiędzy Emitentem i osobami zarządzającymi lub nadzorującymi Emitenta a Kupującym i osobami nim zarządzającymi nie istnieją żadne powiązania.

Zarząd Emitenta informuje, iż obecnie obserwowane wydarzenia na światowych rynkach finansowych mogą w znaczący sposób wpłynąć negatywnie również na koniunkturę na polskim rynku nieruchomości, w tym szczególnie w obszarze dostępności i warunków finansowania projektów deweloperskich. Szacując powyższe ryzyko jako wysoce prawdopodobne, środki uzyskane ze sprzedaży Projektu biurowego Park Postępu zostaną przeznaczone przez Emitenta jako zabezpieczenie źródeł finansowania projektów przygotowywanych do realizacji.

#### **Spłata kredytu bankowego**

W dniu 21 września 2011 roku, w związku z transakcją sprzedaży przez podmiot zależny od Emitenta, spółkę pod firmą Park Postępu – Projekt Echo – 93 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością SKA z siedzibą w Kielcach na rzecz spółki pod firmą „IMMOPOLAND” Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, Emitent dokonał spłaty kredytu bankowego związanego z projektem biurowym Park Postępu na kwotę 49,59 mln EUR na rzecz banku Eurohypo AG z siedzibą w Eschborn (Niemcy), o którym Emitent komunikował raportem bieżącym Nr 24/2009 z dnia 12 czerwca 2009 r. Na dzień sporządzenia raportu Emitent nie posiada żadnego zadłużenia kredytowego związanego z projektem biurowym Park Postępu.

#### **Umowa o Generalne Wykonanie Centrum Handlowego**

W dniu 27 września 2011 r. spółka "Veneda – Projekt Echo – 97 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością" spółka komandytowo – akcyjna z siedzibą: 25-323 Kielce, al. Solidarności 36; wpisaną do Rejestru Przedsiębiorców prowadzonego przez X Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, Sądu Rejonowego w Kielcach pod numerem KRS 0000396369, ( podmiot zależny od Emitenta) podpisała ze spółką Instal Białystok S.A. z siedzibą: 15-084 Białystok, ul. Orzeszkowej 32; wpisaną do Rejestru Przedsiębiorców prowadzonego przez XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, Sądu

Rejonowego w Białymstoku pod numerem KRS 0000035195, (zwaną dalej „Wykonawcą”) umowę o Generalne Wykonanie Obiektu – Centrum Handlowe „Galeria Veneda” w Łomży, ul. Sikorskiego i ul. Zawadzka.

Na mocy umowy Wykonawca podjął się wykonania robót budowlanych polegających na generalnym wykonaniu Centrum handlowego wraz z otoczeniem, infrastrukturą zewnętrzną, infrastrukturą drogową, uzbrojeniem podziemnym, parkingami oraz zagospodarowaniem terenu.

Wynagrodzenie Wykonawcy za wykonanie przedmiotu umowy, jest ryczałtowe i wynosi: 69.635 tys. PLN (słownie: sześćdziesiąt dziewięć milionów sześćset trzydzieści pięć tysięcy złotych) netto.

Termin zakończenia realizacji przedmiotu Umowy został w umowie określony na 26 listopada 2012 r

Umowa zawiera postanowienia umożliwiające naliczenie przez Echo kar umownych, w przypadku nie wykonania lub nienależytego wykonania Umowy, których łączna wartość nie może przekroczyć 10% wynagrodzenia z tytułu wykonania przedmiotu Umowy.

### **Umowa sprzedaży Centrum Handlowego w Pabianicach**

W dniu 27 października 2011 roku, pomiędzy podmiotem zależnym od Emitenta, spółką pod firmą „PPR – Projekt Echo – 77 spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” Spółka komandytowo-akcyjna z siedzibą w Kielcach (dalej: Sprzedający), a spółką pod firmą PH 3 spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Spółka komandytowo-akcyjna z siedzibą w Warszawie (dalej: Kupujący) zawarta została umowa sprzedaży prawa użytkowania wieczystego działek gruntu położonych w Pabianicach przy ul. Zamkowej 31 oraz prawa własności posadowionych na nich budynkach i innych budowli (dalej: Centrum Handlowe Pabianice).

Łączna cena sprzedaży Centrum Handlowego Pabianice wynosi 23.848,3 tys. EUR., powiększona o obowiązujący podatek VAT, co na dzień podpisania umowy, zgodnie ze średnim kursem NBP, stanowi równowartość 104.589,2 tys. PLN netto.

Wartość ewidencyjna zbywanych aktywów w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupy Kapitałowej Emitenta, wycenionych zgodnie ze standardami MSR wynosi 80.114 tys. PLN.

Ponadto, w związku z wyżej wymienioną transakcją sprzedaży, Emitent dokonał spłaty części kredytu inwestycyjnego dotyczącego Centrum Handlowego w Pabianicach w wysokości 530 tys. EUR, co na dzień podpisania umowy, zgodnie ze średnim kursem NBP, stanowi równowartość 2.322 tys. PLN.

Saldo pozostałego w spółce kredytu na dzień 27/10/2011 r. to 20.700 tys. EUR, co stanowi równowartość 90.782 tys. PLN. Przedmiotowa umowa kredytowa została zawarta w dniu 23 stycznia 2004 r. (RB Nr 3/2004) i dotyczyła finansowania 3 centrów handlowych: w Radomiu, w Piotrkowie oraz w Pabianicach.

Pomiędzy Emitentem i osobami zarządzającymi lub nadzorującymi Emitenta a Kupującym i osobami nim zarządzającymi nie istnieją żadne powiązania.

Aktywa zbywane na podstawie umowy sprzedaży uznano za znaczące na podstawie kryterium kapitałów własnych Emitenta.

Środki uzyskane ze sprzedaży Centrum Handlowego Pabianice zostaną przeznaczone przez Emitenta jako zabezpieczenie źródeł finansowania projektów przygotowywanych do realizacji, tym samym Zarząd Emitenta podtrzymuje swoje stanowisko wyrażone w raporcie bieżącym z dnia 22 września 2011 r. (RB Nr 44/2011).

### **Umowa o Generalne Wykonanie Obiektu**

W dniu 13 grudnia 2011 r. Emitent otrzymał podpisaną z datą 12 grudnia 2011 r., ze spółką Eiffage Budownictwo Mitex S.A., z siedzibą: 02-676 Warszawa, ul. Postępu 5A, wpisaną do Rejestru Przedsiębiorców prowadzonego przez XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, Sądu Rejonowego dla M. ST. Warszawy w Warszawie, pod numerem KRS 0000044233, (dalej: Wykonawca), umowę o generalne wykonanie obiektu – kompleks mieszkaniowy „Osiedle Jarzębinowe” w Łodzi, ul. Okopowa (I Etap).

Wynagrodzenie Wykonawcy za wykonanie przedmiotu umowy, jest ryczałtowe i wynosi: 19.200.000,00 PLN (słownie: dziewiętnaście milionów dwieście tysięcy złotych) netto.

Termin zakończenia realizacji przedmiotu umowy: 29 marca 2013 r

W I etapie inwestycji Emitent zrealizuje 120 mieszkań o powierzchni od 32 do 87 mkw.

### **Umowa kredytowa**

W dniu 15 grudnia 2011 roku „Veneda - Projekt Echo - 97 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” S.K.A. siedzibą w Kielcach, przy Al. Solidarności 36, 25-323 Kielce, wpisaną do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy w Kielcach, X Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS 0000396369 (dalej: Kredytobiorca, Spółka), podmiot zależny od Emitenta, podpisała z RAIFFEISEN BANK POLSKA S.A. z siedzibą w Warszawie przy ul. Pięknej 20, 00-549 Warszawa, wpisanym do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000014540 (dalej: Kredytodawca, Bank) umowę kredytów (dalej: Umowa).

Na warunkach określonych w Umowie, Bank oddaje do dyspozycji Kredytobiorcy, na podstawie jego wniosku:

- 1/ środki pieniężne stanowiące kredyt konstrukcyjny i inwestycyjny w maksymalnej kwocie nie przekraczającej 14.350.000 EUR (czternaście milionów trzysta pięćdziesiąt tysięcy euro);
- 2/ środki pieniężne stanowiące kredyt VAT w kwocie nie przekraczającej 5.000.000 PLN (pięć milionów złotych);

Na wniosek Kredytobiorcy złożony po dacie ukończenia budowy centrum handlowego, Bank może wyrazić zgodę na podwyższenie kwoty kredytu inwestycyjnego w celu refinansowania nakładów na koszty projektu poniesionych przez Kredytobiorcę.

Kredytobiorca wykorzysta kredyty wyłącznie w następujących celach:

- 1/ Kredyt konstrukcyjny - w celu sfinansowania kosztów projektu oraz refinansowania nakładów na koszty projektu poniesionych przez Kredytobiorcę;
- 2/ Kredyt VAT - w celu sfinansowania lub refinansowania podatku VAT;
- 3/ Kredyt inwestycyjny - w celu spłaty kredytu konstrukcyjnego.

Kwoty kredytu są oprocentowane; dla Kredytu Inwestycyjnego i Kredytu Konstrukcyjnego – EURIBOR dla 3 miesięcznych depozytów, dla Kredytu VAT – WIBOR dla 3 miesięcznych depozytów; powiększone o marżę banku.

Środki pozyskane na podstawie umowy Kredytobiorca wykorzysta na budowę centrum handlowego „Galeria Veneda” w Łomży ul. Sikorskiego i ul. Zawadzka.

Termin spłaty kredytów został oznaczony następująco:

- (a) w odniesieniu do Kredytu Inwestycyjnego - 30 września 2019 r.,
- (b) w odniesieniu do Kredytu Konstrukcyjnego - nie później niż 15 grudnia 2013 r.,
- (c) w odniesieniu do Kredytu VAT - 30 września 2013 r.,

W celu zabezpieczenia spłaty wierzytelności Banku zostaną ustanowione m.in. następujące zabezpieczenia na rzecz Banku:

- hipoteka oznaczająca łącznie:
  - (a) hipotekę o najwyższym pierwszeństwie do kwoty 21.525.000 EUR (dwadzieścia jeden milionów pięćset pięćdziesiąt pięć tysięcy Euro),
  - (b) hipotekę o najwyższym pierwszeństwie do kwoty 7.500.000 PLN (siedem milionów pięćset tysięcy złotych),
- zastaw rejestrowy oraz zastaw finansowy na akcjach w kapitale zakładowym Kredytobiorcy;
- zastaw rejestrowy oraz zastaw finansowy na udziałach w kapitale zakładowym Komplementariusza;
- zastaw rejestrowy i zastaw finansowy na Rachunkach Bankowych Kredytobiorcy;
- pełnomocnictwo dla Banku do Rachunków Bankowych Kredytobiorcy;
- oświadczenie o Poddaniu się Egzekucji złożone przez Kredytobiorcę.

#### **Umowa o Generalne Wykonanie Obiektu**

W dniu 23 grudnia 2011 r. Spółka „Projekt Echo – 39” Sp. z o.o. z siedzibą: 25-323 Kielce, al. Solidarności 36; wpisana do Rejestru Przedsiębiorców prowadzonego przez X Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, Sądu Rejonowego w Kielcach pod numerem KRS 0000196339, podmiot zależny od Emitenta, (dalej: Spółka) podpisała ze spółką Eiffage Budownictwo Mitex S.A., z siedzibą: 02-676 Warszawa, ul. Postępu 5A, wpisaną do Rejestru Przedsiębiorców prowadzonego przez XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, Sądu Rejonowego dla M. ST. Warszawy w Warszawie, pod numerem KRS 0000044233, (dalej: Wykonawca) umowę o Generalne Wykonanie Obiektu – Centrum Handlowe „Galeria Amber” w Kaliszu, ul. Górnośląska.

Wynagrodzenie Wykonawcy za wykonanie przedmiotu umowy, jest ryczałtowe i wynosi: 162.350.000,00 PLN (słownie: sto sześćdziesiąt dwa miliony trzysta pięćdziesiąt tysięcy złotych) netto.

Termin zakończenia realizacji przedmiotu umowy został w umowie określony na 19 miesięcy licząc od wezwania do rozpoczęcia całości prac.

Umowa zawiera postanowienia umożliwiające naliczenie przez Spółkę kar umownych, w przypadku nie wykonania lub nienależytego wykonania Umowy, których łączna wartość nie może przekroczyć 10% wynagrodzenia z tytułu wykonania przedmiotu umowy.

Spółka ma prawo do odstąpienia od niniejszej Umowy w terminie do dnia 31 marca 2012 r.

### Umowa kredytowa

W dniu 29 grudnia 2011 roku spółka Galeria Olimpia - Projekt Echo - 98 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Spółka Komandytowo-akcyjna z siedzibą w Kielcach, przy Al. Solidarności 36, 25-323 Kielce, wpisana do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy w Kielcach, X Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS 0000396402 (dalej: Kredytobiorca, Spółka), podmiot zależny od Emitenta, podpisała z Nordea Bank Polska Spółką Akcyjną z siedzibą w Gdyni, przy ul. Kieleckiej 2, 81-303 Gdynia, wpisana do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy Gdańsk-Północ w Gdańsku, VIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS 0000021828, (dalej: Kredytodawca, Bank) umowę kredytu (dalej: Umowa).

Na warunkach określonych w Umowie, Bank oddaje do dyspozycji Kredytobiorcy, na podstawie jego wniosku:

- 1/ środki pieniężne stanowiące kredyt budowlany i inwestycyjny w maksymalnej kwocie nie przekraczającej 15.372.421 EUR (piętnaście milionów trzysta siedemdziesiąt dwa tysiące czterysta dwadzieścia jeden euro);
- 2/ środki pieniężne stanowiące kredyt VAT w kwocie nie przekraczającej 6.587.100 PLN (sześć milionów pięćset osiemdziesiąt siedem tysięcy sto złotych).

Kredytobiorca wykorzysta kredyty wyłącznie w następujących celach:

- 1/ Kredyt budowlany - w celu sfinansowania kosztów projektu oraz refinansowania nakładów na koszty projektu poniesionych przez Kredytobiorcę;
- 2/ Kredyt VAT - w celu sfinansowania lub refinansowania podatku VAT;
- 3/ Kredyt inwestycyjny – wykorzystana transza kredytu budowlanego zostanie skonwertowana na kredyt inwestycyjny.

Kwoty kredytu są oprocentowane; dla Kredytu Inwestycyjnego i Kredytu budowlanego – według 1 lub 3 miesięcznej stopy EURIBOR, dla Kredytu VAT – według 1 lub 3 miesięcznej stopy WIBOR; powiększone o marżę banku.

Środki pozyskane na podstawie umowy Kredytobiorca wykorzysta na budowę centrum handlowego „OLIMPIA” w Betchatowie ul. Kolejowej i ul. Armii Krajowej.

Termin spłaty kredytów został oznaczony następująco:

- 1/ w odniesieniu do Kredytu Inwestycyjnego – nie później niż 30 czerwca 2018 r.,
- 2/ w odniesieniu do Kredytu VAT – 6 miesięcy po dacie zakończenia inwestycji, nie później niż 30 czerwca 2013 r.,

Spłata zobowiązań Kredytobiorcy wobec Banku związanych z Kredytem zostaje zabezpieczona poprzez m.in.:

- 1/ hipotekę łączną o najwyższym pierwszeństwie zaspokojenia ustanowioną przez Kredytobiorcę na rzecz Banku na Nieruchomości, do sumy wynoszącej 150% Maksymalnej Kwoty Kredytu Inwestycyjnego;
- 2/ hipotekę łączną o najwyższym pierwszeństwie zaspokojenia ustanowioną przez Kredytobiorcę na rzecz Banku na Nieruchomości, do sumy wynoszącej 150% Maksymalnej Kwoty Kredytu VAT;
- 3/ zastaw rejestrowy (w tym zastaw finansowy do czasu wpisu zastawu rejestrowego do rejestru) o najwyższym pierwszeństwie zaspokojenia, ustanowiony na wszystkich akcjach w Kredytobiorcy, do sumy wynoszącej 150% Maksymalnej Kwoty Kredytu Inwestycyjnego;
- 4/ zastaw rejestrowy (w tym zastaw finansowy do czasu wpisu zastawu rejestrowego do rejestru) o najwyższym pierwszeństwie zaspokojenia, ustanowiony na wszystkich akcjach w Kredytobiorcy, do sumy wynoszącej 150% Maksymalnej Kwoty Kredytu VAT;
- 5/ zastaw rejestrowy (w tym zastaw finansowy do czasu wpisu zastawu rejestrowego do rejestru) o najwyższym pierwszeństwie zaspokojenia, ustanowiony na wszystkich udziałach w Komplementariuszu, do sumy wynoszącej 150% Maksymalnej Kwoty Kredytu Inwestycyjnego;

6/ zastaw rejestrowy (w tym zastaw finansowy do czasu wpisu zastawu rejestrowego do rejestru) o najwyższym pierwszeństwie zaspokojenia, ustanowiony na wszystkich udziałach w Komplementariuszu, do sumy wynoszącej 150% Maksymalnej Kwoty Kredytu VAT.

## 6.2. Umowy zawarte pomiędzy akcjonariuszami

Spółka nie posiada żadnych informacji na temat znaczących dla jej działalności umów zawartych w 2011 roku umów pomiędzy akcjonariuszami.

## 6.3. Umowy ubezpieczenia

PRZEDMIOT UBEZPIECZENIA	UBEZPIECZYCIEL	SUMA UBEZPIECZENIA [W TYS. ZŁ]
polisy majątkowe - obiekty	TU Compensa S.A., Allianz	19 105
polisy majątkowe - wyposażenie	TU Compensa S.A., Generali TU SA	8 425
polisy odpowiedzialności cywilnej	STU Ergo Hestia S.A. , PZU SA, WARTA TUiR, Compensa	5 110
polisy ryzyk budowlano montażowych	TU Compensa S.A., Generali S.A.	191 547
<b>SUMA UBEZPIECZENIA RAZEM:</b>		<b>224 187</b>

## 6.4. Umowy współpracy lub kooperacji

Spółka w 2011 roku nie zawierała istotnych umów współpracy lub kooperacji.

## 7. INFORMACJE O POWIĄZANIACH ORGANIZACYJNYCH LUB KAPITAŁOWYCH ECHO INVESTMENT S.A. Z INNYMI PODMIOTAMI ORAZ WSKAZANIE JEJ GŁÓWNYCH INWESTYCJI KRAJOWYCH I ZAGRANICZNYCH (PAPIERY WARTOŚCIOWE, INSTRUMENTY FINANSOWE I NIERUCHOMOŚCI), W TYM INWESTYCJI KAPITAŁOWYCH DOKONANYCH POZA JEJ GRUPĄ KAPITAŁOWĄ ORAZ OPIS METOD ICH FINANSOWANIA

### 7.1. Informacje o powiązaniach organizacyjnych lub kapitałowych Echo Investment S.A.

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

W skład Grupy Kapitałowej Echo Investment na dzień 31 grudnia 2011 roku wchodzi 79 spółek zależnych, konsolidowanych metodą pełną i jedna spółka współzależna konsolidowana metodą proporcjonalną.

JEDNOSTKI ZALEŻNE:

NAZWA SPÓŁKI	SIEDZIBA	% POSIADANEGO KAPITAŁU	JEDNOSTKA DOMINUJĄCA
„47 – Grupa Echo Sp. z o.o.” S.K.A.	Kielce	100%	XXXIV FIZ Forum
„53 – Grupa Echo Sp. z o.o.” S.K.A. (dawniej „Projekt Echo - 53” Sp. z o.o.)	Kielce	100%	XXXIV FIZ Forum
„Astra Park” Sp. z o.o.	Kielce	100%	XXXIV FIZ Forum
„Avatar - Projekt Echo – 93 Sp. z o.o.” S.K.A.	Kielce	100%	XXIX FIZ Forum
„Babka Tower - Projekt Echo – 93 Sp. z o.o.” S.K.A. (dawniej „Athina Park - Projekt Echo – 93 Sp. z o.o.” S.K.A.)	Kielce	100%	XXIX FIZ Forum
„Barconsel Holdings” Ltd	Nikozja	100%	Echo – SPV 7
„Bełchatów – Grupa Echo Sp. z o.o.” S.K.A.	Kielce	100%	XXIX FIZ Forum
„Budivelnuy Soyuz Monolit” LLC	Kijów	100%	Yevrobudgarant LLC
„Echo – Arena” Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.

NAZWA SPÓŁKI	SIEDZIBA	% POSIADANEGO KAPITAŁU	JEDNOSTKA DOMINUJĄCA
„Echo – Arena Sp. z o.o.” Sp. kom.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
„Echo – Aurus” Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
„Echo – Centrum Przemysł - Projekt Echo – 93 Sp. z o.o.” S.K.A.	Kielce	100%	XXIX FIZ Forum
„Echo – Galaxy” Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
„Echo – Galaxy Sp. z o.o.” S.K.A. (dawniej „Galaxy – Grupa Echo Sp. z o.o.” S.K.A.)	Szczecin	100%	XXIX FIZ Forum
„Echo – Galeria Kielce” Sp. z o.o.	Kielce	100%	XXIX FIZ Forum / XXXIV FIZ Forum
„Echo – Galeria Lublin” Sp. z o.o.	Lublin	100%	Echo Investment S.A.
„Echo – Kasztanowa Aleja” Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
„Echo – Kasztanowa Aleja Sp. z o.o.” Sp. kom.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
„Echo – Klimt House” Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
„Echo – Klimt House Sp. z o.o.” Sp. z kom.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
„Echo – Metropolis” Sp. z o.o.	Kielce	100%	XXXIV FIZ Forum
„Echo – Pasaż Grunwaldzki” Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
“Echo – Project Management Ingatlanhasznosito” Kft.	Budapeszt	100%	Echo Investment S.A.
„Echo – Przy Słowińskim Wzgórzu” Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
„Echo – Przy Słowińskim Wzgórzu Sp. z o.o.” Sp. kom.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
„Echo – SPV 7” Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
„Echo Investment ACC - Grupa Echo Sp. z o.o.” Sp. kom.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
„Echo Investment Facility Management - Grupa Echo Sp. z o.o.” Sp. kom.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
“Echo Investment Hungary Ingatlanhasznosito” Kft.	Budapeszt	100%	Echo Investment S.A.
“Echo Investment Project 1” S.R.L.	Bukareszt	100%	Echo Investment S.A.
“Echo Investment Project Management” S.R.L.	Bukareszt	100%	Echo Investment S.A.
“Echo Investment Property Management – Grupa Echo Sp. z o.o.” Sp. kom.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
“Echo Investment Ukraine” LLC	Kijów	100%	Echo Investment S.A.
“El – Project Cyp - 1” Ltd	Nikozja	100%	Echo Investment S.A.
„Galeria Olimpia – Projekt Echo – 98 Sp. z o.o.” S.K.A.	Kielce	100%	XXXIV FIZ Forum
„Galeria Sudecka - Projekt Echo - 43 Sp. z o.o.” S.K.A.	Jelenia Góra	100%	XXIX FIZ Forum
„Galeria Tarnów – Projekt Echo – 43 Sp. z o.o.” S.K.A.	Kielce	100%	XXIX FIZ Forum
„Grupa Echo” Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
„Grupa Echo Sp. z o.o. – 1” S.K.A.	Kielce	100%	XXIX FIZ Forum
„Malta Office Park - Projekt Echo - 96 Sp. z o.o.” S.K.A.	Kielce	100%	XXXIV FIZ Forum
„Oxygen – Projekt Echo – 95 Sp. z o.o.” S.K.A.	Kielce	100%	XXIX FIZ Forum
„Pamiętkowo” Sp. z o.o. (dawniej „Olympus Prime” Sp. z o.o.)	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
„Park Postępu - Projekt Echo - 93 Sp. z o.o.” S.K.A.	Kielce	100%	XXIX FIZ Forum
„Pasaż Grunwaldzki – Magellan West Sp. z o.o.” S.K.A. (dawniej „Pasaż Grunwaldzki – Grupa Echo Sp. z o.o.” S.K.A.)	Kielce	99,95%	XXIX FIZ Forum
„PHS – Projekt CS Sp. z o.o.” S.K.A.	Szczecin	100%	XXIX FIZ Forum

NAZWA SPÓŁKI	SIEDZIBA	% POSIADANEGO KAPITAŁU	JEDNOSTKA DOMINUJĄCA
„Pod Klonami” Sp. z o.o. (dawniej „Projekt Echo - 94” Sp. z o.o.)	Kielce	100%	Projekt Naramowice Poznań Sp. z o.o.
„PPR - Projekt Echo – 77 Sp. z o.o. „ S.K.A.	Kielce	100%	XXIX FIZ Forum
„Princess Investment” Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
„Projekt CS” Sp. z o.o.	Szczecin	100%	Echo Investment S.A.
„Projekt Echo - 30” Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
„Projekt Echo - 39” Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
„Projekt Echo - 43” Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
„Projekt Echo - 58” Sp. z o.o.	Kielce	100%	XXIX FIZ Forum / XXXIV FIZ Forum
„Projekt Echo - 59” Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo – Aurus Sp. z o.o.
„Projekt Echo - 67” Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
„Projekt Echo - 67 Sp. z o.o.” Sp. kom.	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 - 77” Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
„Projekt Echo - 93” Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
„Projekt Echo - 94 Sp. z o.o.” Sp. kom.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
„Projekt Echo - 95” Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
„Projekt Echo - 96” Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
„Projekt Echo - 97” Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
„Projekt Echo - 98” Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
„Projekt Echo - 99” Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
„Projekt Echo - 100” Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
„Projekt Naramowice Poznań” Sp. z o.o.	Kielce	100%	XXXIV FIZ Forum
„Projekt S” Sp. z o.o.	Kielce	95%	Echo Investment S.A.
„Projekt 3 – Grupa Echo Sp. z o.o.” S.K.A.	Kielce	100%	XXXIV FIZ Forum
„Projekt 4 – Grupa Echo Sp. z o.o.” S.K.A.	Kielce	100%	XXXIV FIZ Forum
„Projekt 5 – Grupa Echo Sp. z o.o.” S.K.A.	Kielce	100%	XXXIV FIZ Forum
„Projekt 6 – Grupa Echo Sp. z o.o.” S.K.A.	Kielce	100%	XXIX FIZ Forum
„Projekt 7 – Grupa Echo Sp. z o.o.” S.K.A.	Kielce	100%	XXIX FIZ Forum
„SPV – 1” Sp. z o.o.	Kielce	100%	XXIX FIZ Forum
„Ultra Marina” Sp. z o.o.	Kielce	100%	XXIX FIZ Forum / XXXIV FIZ Forum
„Veneda – Projekt Echo -97 Sp. z o.o.” S.K.A.	Kielce	100%	XXXIV FIZ Forum
„Yevrobudgarant” LLC	Kijów	100%	EI – Project Cyp - 1 Ltd
„Zakłady Ogrodnicze Naramowice” Sp. z o.o.	Poznań	100%	XXXIV FIZ Forum

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

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

## 7.2. Główne inwestycje krajowe i zagraniczne

### Nieruchomości

W dniu 22 marca 2011 roku, pomiędzy:

- podmiotem zależnym od Emitenta, spółką „AVATAR-PROJEKT ECHO-93 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” Spółka Komandytowo - Akcyjna z siedzibą w Kielcach (Podmiot zależny1, Nabywający1), a ORBIS Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie (Zbywający) zawarta została umowa sprzedaży nieruchomości (Umowa1),
- podmiotem zależnym od Emitenta, spółką „ECHO-GALAXY SZCZECIN” Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Szczecinie (Podmiot zależny2, Nabywający2), a ORBIS Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie (Zbywający) zawarta została umowa sprzedaży nieruchomości (Umowa2), oraz
- podmiotem zależnym od Emitenta, spółką „ECHO-GALAXY SZCZECIN” Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Szczecinie (Podmiot zależny2, Nabywający2), a ORBIS Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie (Zbywający) zawarta została warunkowa umowa sprzedaży nieruchomości (Umowa3).

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

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

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

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

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

Nabycie aktywów zostanie sfinansowane z kapitałów własnych podmiotów zależnych Emitenta.

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

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

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

-----

W dniu 21 grudnia 2011 roku spółka „Projekt Echo-70” Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Kielcach (adres: 25-323 Kielce Aleja Solidarności 36), wpisanej do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy w Kielcach, X Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS: 0000271630, podmiot zależny od Emitenta (dalej: Kupujący) podpisała ze spółką Ravenna Warszawa Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Warszawie (adres: 00-546 Warszawa ulica Ks. I. Skorupki 5), wpisanej do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS: 0000106498 (dalej: Sprzedający) umowę dotyczącą sprzedaży prawa użytkowania wieczystego, nieruchomości położonej w Warszawie przy ulicy Grzybowskiej róg Jana Pawła II 22, o powierzchni 3.260,00 m<sup>2</sup> (trzy tysiące dwieście sześćdziesiąt



metrów kwadratowych), zabudowanej budynkiem hotelowym stanowiącym odrębny od gruntu przedmiot własności (dalej: Nieruchomość).

Cena sprzedaży Nieruchomości wynosi 31.000.000,00 EUR (trzydzieści jeden milionów euro) netto, co na dzień podpisania umowy, zgodnie ze średnim kursem NBP, stanowi równowartość 137.714.400,00 PLN (sto trzydzieści siedem milionów siedemset czterdzieści tysięcy czterysta).

Wydanie Kupującemu Nieruchomości nastąpi najpóźniej do dnia 31 stycznia 2012 roku.

Nabycie aktywów zostanie sfinansowane z kapitałów własnych Grupy Kapitałowej Emitenta.

Na zakupionym terenie Echo Investment S.A. planuje realizację nowoczesnego budynku biurowego o wysokości 155 metrów i powierzchni biurowej około 50 000 mkw. wraz z wielopoziomowym parkingiem podziemnym. Obecnie trwają prace nad koncepcją architektoniczną, które prowadzi pracownia architektoniczna APA Kuryłowicz & Associates.

### Instrumenty finansowe

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

W ramach zapisów Barconsel objęła 26.079 certyfikatów inwestycyjnych serii B FORUM XXXIV Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego (FIZ I). Łączna cena emisyjna certyfikatów to 651.975.000 PLN. Spółka Barconsel dokonała opłacenia powyższych certyfikatów wnosząc wkład niepieniężny do FIZ w postaci posiadanych udziałów w kapitale zakładowym poniżej wskazanych spółek zależnych w ilości:

- 3.825.012 udziałów w kapitale zakładowym spółki Echo – Galaxy Szczecin Sp. z o.o. z siedzibą w Szczecinie (Spółka I), o wartości nominalnej 50 złotych każdy i łącznej wartości nominalnej 191.250.600 PLN, stanowiących 49,99% kapitału zakładowego Spółki I. Wartość ewidencyjna powyższych udziałów w księgach rachunkowych Barconsel wynosi 60.916.467,74 EUR, co ze średnim kursem NBP na dzień zawarcia transakcji stanowi równowartość 236.142.687,19 PLN.
- 3.865.012 udziałów w kapitale zakładowym spółki Projekt Echo – 62 Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (Spółka II), o wartości nominalnej 50 złotych każdy i łącznej wartości nominalnej 193.250.600 PLN, stanowiących 49,99% kapitału zakładowego Spółki II. Wartość ewidencyjna powyższych udziałów w księgach rachunkowych Barconsel wynosi 46.943.825,33 EUR, co ze średnim kursem NBP na dzień zawarcia transakcji stanowi równowartość 181.977.738,89 PLN.
- 200.495 udziałów w kapitale zakładowym spółki Projekt Echo – 58 Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (Spółka III), o wartości nominalnej 50 zł każdy i łącznej wartości nominalnej 10.024.750 PLN, stanowiących 49,99% kapitału zakładowego Spółki III. Wartość ewidencyjna powyższych udziałów w księgach rachunkowych Barconsel wynosi 2.527.854,50 EUR, co ze średnim kursem NBP na dzień zawarcia transakcji stanowi równowartość 9.799.227,97 PLN.
- 624 udziałów w kapitale zakładowym spółki Ultra Marina Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (Spółka IV), o wartości nominalnej 1.000 złotych każdy i łącznej wartości nominalnej 624.000 PLN, stanowiących 49,92% kapitału zakładowego Spółki IV. Wartość ewidencyjna powyższych udziałów w księgach rachunkowych Barconsel wynosi 23.047 EUR, co ze średnim kursem NBP na dzień zawarcia transakcji stanowi równowartość 89.341,70 PLN.
- 13.691 udziałów w kapitale zakładowym spółki Echo – Galeria Kielce Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (Spółka V), o wartości nominalnej 500 złotych każdy i łącznej wartości nominalnej 6.845.500 PLN, stanowiących 49,98% kapitału zakładowego Spółki V. Wartość ewidencyjna powyższych udziałów w księgach rachunkowych Barconsel wynosi 9.215.904 EUR, co ze średnim kursem NBP na dzień zawarcia transakcji stanowi równowartość 35.725.451,86 PLN.
- 999.990 udziałów w kapitale zakładowym spółki Projekt Echo – 47 Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (Spółka VI), o wartości nominalnej 50 złotych każdy i łącznej wartości nominalnej 49.999.500 PLN, stanowiących 99,99% kapitału zakładowego Spółki VI. Wartość ewidencyjna powyższych udziałów w księgach rachunkowych Barconsel wynosi 12.349.343 EUR, co ze średnim kursem NBP na dzień zawarcia transakcji stanowi równowartość 47.872.228,14 PLN.
- 950.466 udziałów w kapitale zakładowym spółki Projekt Echo – 53 Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (Spółka VII), o wartości nominalnej 50 złotych każdy i łącznej wartości nominalnej 47.523.300 PLN, stanowiących 47,98%

kapitału zakładowego Spółki VII. Wartość ewidencyjna powyższych udziałów w księgach rachunkowych Barconsel wynosi 12.537.775 EUR, co ze średnim kursem NBP na dzień zawarcia transakcji stanowi równowartość 48.602.684,79 PLN.

- 326.400 udziałów w kapitale zakładowym spółki Projekt Echo – 55 Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (Spółka VIII), o wartości nominalnej 50 złotych każdy i łącznej wartości nominalnej 16.320.000 PLN, stanowiących 99,99% kapitału zakładowego Spółki VIII. Wartość ewidencyjna powyższych udziałów w księgach rachunkowych Barconsel wynosi 4.111.136 EUR, co ze średnim kursem NBP na dzień zawarcia transakcji stanowi równowartość 15.936.818,70 PLN.
- 796.760 udziałów w kapitale zakładowym spółki Echo - Metropolis Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (Spółka IX), o wartości nominalnej 50 złotych każdy i łącznej wartości nominalnej 39.838.000 PLN, stanowiących 39,64% kapitału zakładowego Spółki IX. Wartość ewidencyjna powyższych udziałów w księgach rachunkowych Barconsel wynosi 10.013.283 EUR, co ze średnim kursem NBP na dzień zawarcia transakcji stanowi równowartość 38.816.491,55 PLN.
- 13.560 udziałów w kapitale zakładowym spółki Echo – Veneda Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (Spółka X), o wartości nominalnej 500 złotych każdy i łącznej wartości nominalnej 6.780.000 PLN, stanowiących 99,98% kapitału zakładowego Spółki X. Wartość ewidencyjna powyższych udziałów w księgach rachunkowych Barconsel wynosi 1.605.933 EUR, co ze średnim kursem NBP na dzień zawarcia transakcji stanowi równowartość 6.225.399,27 PLN.
- 14.998 udziałów w kapitale zakładowym spółki Malta Office Park Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (Spółka XI), o wartości nominalnej 500 złotych każdy i łącznej wartości nominalnej 7.499.000 PLN, stanowiących 99,98% kapitału zakładowego Spółki XI. Wartość ewidencyjna powyższych udziałów w księgach rachunkowych Barconsel wynosi 117.548 EUR, co ze średnim kursem NBP na dzień zawarcia transakcji stanowi równowartość 455.674,82 PLN.

W ramach zapisów na certyfikaty inwestycyjne emitowane przez Emitenta FIZ II Barconsel objęta 11.502 certyfikatów inwestycyjnych serii D FORUM XXIX Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego (FIZ II). Łączna cena emisyjna certyfikatów to 480.783.600 PLN. Spółka Barconsel dokonała optacenia powyższych certyfikatów wnosząc wkład niepieniężny do FIZ w postaci posiadanych udziałów w kapitale zakładowym poniżej wskazanych spółek zależnych w ilości:

- 3.825.989 udziałów w kapitale zakładowym spółki Echo – Galaxy Szczecin Sp. z o.o. z siedzibą w Szczecinie (Spółka XII), o wartości nominalnej 50 złotych każdy i łącznej wartości nominalnej 191.299.450 PLN, stanowiących 49,99% kapitału zakładowego Spółki XII. Wartość ewidencyjna powyższych udziałów w księgach rachunkowych Barconsel wynosi 60.932.027,26 EUR, co ze średnim kursem NBP na dzień zawarcia transakcji stanowi równowartość 236.203.003,67 PLN.
- 3.825.988 udziałów w kapitale zakładowym spółki Projekt Echo – 62 Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (Spółka XIII), o wartości nominalnej 50 złotych każdy i łącznej wartości nominalnej 191.299.400 PLN, stanowiących 49,48% kapitału zakładowego Spółki XIII. Wartość ewidencyjna powyższych udziałów w księgach rachunkowych Barconsel wynosi 46.469.845,99 EUR, co ze średnim kursem NBP na dzień zawarcia transakcji stanowi równowartość 180.140.357,98 PLN.
- 200.495 udziałów w kapitale zakładowym spółki Projekt Echo – 58 Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (Spółki XIV), o wartości nominalnej 50 zł każdy i łącznej wartości nominalnej 10.024.750 PLN, stanowiących 49,99% kapitału zakładowego Spółki XV. Wartość ewidencyjna powyższych udziałów w księgach rachunkowych Barconsel wynosi 2.527.854,5 EUR, co ze średnim kursem NBP na dzień zawarcia transakcji stanowi równowartość 9.799.227,97 PLN.
- 624 udziałów w kapitale zakładowym spółki Ultra Marina Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (Spółka XV), o wartości nominalnej 1.000 złotych każdy i łącznej wartości nominalnej 624.000 PLN, stanowiących 49,92% kapitału zakładowego Spółki XV. Wartość ewidencyjna powyższych udziałów w księgach rachunkowych Barconsel wynosi 23.047 EUR, co ze średnim kursem NBP na dzień zawarcia transakcji stanowi równowartość 89.341,70 PLN.
- 13.691 udziałów w kapitale zakładowym spółki Echo – Galeria Kielce Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (Spółka XVI), o wartości nominalnej 500 złotych każdy i łącznej wartości nominalnej 6.845.500 PLN, stanowiących 49,98% kapitału zakładowego Spółki XVI. Wartość ewidencyjna powyższych udziałów w księgach rachunkowych Barconsel wynosi 9.215.904 EUR, co ze średnim kursem NBP na dzień zawarcia transakcji stanowi równowartość 35.725.451,86 PLN.

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

Nabyte certyfikaty FIZ I i FIZ II Barconsel zamierza traktować jako długoterminową lokatę kapitałową. Przeniesienie powyższych aktywów jest elementem restrukturyzacji Grupy Kapitałowej Echo Investment, która pozwoli na optymalne pod względem kosztowym i podatkowym zarządzanie projektami z portfela Grupy Kapitałowej Echo Investment oraz akwizycję i realizację nowych projektów. W założeniu Zarządu Spółki fundusz inwestycyjny zamknięty będzie atrakcyjną platformą do pozyskiwania inwestorów zewnętrznych zainteresowanych finansowaniem istniejących i nowych projektów.

W dniu 30 września 2011 roku, podmiot zależny od Emitenta, spółka pod firmą Park Postępu – Projekt Echo – 93 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością spółka komandytowo-akcyjna z siedzibą w Kielcach, wpisana do rejestru przedsiębiorców pod numerem KRS 0000381482 przez Sąd Rejonowy w Kielcach Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego nabyła za cenę 60 mln PLN, obligacje wyemitowane w drodze niepublicznej emisji przez Barlinek S.A. (dalej: Spółka) z siedzibą w Kielcach.

Łączna wartość nominalna nabytych obligacji wynosi 60 mln PLN. Obligacje są na okaziciela, nie zabezpieczone i oprocentowane wg zmiennej stopy procentowej opartej o WIBOR 3M powiększonej o marżę rynkową. Termin wykupu wszystkich obligacji nastąpi najpóźniej 31 grudnia 2013 r.

Spółka Barlinek S.A. jest podmiotem zależnym od Pana Michała Sotowowa, znaczącego akcjonariusza Emitenta.

Nabycie aktywów zostanie sfinansowane z kapitałów własnych podmiotu zależnego od Emitenta.

W dniu 25 października 2011 roku zawarte zostały poniższe umowy przeniesienia własności udziałów:

- 1/ Na podstawie umowy przeniesienia własności udziałów w spółce „Echo – Metropolis” spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Kielcach, podmiot zależny od Emitenta (dalej: Spółka), Barconsel Holdings Limited z siedzibą w Nikozji (Cypr), podmiot zależny od Emitenta (dalej: Zbywca) w dniu 25 października 2011 roku zbyła na rzecz „Forum XXXIV Fundusz Inwestycyjny Zamknięty” z siedzibą w Krakowie (dalej: Nabywca, Fundusz) 1.213.238 (jeden milion dwieście trzynaście tysięcy dwieście trzydzieści osiem) udziałów Spółki o wartości nominalnej 50 (pięćdziesiąt) złotych każdy i łącznej wartości nominalnej 60.661.900 (sześćdziesiąt milionów sześćset sześćdziesiąt jeden tysięcy dziewięćset) złotych.

Wartość ewidencyjna powyższych udziałów w księgach rachunkowych spółki Barconsel Holdings Limited wynosiła 15.241.575 EUR, co na dzień sporządzenia raportu stanowi równowartość 66.738.284 złotych.

Oprócz Zbywcy właścicielami udziałów Spółki są: Nabywca (dotychczas 796.760 udziałów), Echo Investment SA (1 udział) i Grupa Echo sp. z o.o. (1 udział), podmiot zależny od Emitenta.

- 2/ Na podstawie umowy przeniesienia własności udziałów w spółce „Astra Park” spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach, podmiot zależny od Emitenta (dalej: Spółka), Barconsel Holdings Limited z siedzibą w Nikozji (Cypr), podmiot zależny od Emitenta (dalej: Zbywca) w dniu 25 października 2011 roku zbyła na rzecz „Forum XXXIV Fundusz Inwestycyjny Zamknięty” z siedzibą w Krakowie (dalej: Nabywca, Fundusz) 738.000 (siedemset trzydzieści osiem tysięcy) udziałów Spółki o wartości nominalnej 50 (pięćdziesiąt) złotych każdy i łącznej wartości nominalnej 36.900.000 zł.

Wartość ewidencyjna powyższych udziałów w księgach rachunkowych spółki Barconsel Holdings Limited wynosiła 5.888.876 EUR, co na dzień sporządzenia raportu stanowi równowartość 25.785.623 złotych.

Oprócz Zbywcy właścicielami udziałów Spółki są: Projekt Echo - 69 sp. z o.o. (1 udział) i Echo Investment S.A. (800 udziałów).

- 3/ Na podstawie umowy przeniesienia własności udziałów w spółce Zakład Ogrodniczy „Naramowice” spółka z ograniczoną odpowiedzialnością, z siedzibą w Pamiątkowie, podmiot zależny od Emitenta (dalej: Spółka), Barconsel Holdings Limited z siedzibą w Nikozji (Cypr), podmiot zależny od Emitenta (dalej: Zbywca) w dniu 25 października 2011 roku zbyła na rzecz „Forum XXXIV Fundusz Inwestycyjny Zamknięty” z siedzibą w Krakowie (dalej: Nabywca, Fundusz) 189.900 (sto osiemdziesiąt dziewięć tysięcy dziewięćset) udziałów Spółki o wartości nominalnej 100 (sto) złotych każdy i łącznej wartości nominalnej 18.990.000 złotych.

Wartość ewidencyjna powyższych udziałów w księgach rachunkowych spółki Barconsel Holdings Limited wynosiła 260.013 EUR, co na dzień sporządzenia raportu stanowi równowartość 1.138.520 złotych.

Oprócz Zbywcy właścicielami udziałów Spółki są: Echo Investment SA (99 udziałów) i Olympus Prime sp. z o.o. (1 udział), podmiot zależny od Emitenta.

- 4/ Na podstawie umowy przeniesienia własności udziałów w spółce „Projekt Echo – 53” spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Kielcach, podmiot zależny od Emitenta (dalej: Spółka), Barconsel Holdings Limited z siedzibą w Nikozji (Cypr), podmiot zależny od Emitenta (dalej: Zbywca) w dniu 25 października 2011 roku zbyła na rzecz „Forum XXXIV Fundusz Inwestycyjny Zamknięty” z siedzibą w Krakowie (dalej: Nabywca, Fundusz) 1.029.279 (jeden milion dwadzieścia dziewięć tysięcy dwieście siedemdziesiąt dziewięć) udziałów Spółki o wartości nominalnej 50 (pięćdziesiąt) złotych każdy i łącznej wartości nominalnej 51.463.950 złotych

Wartość ewidencyjna powyższych udziałów w księgach rachunkowych spółki Barconsel Holdings Limited wynosiła 13.204.445 EUR, co na dzień sporządzenia raportu stanowi równowartość 57.818.303 złotych.

Oprócz Zbywcy właścicielami udziałów Spółki są: Nabywca (dotychczas 950.466 udziałów), Echo Investment SA (999 udziałów) i Grupa Echo sp. z o.o. (1 udział).

- 5/ Na podstawie umowy przeniesienia własności udziałów w spółce „Projekt Naramowice Poznań” spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Kielcach, podmiot zależny od Emitenta (dalej: Spółka), Barconsel Holdings Limited z siedzibą w Nikozji (Cypr), podmiot zależny od Emitenta (dalej: Zbywca) w dniu 25 października 2011 roku zbyła na rzecz „Forum XXXIV Fundusz Inwestycyjny Zamknięty” z siedzibą w Krakowie (dalej: Nabywca, Fundusz) 3.138.580 (trzy miliony sto trzydzieści osiem tysięcy pięćset osiemdziesiąt) udziałów Spółki o wartości nominalnej 50 (pięćdziesiąt) złotych każdy i łącznej wartości nominalnej 156.929.000 zł.

Wartość ewidencyjna powyższych udziałów w księgach rachunkowych spółki Barconsel Holdings Limited wynosiła 34.322.104 EUR, co na dzień sporządzenia raportu stanowi równowartość 150.286.197 złotych.

Oprócz Zbywcy właścicielami udziałów Spółki są: Echo Investment SA (1 000 udziałów) i Grupa Echo sp. z o.o. (20 udziałów)

Umowy przeniesienia własności udziałów wyżej wymienionych spółek zależnych następują w wykonaniu oświadczenia o objęciu certyfikatów inwestycyjnych Funduszu III emisji emitowanych przez FORUM XXXIV Fundusz Inwestycyjny Zamknięty z siedzibą w Krakowie oraz optacenia ich wkładem niepieniężnym w postaci posiadanych udziałów w przedstawionych powyżej spółkach.

Łącznie w ramach zapisów na certyfikaty inwestycyjne emitowane przez Forum XXXIV Fundusz Inwestycyjny Zamknięty, spółka zależna Barconsel Holdings Limited objęła 11.764 certyfikatów inwestycyjnych.

Łączna cena emisyjna objętych certyfikatów wyniosła 296.241.048 złotych.

Nabyte certyfikaty inwestycyjne Barconsel Holdings Limited zamierza traktować jako długoterminową lokatę kapitałową.

Przeniesienie powyższych aktywów jest elementem restrukturyzacji Grupy Kapitałowej Echo Investment, która pozwoli na optymalne pod względem kosztowym i podatkowym zarządzanie projektami z portfela Grupy Kapitałowej Emitenta oraz akwizycję i realizację nowych projektów.

## **8. INFORMACJE O ISTOTNYCH TRANSAKCJACH ZAWARTYCH PRZEZ EMITENTA LUB JEDNOSTKĘ OD NIEGO ZALEŻNĄ Z PODMIOTAMI POWIĄZANYMI NA WARUNKACH INNYCH NIŻ RYNKOWE, WRAZ Z KWOTAMI ORAZ INFORMACJAMI OKREŚLAJĄCYMI CHARAKTER TYCH TRANSAKCJI**

W 2011 roku nie wystąpiły istotne transakcje pomiędzy Echo Investment S.A. oraz jednostkami od niej zależnymi z podmiotami powiązanyymi na warunkach innych niż rynkowe.

## 9. INFORMACJE O ZACIĄGNIĘTYCH I WYPOWIEDZIANYCH W DANYM ROKU OBROTOWYM UMOWACH DOTYCZĄCYCH KREDYTÓW I POŻYCZEK

### 9.1. Umowy kredytowe

ZOBOWIĄZANIA SPÓŁKI Z TYTUŁU ZACIĄGNIĘTYCH KREDYTÓW WG STANU NA DZIEŃ 31 GRUDNIA 2011

NAZWA BANKU	CHARAKTER ZOBOWIĄZAŃ	WALUTA KREDYTU	KWOTA KREDYTU WG UMOWY [W TYS. ZŁ]	STAN WYKORZYSTANIA KREDYTU NA DZIEŃ 31.12.2011 [W TYS. ZŁ]	RODZAJ STOPY %	OSTATECZNY TERMIN SPŁATY
PeKaO S.A.	Kredyt obrotowy nieodnawialny	PLN	65 540	32 774	1M WIBOR + marża	30.06.2012
PeKaO S.A.	Kredyt w rachunku bieżącym	PLN	30 000	---	1M WIBOR + marża	30.06.2012
PeKaO S.A.	Kredyt w rachunku bieżącym	PLN	40 000	---	1M WIBOR + marża	19.08.2012
PKO BP S.A.	Kredyt obrotowy	PLN	40 000	---	1M WIBOR + marża	19.08.2013
ALIOR BANK S.A..	Kredyt obrotowy	PLN	20 000	---	1M WIBOR + marża	24.02.2012
<b>RAZEM</b>			<b>195 540</b>	<b>32 774</b>		

### 9.2. Umowy instrumentów dłużnych

Bieżąca działalność Echo Investment SA, poza środkami własnymi, pożyczkami i kredytami, finansowana jest również poprzez emisję dłużnych instrumentów finansowych. W chwili obecnej Spółka posiada aktywny program emisji długu i krótkoterminowych instrumentów dłużnych (obligacje).

W ramach zawartej w 2004 roku umowy z BRE Bankiem S.A. w sprawie Programu Emisji Obligacji, Spółka wyemitowała obligacje, z tytułu których na dzień sporządzenia sprawozdania posiada zobowiązania w wielkościach przedstawionych w tabeli poniżej.

ZOBOWIĄZANIA SPÓŁKI Z TYTUŁU WYEMITOWANYCH OBLIGACJI WG STANU NA DZIEŃ 31 GRUDNIA 2011

NAZWA BANKU	CHARAKTER INSTRUMENTU	KWOTA WYKORZYSTANA [W TYS. ZŁ]	TERMIN WYKUPU OBLIGACJI	WARUNKI OPROCENTOWANIA
BRE Bank S.A.	Obligacje	35 000	25.01.2012	WIBOR 1M + marża
BRE Bank S.A.	Obligacje	115 000	18.05.2012	WIBOR 6M + marża
BRE Bank S.A.	Obligacje	150 000	29.03.2013	WIBOR 6M + marża
BRE Bank S.A.	Obligacje	100 000	25.05.2013	WIBOR 6M + marża
BRE Bank S.A.	Obligacje	300 000	30.06.2014	WIBOR 6M + marża
BRE Bank S.A.	Obligacje	145 000	11.02.2016	WIBOR 6M + marża

Zgodnie z Umową Gwarancji Sprzedaży oraz Umową o Ustalenie stopy Gwarantowania podpisanych w ramach Programu Emisji z BRE Bankiem S.A., obowiązującą do 31.08.2012 r. bank zobowiązuje się do nabycia obligacji wyemitowanych przez Spółkę, a nie objętych przez innych inwestorów do kwoty 35 mln PLN.

Program Emisji Obligacji pozwala wyemitować obligacje na dzień 31 grudnia 2011 roku do maksymalnej łącznej wartości nominalnej w wysokości 1 mld zł.

### 9.3. Umowy pożyczek

Na dzień 31 grudnia 2011 roku spółka Echo Investment S.A. nie posiadała zaciągniętych pożyczek.

## 10. INFORMACJE O UDZIELONYCH W DANYM ROKU OBROTOWYM POŻYCZKACH

### I. POŻYCZKI UDZIELONE OSOBOM PRAWNYM

PODMIOT	KWOTA POŻYCZKI POZOSTAŁA DO SPŁATY [W TYS. ZŁ] NA DZIEŃ 31.12.2011.	OPROCENTOWANIE	OSTATECZNY TERMIN SPŁATY
Echo - Galeria Kielce Sp. z o.o.	83 400	Wibor 3M+marża	31.12.2012
Projekt Echo - 70 Sp. z o.o.	30 000	Wibor 3M+marża	31.12.2012
Echo Investment Hungary KFT	18 585	Wibor 3M+marża	31.12.2012
Projekt S Sp. z o.o.	960	Wibor 3M+marża	31.12.2012
Barconsel Holdings Limited	586	Wibor 3M+marża	31.12.2012
Echo Investment Project 1 SRL	250	Wibor 3M+marża	31.12.2012
El - Project – CYP – 1 LIMITED	10 000	Wibor 3M+marża	30.09.2012
<b>Razem</b>	<b>143 781</b>		

### II. POŻYCZKI UDZIELONE OSOBOM FIZYCZNYM

PODMIOT	KWOTA POŻYCZKI POZOSTAŁA DO SPŁATY [W TYS. ZŁ] NA DZIEŃ 31.12.2011.	OPROCENTOWANIE	OSTATECZNY TERMIN SPŁATY
Osoba 1	3	Wibor 6M + marża	31.12.2012
<b>Razem</b>	<b>3</b>		

## 11. INFORMACJE O UDZIELONYCH I OTRZYMANYCH W DANYM ROKU OBROTOWYM PORĘCZENIACH I GWARANCJACH

### 11.1. Umowy poręczeń

#### I. Udzielone poręczenia na dzień 31 grudnia 2011 roku

PORĘCZENIE NA RZECZ	WARTOŚĆ [W TYS.]	TERMIN WAŻNOŚCI	TYTUŁEM
EUROHYPO AG	441 680 PLN	obowiązywać będzie do Daty Konwersji kredytu, jednakże nie później niż do 31 marca 2012 r.	Poręczenie za zobowiązania spółki Echo – Galeria Kielce Sp. z o.o. wynikające z umowy kredytowej zawartej z dnia 6 października 2009 roku z Bankiem Eurohypo AG z siedzibą w Eschborn (Niemcy). Poręczenie zawarte w walucie EUR.
NORDEA BANK POLSKA SA	64 485 PLN	obowiązywać będzie do Zakończenia Inwestycji, jednakże nie później niż do dnia 31 grudnia 2013 roku	Poręczenie za zobowiązania spółki „Oxygen – Projekt Echo – 95 Sp. z o.o.” S.K.A. wynikające z umowy kredytowej zawartej dnia 27 września 2010 roku z Bankiem Nordea Bank Polska SA. Poręczenie zawarte w walucie EUR.

#### II. Zmiany umów poręczeń udzielonych przez Echo Investment S.A. w roku 2011:

W 2011 r. nie było zmian w umowach poręczeń.

#### III. Wartość obowiązujących umów poręczeń otrzymanych przez Echo Investment S.A., na dzień 31 grudnia 2011 roku to:

- z tytułu zawartych umów najmu to 1,91 mln PLN, 2,24 mln EUR, 33,95 tys. USD
- z tytułu realizacji projektów to 0 PLN.

## 11.2. Umowy gwarancji

### I. Obowiązujące umowy gwarancji na dzień 31 grudnia 2011 roku

GWARANT	WARTOŚĆ [W TYS.]	TERMIN WAŻNOŚCI	TYTUŁEM
Echo Investment SA	7 300 PLN	do dnia spłaty zobowiązań wynikających z umowy kredytowej z dnia 22 czerwca 2009 roku	Zabezpieczenie pokrycia przekroczenia kosztów realizacji II etapu Malta Office Park
Echo Investment SA	17 768 PLN	obowiązywać będzie do czasu zakończenia Inwestycji jednakże nie później niż do 31 grudnia 2013 r.	Zabezpieczenie pokrycia niedoboru środków lub przekroczenia kosztów realizacji budynku biurowego Oxygen w Szczecinie
PKO BP SA	200 PLN	do dnia 15.04.2012 r.	Zabezpieczenie niewykonania lub niewłaściwego wykonania wszelkich zobowiązań na rzecz Fortis Bank Polska SA wynikających z umowy o wykonanie robót wykończeniowych z dnia 15 grudnia 2010 r.
PKO BP SA	4 073 PLN	do dnia 24.03.2013 r.	Zabezpieczenie niewykonania lub nieprawidłowego wykonania wszelkich zobowiązań na rzecz Orbis SA wynikających z warunkowej umowy o Generalną Realizację Inwestycji z dnia 04 września 2008 r.
PKO BP SA	500 PLN	do dnia 29.02.2012 r.	Zabezpieczenie niewypetnienia zobowiązań na rzecz PGE Dystrybucja SA wynikających z umowy nr 12164/102010 o przyłącze do sieci dystrybucyjnej z dnia 08 marca 2011 r.
PKO BP SA	500 PLN	do dnia 29.02.2012 r.	Zabezpieczenie niewypetnienia zobowiązań na rzecz PGE Dystrybucja SA wynikających z umowy nr 12146/102010 o przyłącze do sieci dystrybucyjnej z dnia 08 marca 2011 r.
PKO BP SA	500 PLN	do dnia 29.02.2012 r.	Zabezpieczenie niewypetnienia zobowiązań na rzecz PGE Dystrybucja SA wynikających z umowy nr 12168/102010 o przyłącze do sieci dystrybucyjnej z dnia 08 marca 2011 r.
PKO BP SA	500 PLN	do dnia 29.02.2012 r.	Zabezpieczenie niewypetnienia zobowiązań na rzecz PGE Dystrybucja SA wynikających z umowy nr 12152/102010 o przyłącze do sieci dystrybucyjnej z dnia 08 marca 2011 r.
PKO BP SA	324 PLN	do dnia 29.08.2012 r.	Zabezpieczenie niewypetnienia zobowiązań na rzecz PGE Dystrybucja SA wynikających z umowy nr 1091/1/RP2/2009 o przyłącze do sieci dystrybucyjnej z dnia 12 maja 2011 r.
PKO BP SA	434 PLN	do dnia 29.08.2012 r.	Zabezpieczenie niewypetnienia zobowiązań na rzecz PGE Dystrybucja SA wynikających z umowy nr 1091/2/RP2/2009 o przyłącze do sieci dystrybucyjnej z dnia 12 maja 2011 r.
PKO BP SA	196 PLN	do dnia 31.08.2012 r.	Zabezpieczenie niewykonania zobowiązań na rzecz ImmoPoland Sp. z o.o. wynikających z umowy najmu z dnia 28 sierpnia 2009 r. Gwarancja wystawiona w walucie EUR.
PKO BP SA	142 PLN	do dnia 14.10.2012 r.	Zabezpieczenie niewykonania zobowiązań na rzecz ImmoPoland Sp. z o.o. wynikających z umowy najmu z dnia 20 września 2011 r. Gwarancja wystawiona w walucie EUR.

### II. Zmiany umów gwarancji udzielonych przez Echo Investment S.A. w roku 2011:

W dniu 31 grudnia 2011 r. wygasta gwarancja bankowa w kwocie 1.100.000 PLN udzielona przez Bank PKO BP SA na rzecz Master Serwis Opon Sp. z o.o. jako zabezpieczenie spłaty zasądzonych kwot.

W dniu 06 maja 2011 r. Bank PKO BP SA udzielił gwarancji bankowej na rzecz Fortis Bank Polska SA jako zabezpieczenie niewykonania lub niewłaściwego wykonania przez „AVATAR – Projekt Echo – 93 spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” S.K.A. (spółka zależna) zobowiązań wynikających z Umowy o wykonanie robót wykończeniowych z dnia 15 grudnia 2010 r. Wysokość gwarancji to 200 tys. PLN. Gwarancja jest ważna do dnia 15 kwietnia 2012 r.

W dniu 07 lipca 2011 r. Bank PKO BP SA udzielił gwarancji bankowej na rzecz Orbis SA jako zabezpieczenie niewykonania lub nieprawidłowego wykonania przez Echo Investment SA zobowiązań wynikających z warunkowej umowy o Generalną Realizację Inwestycji z dnia 04 września 2008 r. Wysokość gwarancji to 4.073.376,00 PLN. Gwarancja jest ważna do 24 marca 2013 r.

W dniu 26 lipca 2011 r. Bank PKO BP SA udzielił gwarancji bankowej na rzecz PGE Dystrybucja SA jako zabezpieczenie niewypełnienia przez Galeria Olimpia - Projekt Echo - 98 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością spółka komandytowo - akcyjna (spółka zależna) zobowiązań wynikających z umowy nr 12164/102010 o przyłącze do sieci dystrybucyjnej z dnia 08 marca 2011 r. Wysokość gwarancji to 500.000,00 PLN. Gwarancja jest ważna do 29 lutego 2012 r.

W dniu 26 lipca 2011 r. Bank PKO BP SA udzielił gwarancji bankowej na rzecz PGE Dystrybucja SA jako zabezpieczenie niewypełnienia przez Galeria Olimpia - Projekt Echo - 98 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością spółka komandytowo - akcyjna (spółka zależna) zobowiązań wynikających z umowy nr 12146/102010 o przyłącze do sieci dystrybucyjnej z dnia 08 marca 2011 r. Wysokość gwarancji to 500.000,00 PLN. Gwarancja jest ważna do 29 lutego 2012 r.

W dniu 26 lipca 2011 r. Bank PKO BP SA udzielił gwarancji bankowej na rzecz PGE Dystrybucja SA jako zabezpieczenie niewypełnienia przez Galeria Olimpia - Projekt Echo - 98 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością spółka komandytowo - akcyjna (spółka zależna) zobowiązań wynikających z umowy nr 12168/102010 o przyłącze do sieci dystrybucyjnej z dnia 08 marca 2011 r. Wysokość gwarancji to 500.000,00 PLN. Gwarancja jest ważna do 29 lutego 2012 r.

W dniu 26 lipca 2011 r. Bank PKO BP SA udzielił gwarancji bankowej na rzecz PGE Dystrybucja SA jako zabezpieczenie niewypełnienia przez Galeria Olimpia - Projekt Echo - 98 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością spółka komandytowo - akcyjna (spółka zależna) zobowiązań wynikających z umowy nr 12152/102010 o przyłącze do sieci dystrybucyjnej z dnia 08 marca 2011 r. Wysokość gwarancji to 500.000,00 PLN. Gwarancja jest ważna do 29 lutego 2012 r.

W dniu 26 lipca 2011 r. Bank PKO BP SA udzielił gwarancji bankowej na rzecz PGE Dystrybucja SA jako zabezpieczenie niewypełnienia przez Veneda - Projekt Echo - 97 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością spółka komandytowo - akcyjna (spółka zależna) zobowiązań wynikających z umowy nr 1091/1/RP2/2009 o przyłącze do sieci dystrybucyjnej z dnia 12 maja 2011 r. Wysokość gwarancji to 323.620,00 PLN. Gwarancja jest ważna do 29 sierpnia 2012 r.

W dniu 26 lipca 2011 r. Bank PKO BP SA udzielił gwarancji bankowej na rzecz PGE Dystrybucja SA jako zabezpieczenie niewypełnienia przez Veneda - Projekt Echo - 97 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością spółka komandytowo - akcyjna (spółka zależna) zobowiązań wynikających z umowy nr 1091/2/RP2/2009 o przyłącze do sieci dystrybucyjnej z dnia 12 maja 2011 r. Wysokość gwarancji to 433.620,00 PLN. Gwarancja jest ważna do 29 sierpnia 2012 r.

W dniu 24 sierpnia 2011 r. Bank PKO BP SA udzielił gwarancji na rzecz ImmoPoland Sp. z o.o. jako zabezpieczenie niewykonania przez Echo Investment SA zobowiązań wynikających z umowy najmu z dnia 28 sierpnia 2009 r. Wysokość gwarancji to 44.355,08 EUR (co na dzień wystawienia gwarancji, zgodnie ze średnim kursem NBP, stanowi równowartość 184.521,57 PLN). Gwarancja jest ważna do 31 sierpnia 2012 r.

W dniu 14 października 2011 r. Bank PKO BP SA udzielił gwarancji na rzecz ImmoPoland Sp. z o.o. jako zabezpieczenie niewykonania przez Echo Investment SA zobowiązań wynikających z umowy najmu z dnia 20 września 2011 r. Wysokość gwarancji to 32.100,00 EUR (co na dzień wystawienia gwarancji, zgodnie ze średnim kursem NBP, stanowi równowartość 137.789,25 PLN). Gwarancja jest ważna do 14 października 2012 r.

### III. Wartość otrzymanych przez Spółkę gwarancji, obowiązujących na dzień 31 grudnia 2011 roku, to:

- z tytułu umowy najmu to 5,29 mln PLN oraz 11,36 mln EUR
- z tytułu umów realizacji to: 61,09 mln PLN i 29,43 tys. EUR.

## 12. W PRZYPADKU EMISJI PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W OKRESIE OBJĘTYM RAPORTEM - OPIS WYKORZYSTANIA PRZEZ ECHO INVESTMENT S.A. WPŁYWÓW Z EMISJI

W 2011 roku Echo Investment S.A. nie emitowała papierów wartościowych (akcji).

Emisja obligacji: informacje na temat wykorzystania środków z emisji o obligacjach – patrz pkt 9.2 sprawozdania.



### 13. OBJAŚNIENIE RÓŻNIC POMIĘDZY WYNIKAMI FINANSOWYMI WYKAZANYMI W RAPORCIE ROCZNYM, A WCZEŚNIEJ PUBLIKOWANYMI PROGNOZAMI WYNIKÓW

Echo Investment S.A. nie publikowała prognoz wyników finansowych na 2011 rok.

### 14. OCENA, WRAZ Z JEJ UZASADNIENIEM, ZARZĄDZANIA ZASOBAMI FINANSOWYMI, ZE SZCZEGÓLNYM UWZGLĘDNIENIEM ZDOLNOŚCI WYWIĄZYWANIA SIĘ Z ZACIĄGNIĘTYCH ZOBOWIĄZAŃ, ORAZ OKREŚLENIE EWENTUALNYCH ZAGROŻEŃ I DZIAŁAŃ, JAKIE EMITENT PODJĄŁ LUB ZAMIERZA PODJĄĆ W CELU PRZECIWDZIAŁANIA TYM ZAGROŻENIOM

Zarządzanie zasobami finansowymi Spółki w 2011 roku, w związku z pozyskiwaniem nowych terenów pod inwestycje oraz prowadzonym procesem inwestycyjnym (budowy obiektów komercyjnych i mieszkań) koncentrowało się głównie na pozyskiwaniu źródeł finansowania dla realizowanych projektów oraz na utrzymywaniu bezpiecznych wskaźników płynności i założonej struktury finansowania. W tym roku Spółka pozyskiwała finansowanie celowego dla projektów ze wszystkich trzech segmentów (centra handlowe, biurowce, mieszkania). Podpisane umowy kredytowe jeszcze bardziej poprawiły kondycję finansową Spółki.

Zdaniem Zarządu, sytuacja majątkowa i finansowa Spółki na koniec grudnia 2011 roku świadczy o stabilnej kondycji finansowej, czego dowodem są poniższe wskaźniki.

#### WSKAŹNIKI RENTOWNOŚCI

**Wskaźnik marży zysku operacyjnego** (zysk operacyjny/przychody ze sprzedaży) – wzrost wskaźnika w stosunku do analogicznego okresu w roku poprzednim spowodowany niższą wartością zysku operacyjnego przy wzroście przychodów netto ze sprzedaży. Przy czym wynik na działalności operacyjnej podstawowej nie uległ zmianie. Spadek wskaźnika spowodowany jest rezerwą na udziały w spółkach zależnych, która zaksięgowana została przez pozostałe koszty operacyjne, a tym samym spowodowała spadek wskaźnika.

**Wskaźnik marży zysku bilansowego netto** (zysk netto/przychody netto ze sprzedaży) – spadek wskaźnika w stosunku do analogicznego okresu w roku poprzednim spowodowany jest niższym zyskiem netto w stosunku do wzrostu przychodów ze sprzedaży w porównaniu do analogicznego okresu w roku poprzednim.

**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 wzroście wartości aktywów.

**Stopa zwrotu z kapitału własnego ROE** (zysk netto / kapitał własny) – spadek wskaźnika w stosunku do analogicznego okresu w roku poprzednim spowodowany został niższym poziomem zysku netto przy jednoczesnym wzroście kapitałów własnych.

#### WARTOŚCI WSKAŹNIKÓW RENTOWNOŚCI

WSKAŹNIKI RENTOWNOŚCI	31.12.2011	31.12.2010
Wskaźnik marży zysku operacyjnego	17,5%	14,9%
Wskaźnik marży zysku bilansowego netto	3,9%	10,4%
Stopa zwrotu z aktywów (ROA)	1,0%	2,7%
Stopa zwrotu z kapitału własnego (ROE)	2,8%	6,8%

#### WSKAŹNIKI ROTACJI

Rotacja uwarunkowana jest specyfiką prowadzonej działalności, która wiąże się ze stosunkowo długim cyklem realizacji projektów w stosunku do innych branż. Ze względu na fakt, iż do zapasów w zalicza się nabyte prawa własności oraz nakłady i koszty budowlane dotyczące realizowanych na sprzedaż projektów deweloperskich, należy pamiętać że cykl ten zawsze będzie długi w porównaniu z innymi branżami, np. takimi jak produkujących dóbr szybko zbywalnych.

**Rotacja zapasów w dniach** (stan zapasów \*360 / przychody netto ze sprzedaży) – spadek wskaźnika w stosunku do roku poprzedniego spowodowany jest spadkiem wartości zapasów przy jednoczesnym wzroście przychodów ze sprzedaży. Oznacza to, że Spółka dobrze sobie radzi ze sprzedażą własnych produktów, które nadal znajdują nabywców stąd ich zmniejszenie w zapasach. Również to poświadcza wzrost przychodów Spółki.

**Rotacja należności krótkoterminowych w dniach** (stan należności krótkoterminowych\* 360 / przychody netto ze sprzedaży) - spadek tego wskaźnika spowodowany jest wolniejszym tempem wzrostu należności od tempa wzrostu przychodów ze sprzedaży netto w stosunku do analogicznego okresu w roku poprzednim. Oznacza to, że Spółka nie ma problemów z zapłatami od kontrahentów.

**Rotacja zobowiązań krótkoterminowych z tytułu dostaw i usług** (stan zobowiązań krótkoterminowych z tytułu dostaw i usług \*360 / przychody ze sprzedaży) – spadek wskaźnika spowodowany jest spadkiem zobowiązań krótkoterminowych w stosunku do wzrostu przychodów ze sprzedaży w stosunku do okresu analogicznego w roku poprzednim. Spadek tego wskaźnika świadczy, że Spółka potrafi regulować własne zobowiązania.

#### WARTOŚCI WSKAŹNIKÓW ROTACJI

WSKAŹNIKI ROTACJI	31.12.2011	31.12.2010
Rotacja zapasów w dniach	270	317
Rotacja należności krótkoterminowych w dniach	211	232
Rotacja zobowiązań krótkoterminowych z tytułu dostaw i usług w dniach	36	56

#### WSKAŹNIKI PŁYNNOŚCI

**Wskaźnik bieżący current ratio** (aktywa obrotowe / zobowiązania krótkoterminowe) – wzrost wskaźnika spowodowany jest wolniejszym tempem wzrostu zobowiązań w stosunku do tempa wzrostu aktywów obrotowych w porównaniu do analogicznego okresu w roku poprzednim. Utrzymywanie się tego wskaźnika na poziomach bezpiecznych, wręcz wzorcowych (od 1,2 do 2,0) wskazują dobrą kondycję finansową Spółki. Szybszy wzrost aktywów w stosunku do zobowiązań świadczy o umiejętnym stosowaniu dźwigni finansowej.

**Wskaźnik szybki quick ratio** ((aktywa obrotowe – zapasy) / zobowiązania krótkoterminowe) – tak samo jak w przypadku wskaźnika bieżącego wzrost tego wskaźnika spowodowany jest spadkiem zobowiązań przy jednoczesnym wzroście aktywów obrotowych pomniejszonych o zapasy w porównaniu do analogicznego okresu w roku poprzednim.

**Wskaźnik natychmiastowy cash ratio (środki pieniężne / zobowiązania krótkoterminowe)** – wzrost wskaźnika wynika z szybszego tempa wzrostu zobowiązań w stosunku do tempa wzrostu środków pieniężnych. Utrzymywanie tego wskaźnika w wartościach wzorcowych wynika z polityki płynnościowej Spółki.

#### WARTOŚCI WSKAŹNIKÓW PŁYNNOŚCI

WSKAŹNIKI PŁYNNOŚCI	31.12.2011	31.12.2010
Wskaźnik bieżący (current ratio)	2,01	1,65
Wskaźnik szybki (quick ratio)	1,03	0,80
Wskaźnik natychmiastowy (cash ratio)	0,27	0,17

#### WSKAŹNIKI ZADŁUŻENIA:

**Wskaźnik pokrycia majątku kapitałami własnymi** (kapitał własny / aktywa ogółem) – spadek wskaźnika wynika z szybszego tempa wzrostu kapitałów własnych w stosunku do tempa wzrostu aktywów ogółem.

**Wskaźnik pokrycia majątku trwałego kapitałami własnymi** (kapitał własny / aktywa trwałe) – spadek tego wskaźnika wynika z wolniejszego wzrostu kapitałów własnych w stosunku do wzrostu aktywów trwałych (zwiększenie udziału w jednostkach zależnych).

**Wskaźnik ogólnego zadłużenia** (zobowiązania ogółem / aktywa ogółem) – wzrost wskaźnika wynika z wolniejszego tempa wzrostu aktywów ogółem do tempa wzrostu zobowiązań. Wzrost wskaźnika o zaledwie kilka % pokazuje, że wartość zadłużenia Spółki jest na bezpiecznych statych poziomach odnośnie jego aktywów.

**Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego** (zobowiązania ogółem / kapitał własny) – wzrost tego wskaźnika wynika z wolniejszego tempa wzrostu kapitałów własnych w stosunku do wzrostu zobowiązań w porównaniu z rokiem ubiegłym. Jednakże poziom ten nadal jest poziomem bezpiecznym i przy wysokich, wzorcowych wskaźnikach płynności wzrost zobowiązań (zobowiązania finansowe) jest efektem zwiększenia efektywności spółki i wykorzystania dźwigni finansowej.

Zestawienie ze sobą wskaźników zadłużenia i płynności wskazuje na dobrą kondycję finansową Spółki i brak ryzyka utraty przez nią płynności.

## WARTOŚCI WSKAŹNIKÓW ZADŁUŻENIA

WSKAŹNIKI ZADŁUŻENIA	31.12.2011	31.12.2010
Wskaźnik pokrycia majątku kapitałami własnymi	36,9%	39,2%
Wskaźnik pokrycia majątku trwałego kapitałem własnym	62,1%	69,2%
Wskaźnik ogólnego zadłużenia	62,3%	59,5%
Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego	168,7%	151,8%

### 15. OCENA MOŻLIWOŚCI REALIZACJI ZAMIERZEŃ INWESTYCYJNYCH, W TYM INWESTYCJI KAPITAŁOWYCH, W PORÓWNANIU DO WIELKOŚCI POSIADANYCH ŚRODKÓW Z UWZGLĘDNIENIEM MOŻLIWYCH ZMIAN W STRUKTURZE FINANSOWANIA TEJ DZIAŁALNOŚCI

Spółka posiada pełną zdolność do finansowania realizowanych obecnie projektów inwestycyjnych. Wykorzystuje do tego środki pochodzące z kapitałów własnych, kredytów bankowych oraz emisji obligacji. Projekty przeznaczone na wynajem (centra handlowych, handlowo-rozrywkowe oraz biura) finansowane są z reguły poprzez pozyskanie finansowania (kredyty celowe) w powołanych do ich realizacji spółkach.

W roku 2011 w grupie projektów finansowanych za pomocą kredytów celowych nadal są duże projekty mieszkaniowe. Zgodnie z polityką Spółki finansowane są one w specjalnie powołanych do tego spółkach zależnych.

Pozyskiwanie nowych nieruchomości pod przyszłe projekty odbywa się ze środków własnych Grupy lub z kredytów niecelowych (linie kredytowe w rachunkach, kredyty obrotowe, obligacje) pozyskiwanych przez Spółkę.

### 16. OCENA CZYNNIKÓW I NIETYPOWYCH ZDARZEŃ MAJĄCYCH WPŁYW NA WYNIK Z DZIAŁALNOŚCI ZA ROK OBROTOWY Z OKREŚLENIEM STOPNIA WPŁYwu TYCH CZYNNIKÓW LUB NIETYPOWYCH ZDARZEŃ NA OSIĄGNIĘTY WYNIK

Czynniki mające wpływ na wyniki finansowe Spółki w roku 2011:

- zaksięgowanie przychodów z tytułu zawartych umów ostatecznych sprzedaży nieruchomości mieszkaniowych:
  - w Warszawie (os. Bemowo, ul. Inflancka)
- zaksięgowanie przychodów z tytułu zawartych umów ostatecznych sprzedaży działek z projektami domów:
  - w Bilczy koło Kielc
  - w Dyminach koło Kielc (Osiedle Południowe),
- sprzedaż marketu Alma w Warszawie,
- umowy licencji prawa ochronnego na znak towarowy i przeniesienia praw autorskich,
- umowy związane z realizacją projektów:
  - o Generalną Realizację Inwestycji,
  - o Zastępstwo Inwestycyjne,
  - o Przygotowanie Inwestycji,
  - umowy wniesienia lub sprzedaży gruntu do Spółki zależnej w celu realizacji projektu,
- umowy ze spółkami zależnymi:
  - ramowe,
  - dzierżawy sprzętu komputerowego,
  - pośrednictwa w sprzedaży mieszkań,
  - pośrednictwa w sprzedaży projektów,
  - pośrednictwa w wynajmie powierzchni komercyjnych,
  - pośrednictwa finansowego,
  - obsługi płatności,
  - korzystania ze znaku towarowego,
  - ustanowienie zabezpieczeń,
  - świadczenie usług marketingowych,
- koszty sprzedaży i ogólnego zarządu,
- wycena zobowiązań z tytułu obligacji i pożyczek według zamortyzowanego kosztu,
- aktualizacja wartości zapasów,

- wypłaty dywidend i wypłaty z zysków,
- odsetki od lokat i udzielonych pożyczek,
- dyskonta i odsetki od kredytów i obligacji.

Nietypowe zdarzenia mające wpływ na wyniki finansowe Spółki w roku 2011:

- nie wystąpiły.

Na dzień 31 grudnia 2011 Spółka nie posiadała otwartych pozycji zabezpieczających zmianę kursów walut.

## **17. CHARAKTERYSTYKA ZEWNĘTRZNYCH I WEWNĘTRZNYCH CZYNNIKÓW ISTOTNYCH DLA ROZWOJU PRZEDSIĘBIORSTWA EMITENTA ORAZ OPIS PERSPEKTYW ROZWOJU DZIAŁALNOŚCI EMITENTA CO NAJMNIEJ DO KOŃCA ROKU OBROTOWEGO.**

### **17.1. Charakterystyka zewnętrznych i wewnętrznych czynników istotnych dla rozwoju Echo Investment S.A.**

Do najważniejszych zewnętrznych czynników wpływających na rozwój Spółki można zaliczyć:

Czynniki pozytywne:

- coraz większa aktywność inwestycyjna podmiotów gospodarczych zarówno polskich jak i zagranicznych i wynikające z tego zapotrzebowanie na usługi świadczone przez podmioty z Grupy,
- utrzymujący się na niższym poziomie niż w Europie Zachodniej wskaźnik powierzchni biur i centrów handlowych na 1000 mieszkańców w Polsce, Rumuni, na Węgrzech i na Ukrainie,
- deficyt powierzchni mieszkaniowych,
- utrzymujący się 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 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 wielko powierzchniowych (Węgry),
- protesty lokalnych organizacji kupieckich, ograniczające możliwość inwestowania w budowę centrów handlowych,
- spadek tempa wzrostu gospodarczego i pogorszenie się sytuacji gospodarczej w Polsce oraz krajach, gdzie Grupa prowadzi działalność,
- zmienność kursów walut obcych (EUR i USD),
- zmienność poziomów stóp procentowych,
- wzrost stawek VAT,
- zmniejszenie się siły nabywczej konsumentów z obawy przed pogorszeniem się sytuacji ekonomicznej kraju,
- nowa tzw. ustawa deweloperska,
- niepewność co do kluczowych założeń polityki fiskalnej i monetarnej w Polsce.

Najważniejszymi wewnętrznymi czynnikami istotnymi dla rozwoju Spółki są:

Czynniki pozytywne:

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

- duża ilość gruntów w posiadaniu, przeznaczonych pod inwestycje.

Czynniki negatywne:

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

## 17.2. Perspektywy rozwoju działalności gospodarczej Echo Investment S.A.

W roku 2011 Spółka w swoim imieniu i poprzez swoje spółki celowe (jako Grupa) aktywnie działała na rynku nieruchomości.

Oddano do użytkowania:

- 1 projekt biurowy: III etap Malty Office Park w Poznaniu,
- 1 centrum handlowo-rozrywkowe: Galerię Echo w Kielcach,
- 4 projekty mieszkaniowe: Klimt House w Warszawie, I etap Kasztanowej Alei oraz Osiedla Pod Klonami w Poznaniu a także I etap Osiedla Południowego w Dyminach koło Kielc

Rozpoczęto realizację:

- 1 projektu biurowego: Aquarius we Wrocławiu,
- 1 projektu hotelowego: Novotel w Łodzi,
- 3 centrów handlowych: Galerii Olimpij w Bełchatowie, Galerii Venedy w Łomży, Outlet Parku w Szczecinie,
- 2 projektów mieszkaniowych: II etap Osiedla Południowego w Dyminach koło Kielc i I etap Osiedla Jarzębinowego w Łodzi

Kontynuowano realizację 4 projektów mieszkaniowych:

- Domu Pod Słowikiem w Krakowie,
- Przy Słowiańskim Wzgórzu we Wrocławiu,
- Rezydencji Leśnych w Warszawie
- Kolejnych etapów zabudowy wielorodzinnej Osiedla Pod Klonami w Poznaniu

W roku 2012 Spółka będzie zarówno kontynuować rozpoczęte projekty jak również, pod wpływem obserwacji ożywienia na rynku, zamierza uruchamiać kolejne inwestycje.

Grupa w 2012 zamierza uruchomić realizację:

- 5 projektów biurowych,
- 3 centrów handlowych,
- 9 projektów mieszkaniowych.

Sumarycznie Grupa rozpocznie realizację 145 tys. mkw powierzchni wynajmowanej oraz 54 tys. mkw powierzchni sprzedawanej.

Grupa w roku 2012 zamierza oddać do użytkowania:

- 1 projekt biurowy,
- 2 centra handlowe i handlowo-rozrywkowe,
- 5 projektów mieszkaniowych.

Sumarycznie planowana do oddania w 2012 roku powierzchnia wynajmowana wyniesie 52,3 tys. mkw., a powierzchnia sprzedawana mieszkań to 25,5 tys. mkw.

W roku 2011 Grupa nadal obserwowała rynek w celu pozyskania kolejnych terenów inwestycyjnych. Efektem tego było zwiększenie „banku ziemi” o kolejne zakupy. Spółka w kolejnym roku i latach następnych nadal zamierza aktywnie poszukiwać dobrych lokalizacji pod projekty inwestycyjne.

## 18. ZMIANY W PODSTAWOWYCH ZASADACH ZARZĄDZANIA PRZEDSIĘBIORSTWEM EMITENTA I JEGO GRUPĄ KAPITAŁOWĄ

W 2011 roku nie nastąpiły istotne zmiany w podstawowych zasadach zarządzania spółką Echo Investment S.A. i jej grupą kapitałową.

**19. WSZELKIE UMOWY ZAWARTE MIĘDZY EMITENTEM A OSOBAMI ZARZĄDZAJĄCYMI, PRZEWIDUJĄCE REKOMPENSATĘ W PRZYPADKU ICH REZYGNACJI LUB ZWOLNIENIA Z ZAJMOWANEGO STANOWISKA BEZ WAŻNEJ PRZYCZYNY LUB GDY ICH ODWOŁANIE LUB ZWOLNIENIE NASTĘPUJE Z POWODU POŁĄCZENIA EMITENTA PRZEZ PRZEJĘCIE**

W 2011 roku oraz na dzień 31 grudnia 2011 roku nie istniały umowy zawarte między Spółką a osobami zarządzającymi przewidujące ww. rekompensatę.

**20. WARTOŚĆ WYNAGRODZEŃ, NAGRÓD LUB KORZYŚCI, W TYM WYNIKAJĄCYCH Z PROGRAMÓW MOTYWACYJNYCH LUB PREMIOWYCH OPARTYCH NA KAPITALE EMITENTA, W TYM PROGRAMÓW OPARTYCH NA OBLIGACJACH Z PRAWEM PIERWSZEŃSTWA, ZAMIENNYCH, WARRANTACH SUBSKRYPCYJNYCH (W PIENIĄDZU, NATURZE LUB JAKIEJKOLWIEK INNEJ FORMIE), WYPŁACONYCH, NALEŻNYCH LUB POTENCJALNIE NALEŻNYCH, ODREBNI DLA KAŻDEJ Z OSÓB ZARZĄDZAJĄCYCH I NADZORUJĄCYCH EMITENTA, BEZ WZGLĘDU NA TO CZY ODPOWIEDNIO BYŁY ONE ZALICZANE W KOSZTY, CZY TEŻ WYNIKAŁY Z PODZIAŁU ZYSKU ORAZ WARTOŚĆ WYNAGRODZEŃ I NAGRÓD OTRZYMANÝCH Z TYTUŁU PEŁNIENIA FUNKCJI WE WŁADZACH JEDNOSTEK PODPORZĄDKOWANYCH.**

**20.1. Wynagrodzenie osób zarządzających**

Osoby zarządzające Echo Investment S.A. w 2011 roku pobrały wynagrodzenie w Echo Investment S.A. oraz z tytułu pełnienia funkcji we władzach jednostek zależnych, współzależnych i stowarzyszonych odpowiednio:

- Piotr Gromniak pobrał wynagrodzenie w Echo Investment S.A. w łącznej kwocie 793 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 753 tysięcy złotych, nie pobierał wynagrodzenia z tytułu pełnienia funkcji we władzach jednostek zależnych, współzależnych i stowarzyszonych;

Pozostałym osobom zarządzającym spółkami zależnymi, współzależnymi i stowarzyszonymi z Echo Investment S.A. (poza osobami wymienionymi powyżej) wypłacono łącznie 204 tysiące złotych z tytułu pełnienia funkcji we władzach jednostek zależnych, współzależnych i stowarzyszonych.

**20.2. Wynagrodzenie osób nadzorujących**

Osoby nadzorujące Echo Investment S.A. z tytułu pełnienia funkcji nadzorczych Spółki w 2011r. pobrały wynagrodzenie w Echo Investment S.A. odpowiednio:

- Wojciech Ciesielski pobrał wynagrodzenie w Echo Investment S.A. w łącznej kwocie 84 tysięcy złotych, nie pobierał wynagrodzenia z tytułu pełnienia funkcji we władzach jednostek zależnych, współzależnych i stowarzyszonych;
- Andrzej Majcher pobrał wynagrodzenie w Echo Investment S.A. w łącznej kwocie 60 tysiące złotych, nie pobierał wynagrodzenia z tytułu pełnienia funkcji we władzach jednostek zależnych, współzależnych i stowarzyszonych;
- Mariusz Waniółka pobrał wynagrodzenie w Echo Investment S.A. w łącznej kwocie 60 tysięcy złotych, nie pobierał wynagrodzenia z tytułu pełnienia funkcji we władzach jednostek zależnych, współzależnych i stowarzyszonych;
- Robert Oskard pobrał wynagrodzenie w Echo Investment S.A. w łącznej kwocie 36 tysięcy złotych, nie pobierał wynagrodzenia z tytułu pełnienia funkcji we władzach jednostek zależnych, współzależnych i stowarzyszonych;
- Karol Żbikowski pobrał wynagrodzenie w Echo Investment S.A. w łącznej kwocie 36 tysięcy złotych, nie pobierał wynagrodzenia z tytułu pełnienia funkcji we władzach jednostek zależnych, współzależnych i stowarzyszonych;

- Tomasz Kalwał pobrał wynagrodzenie w Echo Investment S.A. w łącznej kwocie 36 tysięcy złotych, nie pobierał wynagrodzenia z tytułu pełnienia funkcji we władzach jednostek zależnych, współzależnych i stowarzyszonych;

Pozostałe osoby nadzorujące inne spółki zależne, współzależne i stowarzyszone z Echo Investment S.A. (poza osobami wymienionymi powyżej) nie pobrały wynagrodzenia z tytułu pełnienia funkcji we władzach jednostek zależnych, współzależnych i stowarzyszonych.

## 21. OKREŚLENIE ŁĄCZNEJ LICZBY I WARTOŚCI NOMINALNEJ WSZYSTKICH AKCJI EMITENTA ORAZ AKCJI I UDZIAŁÓW W JEDNOSTKACH POWIĄZANYCH EMITENTA BĘDĄCYCH W POSIADANIU OSÓB ZARZĄDZAJĄCYCH I NADZORUJĄCYCH

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

Stan posiadania akcji Echo Investment S.A. przez osoby nadzorujące, na dzień 31 grudnia 2011 roku przedstawia poniższa tabela:

OSOBA NADZORUJĄCA	STAN NA 31.12.2011 [SZT.]	WARTOŚĆ NOMINALNA JEDNEJ AKCJI	ŁĄCZNA WARTOŚĆ NOMINALNA	% KAPITAŁU AKCYJNEGO
<b>Wojciech Ciesielski</b> - Przewodniczący Rady Nadzorczej	1.200.000	0,05 zł	60.000 zł	0,29%
<b>Andrzej Majcher</b> - Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej	98.800	0,05 zł	4.940 zł	0,02%
<b>Mariusz Waniolka</b> - Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej	nie posiadał akcji	0,05 zł	-	-
<b>Robert Oskard</b> - Członek Rady Nadzorczej	nie posiadał akcji	0,05 zł	-	-
<b>Karol Żbikowski</b> - Członek Rady Nadzorczej	nie posiadał akcji	0,05 zł	-	-
<b>Tomasz Kalwał</b> - Członek Rady Nadzorczej	nie posiadał akcji	0,05 zł	-	-

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

Stan posiadania akcji Echo Investment S.A. przez osoby zarządzające, na dzień 31 grudnia 2011 roku przedstawia poniższa tabela:

OSOBA NADZORUJĄCA	STAN NA 31.12.2011 [SZT.]	WARTOŚĆ NOMINALNA JEDNEJ AKCJI	ŁĄCZNA WARTOŚĆ NOMINALNA	% KAPITAŁU AKCYJNEGO
<b>Piotr Gromniak</b> – Prezes Zarządu	nie posiadał akcji	0,05 zł	-	-
<b>Artur Langner</b> – Wiceprezes Zarządu	nie posiadał akcji	0,05 zł	-	-

## 22. INFORMACJA O ZNANYCH EMITENTOWI UMOWACH (W TYM RÓWNIEŻ ZAWARTYCH PO DNIU BILANSOWYM), W WYNIKU KTÓRYCH MOGĄ W PRZYSZŁOŚCI NASTĄPIĆ ZMIANY W PROPORCJACH POSIADANYCH AKCJI PRZEZ DOTYCHCZASOWYCH AKCJONARIUSZY I OBLIGATARIUSZY

Spółce nie są znane umowy w wyniku których mogą w przyszłości nastąpić zmiany w proporcjach posiadanych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy.

## 23. INFORMACJA O SYSTEMIE KONTROLI PROGRAMÓW AKCJI PRACOWNICZYCH

W Spółce nie funkcjonuje program akcji pracowniczych.

## 24. INFORMACJE DOTYCZĄCE UMOWY Z PODMIOTEM UPRAWNIONYM DO BADANIA SPRAWOZDAŃ FINANSOWYCH, O DOKONANIE BADANIA LUB PRZEGLĄDU SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO LUB SKONSOLIDOWANEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

W dniu 24 maja 2011 roku Rada Nadzorcza Spółki, działając na podstawie z §13 ust. 1 lit. b) Statutu Spółki zgodnie z obowiązującymi przepisami i normami zawodowymi, dokonała wyboru podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych. Podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych Spółki jest spółka PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie przy ul. Armii Ludowej 14, wpisana na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych prowadzoną przez Krajową Izbę Biegłych Rewidentów pod nr 144 (Biegły Rewident), z którym zawarta została umowa o badanie i przegląd sprawozdań Echo Investment za lata 2011-2013.

Wynagrodzenie podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych Emitenta i Grupy Kapitałowej Echo Investment, wypłacone lub należne za rok obrotowy to:

- należne z tytułu badania jednostkowego i skonsolidowanego rocznego sprawozdania za 2011 rok: 100.000 zł, natomiast wynagrodzenie zapłacone za badanie analogicznych sprawozdań za 2010 rok to 120.000 zł.
- z tytułu innych usług poświadczających, w tym należne z tytułu przeglądu jednostkowego i skonsolidowanego sprawozdania finansowego za 2011 rok 125.000 zł oraz zapłacone z tytułu przeglądu jednostkowego i skonsolidowanego sprawozdania finansowego za 2010 rok: 105.000 zł.
- z tytułu usług doradztwa podatkowego, w tym zapłacone w 2011 roku 0 zł oraz w 2010 roku 0 zł netto.
- z tytułu pozostałych usług, w tym zapłacone lub należne za 2011 rok 140.000 zł oraz w 2010 roku 140.000 zł.

Podpisy Zarządu Echo Investment S.A.

Piotr Gromniak



Prezes Zarządu

Artur Langner



Wiceprezes Zarządu

Kielce, dnia 27 kwietnia 2012 r



## IV. OŚWIADCZENIE ZARZĄDU

Zarząd Echo Investment S.A. oświadcza, że wedle swojej najlepszej wiedzy, roczne jednostkowe sprawozdanie finansowe za 2011 rok i dane porównywalne zostały sporządzone zgodnie z obowiązującymi zasadami rachunkowości i odzwierciedlają w sposób prawdziwy, rzetelny i jasny sytuację majątkową i finansową Echo Investment S.A. oraz jej wynik finansowy. Sprawozdanie z działalności Echo Investment S.A. zawiera prawdziwy obraz rozwoju i osiągnięć oraz sytuacji Echo Investment S.A., w tym opis podstawowych zagrożeń i ryzyka.

Zarząd Echo Investment S.A. oświadcza, że podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych, dokonujący badania rocznego sprawozdania finansowego za 2011 rok został wybrany zgodnie z przepisami prawa. Podmiot ten oraz biegli rewidenci dokonujący badania tego sprawozdania spełniali warunki do wyrażenia bezstronnej i niezależnej opinii o badanym rocznym sprawozdaniu finansowym, zgodnie z obowiązującymi przepisami i normami zawodowymi.

Podpisy Zarządu Echo Investment SA

Piotr Gromniak



Prezes Zarządu

Artur Langner



Wiceprezes Zarządu

Kielce, dnia 27 kwietnia 2012 roku



Oświadczenie Zarządu Echo Investment S.A.  
o stosowaniu Zasad Ładu Korporacyjnego  
w 2011 roku

**ECHO**  
investment

## V. OŚWIADCZENIE ZARZĄDU ECHO INVESTMENT S.A. O STOSOWANIU ZASAD ŁADU KORPORACYJNEGO W 2011 ROKU

- 1. WSKAZANIE ZBIORU ZASAD ŁADU KORPORACYJNEGO, KTÓREMU PODLEGA EMITENT, ORAZ MIEJSCA, GDZIE TEKST ZBIORU ZASAD JEST PUBLICZNIE DOSTĘPNY, LUB ZBIORU ZASAD ŁADU KORPORACYJNEGO, NA KTÓREGO STOSOWANIE EMITENT MÓGŁ SIĘ ZDECYDOWAĆ DOBROWOLNIE, ORAZ MIEJSCA, GDZIE TEKST ZBIORU JEST PUBLICZNIE DOSTĘPNY, LUB WSZEKICH ODPOWIEDNICH INFORMACJI DOTYCZĄCYCH STOSOWANYCH PRZEZ EMITENTA PRAKTYK W ZAKRESIE ŁADU KORPORACYJNEGO, WYKRACZAJĄCYCH POZA WYMOGI PRZEWIDZIANE PRAWEM KRAJOWYM WRAZ Z PRZEDSTAWIENIEM INFORMACJI O STOSOWANYCH PRZEZ NIEGO PRAKTYKACH W ZAKRESIE ŁADU KORPORACYJNEGO.**

Spółka Echo Investment S.A.(Emitent) podlega zasadom ładu korporacyjnego, zawartym w dokumencie "Dobre praktyki spółek notowanych na GPW", przyjętym Uchwałą Nr 17/1249/2010 Rady Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. w dniu 19 maja 2010 roku. 31 sierpnia 2011 r. i 19 października 2011 r. GPW dokonała zmian „Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW” Tekst zbioru powyższych zasad jest publicznie dostępny na stronie internetowej Giełdy Papierów Wartościowych S.A. w Warszawie, pod adresem [www.corp-gov.gpw.pl](http://www.corp-gov.gpw.pl).

Strona [www.corp-gov.gpw.pl](http://www.corp-gov.gpw.pl) jest oficjalną stroną Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie poświęconą zagadnieniom ładu korporacyjnego spółek notowanych na Głównym Rynku GPW oraz na Rynku NewConnect.

Jednocześnie Emitent wyjaśnia iż nie stosuje innych niż wskazane powyżej zasad dobrych praktyk w zakresie ładu korporacyjnego, w tym wykraczających poza wymogi przewidziane prawem krajowym.

- 2. W ZAKRESIE, W JAKIM EMITENT ODSTĄPIŁ OD POSTANOWIEŃ ZBIORU ZASAD ŁADU KORPORACYJNEGO, WSKAZANIE TYCH POSTANOWIEŃ ORAZ WYJAŚNIENIE PRZYCZYŃ TEGO ODSTĄPIENIA.**

Zarząd spółki Echo Investment S.A. (Spółka), informuje, że w Spółce nie są stosowane wymienione poniżej zasady ładu korporacyjnego, zawarte w dokumencie "Dobre praktyki spółek notowanych na GPW", przyjęte Uchwałą Nr 17/1249/2010 Rady Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. w dniu 19 maja 2010r.

### **Część I „Rekomendacje dotyczące dobrych praktyk spółek giełdowych”**

**Zasada nr 1** „Spółka powinna prowadzić przejrzystą i efektywną politykę informacyjną zarówno z wykorzystaniem tradycyjnych metod, jak i użyciem nowoczesnych technologii oraz najnowszych narzędzi komunikacji zapewniających szybkość, bezpieczeństwo oraz efektywny dostęp do informacji. Korzystając w jak najszerszym stopniu z tych metod, Spółka powinna w szczególności”

Tiret 3 „Umożliwiać transmitowanie obrad walnego zgromadzenia z wykorzystaniem sieci Internet, rejestrować przebieg obrad i upublicznić go na swojej stronie internetowej”.

Zasada nie jest i w najbliższym czasie nie będzie stosowana. Spółka nie transmituje obrad walnego zgromadzenia z wykorzystaniem sieci Internet gdyż Statut Spółki oraz Regulamin walnego zgromadzenia akcjonariuszy przewidują osobiste uczestnictwo w walnym zgromadzeniu lub reprezentację przez pełnomocnika i nie nakładają w tym zakresie żadnych ograniczeń. Uchwały podjęte na walnym zgromadzeniu są niezwłocznie publikowane w formie raportów bieżących oraz zamieszczane na stronie internetowej.

**Zasada nr 5** „Spółka powinna posiadać politykę wynagrodzeń oraz zasady jej ustalania. Polityka wynagrodzeń powinna w szczególności określać formę, strukturę i poziom wynagrodzeń członków organów nadzorujących i zarządzających. Przy określaniu polityki wynagrodzeń członków organów nadzorujących i zarządzających spółki powinno mieć zastosowanie zalecenie Komisji Europejskiej z 14 grudnia 2004 r. w sprawie wspierania odpowiedniego systemu wynagrodzeń dyrektorów spółek notowanych na giełdzie (2004/913/WE), uzupełnione o zalecenie KE z 30 kwietnia 2009 r. (2009/385/WE)

Zasada nie jest i nie będzie stosowana. Zgodnie ze dokumentami korporacyjnymi Spółki wysokość uposażenia, nagród i premii członków Zarządu określa Rada Nadzorcza, a wynagrodzenie członków Rady Nadzorczej leży w kompetencji Walnego Zgromadzenia i jest podejmowane w drodze uchwały.

**Zasada nr 9** „GPW rekomenduje spółkom publicznym i ich akcjonariuszom, by zapewniły one zrównoważony udział kobiet i mężczyzn w wykonywaniu funkcji zarządu i nadzoru w przedsiębiorstwach, wzmacniając w ten sposób kreatywność i innowacyjność w prowadzonej przez spółki działalności gospodarczej”.

Zasada nie jest stosowana i nie będzie stosowana. Przy dokonywaniu wyboru kandydatów na członków organów nadzorujących i zarządzających organy do tego uprawnione kierują się najlepszym interesem Spółki i jej akcjonariuszy, biorąc pod uwagę odpowiednie kwalifikacje kandydatów spełniające oczekiwania Spółki wynikające ze specyfiki jej działalności, nie dyskryminując kobiet w tym procesie.

**Zasada nr 12:** „Spółka powinna zapewnić akcjonariuszom możliwość udziału w walnym zgromadzeniu przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej, polegającego na:

- 1) transmisji obrad walnego zgromadzenia w czasie rzeczywistym,
- 2) dwustronnej komunikacji w czasie rzeczywistym, w ramach której akcjonariusze mogą wypowiadać się w toku obrad walnego zgromadzenia przebywając w miejscu innym niż miejsce obrad,
- 3) wykonywaniu osobiście lub przez pełnomocnika prawa głosu w toku walnego zgromadzenia.

Zasada nie jest i nie będzie stosowana. Zgodnie z przepisami kodeksu spółek handlowych możliwość udziału w walnym zgromadzeniu przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej wymaga dopuszczenia takiego trybu w statucie. Statut Echo Investment S.A. nie zezwala na taki tryb walnego zgromadzenia.

## **Część II „Dobre praktyki realizowane przez zarządy spółek giełdowych”**

**Zasada nr 1.** „Spółka prowadzi korporacyjną stronę internetową i zamieszcza na niej:”

pkt. 7: „pytania akcjonariuszy dotyczące spraw objętych porządkiem obrad, zadawane przed i w trakcie walnego zgromadzenia, wraz z odpowiedziami na zadawane pytania.”

Zasada nie jest i nie będzie stosowana. W Spółce nie jest prowadzony szczegółowy zapis przebiegu obrad WZ, zawierający wszystkie wypowiedzi i pytania. O umieszczeniu poszczególnych kwestii w protokołach WZ decyduje ich przewodniczący, kierując się przepisami prawa, wagą danej sprawy oraz uzasadnionymi żądaniami akcjonariuszy. Uczestnicy WZ, zgodnie z przepisami kodeksu spółek handlowych, mają prawo składać oświadczenia na piśmie, które są załączane do protokołów. Spółka uznaje, że takie zasady w wystarczający sposób zapewniają transparentność obrad walnych zgromadzeń.

pkt. 11: „Spółka prowadzi korporacyjną stronę internetową i zamieszcza na niej powzięte przez zarząd, na podstawie oświadczenia członka rady nadzorczej, informacje o powiązaniach członka rady nadzorczej z akcjonariuszem dysponującym akcjami reprezentującymi nie mniej niż 5% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu spółki”.

Powyższa zasada nie była stosowana przez Zarząd Spółki, ponieważ Zarząd Spółki nie otrzymał i nie otrzymuje takich oświadczeń od członków Rady Nadzorczej.

**Zasada nr 3 –** „Zarząd, przed zawarciem przez spółkę istotnej umowy z podmiotem powiązany, zwraca się do rady nadzorczej o aprobatę tej transakcji/umowy. Powyższemu obowiązkowi nie podlegają transakcje typowe, zawierane na warunkach rynkowych w ramach prowadzonej działalności operacyjnej przez spółkę z podmiotem zależnym, w którym spółka posiada większościowy udział kapitałowy. Na potrzeby niniejszego zbioru zasad przyjmuje się definicję podmiotu powiązanego w rozumieniu rozporządzenia Ministra Finansów wydanego na podstawie art. 60 ust. 2 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. 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.).”

Zasada nie jest i nie będzie stosowana. Zarząd Spółki uważa, że uregulowania zawarte w obowiązujących przepisach prawa, w połączeniu ze statutem i regulaminem Rady Nadzorczej Spółki dotyczące zawieranych transakcji/umów z podmiotem powiązany, są wystarczające. Nadto do kompetencji Rady Nadzorczej należy stały nadzór nad działalnością Spółki, również w zakresie decyzji o wszystkich istotnych umowach Spółki, przy przyjęciu określonych w statucie Spółki kryteriów wartości tych umów.

## **Część III „Dobre praktyki stosowane przez członków rad nadzorczych”**

**Zasada nr 1:** „Poza czynnościami wymienionymi w przepisach prawa rada nadzorcza powinna:”

pkt.1: „raz w roku sporządzać i przedstawiać zwyczajnemu walnemu zgromadzeniu zwięzłą ocenę sytuacji spółki, z uwzględnieniem oceny systemu kontroli wewnętrznej i systemu zarządzania ryzykiem istotnym dla spółki.”

Zasada nie jest i nie będzie stosowana w części dotyczącej oceny systemów. Ocena system kontroli wewnętrznej i systemu zarządzania ryzykiem istotnym dla Spółki nie znajduje się w kompetencji Rady Nadzorczej, dlatego też Rada Nadzorcza nie przedstawi zwyczajnemu walnemu zgromadzeniu oceny tych systemów.

**Zasada nr 2:** „Członek rady nadzorczej powinien przekazać zarządowi informację na temat swoich powiązań z akcjonariuszem dysponującym akcjami reprezentującymi nie mniej niż 5% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu. Powyższy obowiązek dotyczy powiązań natury ekonomicznej, rodzinnej lub innej, mogących mieć wpływ na stanowisko członka rady nadzorczej w sprawie rozstrzyganej przez radę.”

Zasada nie jest i nie będzie stosowana przez Radę Nadzorczą spółki Echo Investment SA. Powyższa zasada jest zbędna w kontekście wyłączenia się członka Rady Nadzorczej od udziału w decyzjach Rady w sytuacji konfliktu interesów. Prawidłowym i wystarczającym na gruncie obowiązującego prawa jest kryterium celu i skutku jaki chce wywołać i wywołuje członek Rady Nadzorczej swoimi działaniami. Takim kryterium jest działanie dla dobra Spółki i akcjonariuszy oraz odpowiedzialność za ewentualne działania na szkodę spółki bądź akcjonariuszy.

**Zasada nr 6:** „Przynajmniej dwóch członków rady nadzorczej powinno spełniać kryteria niezależności od spółki i podmiotów pozostających w istotnym powiązaniu ze spółką. W zakresie kryteriów niezależności członków rady nadzorczej powinien być stosowany Załącznik II do Zalecenia Komisji Europejskiej z dnia 15 lutego 2005 r. dotyczącego roli dyrektorów niewykonawczych lub będących członkami rady nadzorczej spółek giełdowych i komisji rady (nadzorczej). Niezależnie od postanowień pkt. b) wyżej wymienionego Załącznika osoba będąca pracownikiem spółki, podmiotu zależnego lub podmiotu stowarzyszonego nie może być uznana za spełniającą kryteria niezależności, o których mowa w tym Załączniku. Ponadto za powiązanie z akcjonariuszem wykluczające przymiot niezależności członka rady nadzorczej w rozumieniu niniejszej zasady rozumie się rzeczywiste i istotne powiązanie z akcjonariuszem mającym prawo do wykonywania 5% i więcej ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu.”

Zasada ta nie jest i nie będzie stosowana przez Radę Nadzorczą Echo Investment SA. Zgodnie z obowiązującymi przepisami prawa, członkowie Rady Nadzorczej powoływani są w sposób suwerenny przez WZA Spółki. Wobec powyższego nie ma podstaw do ograniczania swobody w wyborze członków Rady Nadzorczej Spółki. Nadto kryterium „niezależności” nie służy prawidłowo określeniu pozycji i kryteriów, którymi powinien kierować się członek Rady Nadzorczej podejmując decyzje w wykonaniu swojego mandatu. Z racji samego faktu powołania i możliwości odwołania przez akcjonariuszy oraz funkcji członka Rady, którą jest reprezentowanie akcjonariuszy jest to kryterium iluzoryczne i niejasne. Zdaniem Spółki „niezależność” członków organów Spółki to możliwość i konieczność działania w granicach prawa i w interesie Spółki – i tak rozumianą niezależność Spółka respektuje.

**Zasada nr 8:** „W zakresie zadań i funkcjonowania komitetów działających w radzie nadzorczej powinien być stosowany Załącznik I do Zalecenia Komisji Europejskiej z dnia 15 lutego 2005 r. dotyczącego roli dyrektorów niewykonawczych (...).”

Powyższa zasada nie była w 2011 r. stosowana. W ramach Rady Nadzorczej istnieje Komitet Audytu którego funkcjonowanie określa Regulamin Komitetu Audytu, który określa zadania i funkcjonowanie komitetu.

**Zasada nr 9:** „Zawarcie przez spółkę umów/transakcji z podmiotem powiązaniem, spełniającej warunki o której mowa w części II pkt.3, wymaga aprobaty rady nadzorczej.”

Zasada nie jest i nie będzie stosowana. Uregulowania zawarte w obowiązujących przepisach prawa, w połączeniu ze statutem i regulaminem Rady Nadzorczej Spółki dotyczące zawieranych transakcji/umów z podmiotem powiązaniem, są wystarczające. Do kompetencji Rady Nadzorczej należy stały nadzór nad działalnością Spółki, również w zakresie decyzji o wszystkich istotnych umowach Spółki, przy przyjęciu określonych w statucie Spółki kryteriów wartości tych umów.

#### **Część IV „Dobre praktyki stosowane przez akcjonariuszy”**

**Zasada nr 1:** „Przedstawicielom mediów powinno się umożliwiać obecność na walnych zgromadzeniach.”

Zasada nie jest i nie będzie stosowana. W walnych zgromadzeniach akcjonariuszy Spółki udział biorą osoby uprawnione i obsługujące WZ. Spółka nie widzi potrzeby wprowadzania dodatkowych zobowiązań dla akcjonariuszy dotyczących szczególnego umożliwiania obecności w WZ przedstawicielom mediów. Obowiązujące przepisy prawa w wystarczający sposób, regulują wykonanie nałożonych na spółki publiczne obowiązków informacyjnych w zakresie jawności i transparentności spraw będących przedmiotem obrad WZ. W przypadku pytań dotyczących WZ, kierowanych do Spółki ze strony przedstawicieli mediów, Spółka udziela bezzwłocznie stosownych odpowiedzi.

**Zasada nr 9:** „Uchwała walnego zgromadzenia o podziale wartości nominalnej akcji nie powinna ustalać nowej wartości nominalnej akcji na poziomie, który mógłby skutkować bardzo niską jednostkową wartością rynkową tych akcji, co w konsekwencji mogłoby stanowić zagrożenie dla prawidłowości i wiarygodności wyceny spółki notowanej na giełdzie.”

Zasada nie jest i nie będzie stosowana. Obecna wartość nominalna jednej akcji spółki Echo Investment S.A. wynosi 0,05 zł (pięć groszy). Przyjęcie do stosowania tej zasady mogłoby uniemożliwić w przyszłości przeprowadzanie podziału wartości nominalnej akcji Echo Investment S.A., co stoi w sprzeczności z obowiązującymi przepisami prawa.

### **3. OPIS GŁÓWNYCH CECH STOSOWANYCH W PRZEDSIĘBIORSTWIE EMITENTA SYSTEMÓW KONTROLI WEWNĘTRZNEJ I ZARZĄDZANIA RYZYKIEM W ODNIESIENIU DO PROCESU SPORZĄDZANIA SPRAWOZDAŃ FINANSOWYCH I SKONSOLIDOWANYCH SPRAWOZDAŃ FINANSOWYCH**

#### **I. OPIS GŁÓWNYCH CECH STOSOWANYCH W PRZEDSIĘBIORSTWIE SYSTEMU KONTROLI WEWNĘTRZNEJ I ZARZĄDZANIA RYZYKIEM.**

Zarząd Spółki odpowiedzialny jest za system kontroli wewnętrznej oraz jego skuteczność w procesie sporządzania sprawozdań finansowych i raportów okresowych przygotowywanych i publikowanych zgodnie z Rozporządzeniem Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim (Dz. U. 2009, nr 33, poz. 259).

Efektywność i prawidłowe działanie systemu kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem zapewniają następujące cechy:

- ustalona i przejrzysta struktura organizacyjna,
- kompetencje, wiedza i doświadczenie osób uczestniczących w procesie kontroli wewnętrznej,
- nadzór kierownictwa nad systemem oraz regularna ocena działalności Spółki,
- weryfikacja sprawozdań finansowych przez niezależnego biegłego rewidenta.

Wzajemne przenikanie się i zązębianie cech kontroli wewnętrznej w kilku obszarach takich jak:

- działalność operacyjna,
- działalność finansowa,
- proces raportowania (w tym sporządzania sprawozdań finansowych),
- proces analiz kosztów i nakładów związanych z projektami, kosztami i wydatkami ogólnego zarządu i sprzedaży oraz kosztami i wydatkami dotyczącymi eksploatacji powierzchni wynajmowanych,
- zarządzanie ryzykiem,

nie tylko gwarantuje sprawność systemu kontroli wewnętrznej ale również wspomaga zarządzanie całą Grupą.

Aby proces ten był bardziej optymalny i wydajny Spółka wprowadziła pewną automatyzację procesu kontroli wewnętrznej w postaci:

- limitów decyzyjnych (akceptacji kosztów, nakładów, płatności, wyboru kontrahenta, księgowania kosztów),
- nadzoru nad limitami odpowiednich pracowników, niezależnych od osób dysponujących limitami,
- konfiguracja kont księgowych (uniemożliwienie ręcznych księgowania na kontach automatycznych, przejrzystość i łatwość przenoszenia informacji do raportowania),
- automatyzacja płatności (generowanie planu płatności z systemu księgowego do systemów bankowości elektronicznej),
- systemu eKOD (elektroniczna Karta Obiegu Dokumentu) ułatwiająca proces obiegu faktur kosztowych, akceptacji wydatków i kosztów oraz wstępnej dekretacji.

#### **II. SZCZEGÓŁOWY OPIS GŁÓWNYCH CECH STOSOWANYCH W PRZEDSIĘBIORSTWIE EMITENTA SYSTEMÓW KONTROLI WEWNĘTRZNEJ I ZARZĄDZANIA RYZYKIEM W ODNIESIENIU DO PROCESU SPORZĄDZANIA SPRAWOZDAŃ FINANSOWYCH I SKONSOLIDOWANYCH SPRAWOZDAŃ FINANSOWYCH.**

Główne cechy systemu kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem w odniesieniu do procesu sporządzania jednostkowych i skonsolidowanych sprawozdań finansowych to przede wszystkim:

- przejrzysta struktura organizacyjna,
- wykwalifikowana kadra,
- bezpośredni nadzór kierownictwa,
- weryfikacja sprawozdań przez biegłego.

Osoby odpowiedzialne za przygotowanie sprawozdań finansowych w ramach sprawozdawczości finansowej i zarządczej Spółki tworzą wysoko wykwalifikowany zespół pracowników Pionu Finansowego zarządzanego bezpośrednio przez Dyrektora Finansowego i pośrednio Zarząd Spółki. W Pionie Finansowym w procesie tym uczestniczą przede wszystkim

pracownicy Działu Księgowości, przy wsparciu pracowników Działu Budżetowania i Analiz, Działu Finansowania, a całość tego procesu nadzorowana jest przez kierownictwo średniego szczebla Pionu Finansowego.

Zdarzenia gospodarcze w ciągu roku ewidencjonowane są przez Zespół Ewidencji Działu Księgowości. W ramach kontroli wewnętrznej nad ich poprawnością czuwają pracownicy Zespołu Sprawozdawczości Działu Księgowości, którzy wszyscy posiadają certyfikaty Ministra Finansów do usługowego prowadzenia ksiąg rachunkowych (tzw. samodzielni księgowi). Po wykonaniu wszystkich, z góry określonych procesów zamknięcia ksiąg pracownicy tego Zespołu przygotowują sprawozdania finansowe. W procesie kontroli poprawności księgowania kosztów uczestniczą również pracownicy Zespołu Budżetowania i Prognoz.

Wyceny ujmowane w sprawozdaniach sporządzane i przekazywane są do Działu Sprawozdawczości przez pracowników Zespołu Budżetowania i Prognoz. Pracownicy tego Zespołu posiadają wiedzę z zakresu rachunkowości finansowej (część również posiada tytuły samodzielnych księgowych), jak również ponadto z zakresu rachunkowości zarządczej i analiz finansowych. Sprawują również kontrolę nad prawidłowym zaksięgowaniem tych wycen.

Nad całym procesem sporządzania sprawozdań czuwają kierownicy Działu Księgowości oraz Zespołu Budżetowania i Prognoz. Uzgodnienie sald rozrachunków z bankami należy do zadań Zespołu Płatności i Ubezpieczeń. Dzięki szerokiemu procesowi kontroli wewnętrznej, w który zaangażowani są pracownicy poszczególnych zespołów, a także nadzoru nad tym procesem kierowników Pionu Finansowego ewentualne błędy są korygowane na bieżąco w księgach Spółki zgodnie z przyjętą polityką rachunkowości.

Przygotowane sprawozdania finansowe, przed przekazaniem ich niezależnemu audytorowi, sprawdzane są przez Głównego Księgowego Spółki. Zgodnie z obowiązującymi przepisami prawa Grupa poddaje swoje sprawozdania finansowe odpowiednio przeglądowi lub badaniu przez niezależnego biegłego rewidenta o rynkowej renomie i wysokich kwalifikacjach. W trakcie badania przez niezależnego audytora pracownicy Działów Pionu Finansowego uczestniczących w procesie sporządzania sprawozdania służą wszelkimi wyjaśnieniami.

### **III. OPIS POZOSTAŁEGO WYKORZYSTANIA SYSTEMU KONTROLI WEWNĘTRZNEJ I ZARZĄDZANIA RYZYKIEM W SPÓŁCE Z UWZGLĘDNIENIEM ZNACZENIA SYSTEMU FINANSOWO-KSIĘGOWEGO.**

Proces kontrolingu w Spółce, którego podstawowym i znaczącym elementem jest kontrola wewnętrzna, oparty jest na systemie budżetów. W Spółce przeprowadzany jest coroczny proces aktualizacji planów krótko, średnio i długoterminowych, przy czym w bardzo szczegółowym stopniu tworzy się budżety na najbliższy rok w zakresie:

- projektów budowlanych,
- projektów eksploatacyjnych,
- wydatków i kosztów ogólnego zarządu i sprzedaży.

Na ich podstawie aktualizowane są prognozy sprawozdań finansowych oraz prognozy cash flow, które są niezbędne w procesie zarządzania ryzykiem. Proces budżetowania oparty jest na istniejących w Spółce sformalizowanych zasadach i ściśle nadzorowany przez Dyrektora Finansowego. W procesie uczestniczy kierownictwo średniego i wyższego szczebla Spółki odpowiedzialne za poszczególne obszary budżetów. Za przygotowanie i prezentację odpowiedzialny jest Pion Finansowy oraz w zakresie kosztów eksploatacyjnych pracownicy Działu Zarządzania Nieruchomościami. Odpowiedzialni są również za kontrolę wewnętrzną ponoszonych wydatków i raportowanie realizacji budżetów. Za budżet projektów budowlanych odpowiedzialni są pracownicy Zespołu Analizy i Kontrolingu Projektów oraz Project Managerowie, za budżet projektów eksploatacyjnych analitycy finansowi Działu Zarządzania, a za budżet kosztów i wydatków ogólnego zarządu i sprzedaży pracownicy Zespołu Budżetowania i Prognoz. Zespół Budżetowania i Prognoz również odpowiedzialny jest za sporządzanie prognoz sprawozdań finansowych i cash flow oraz za ich weryfikację. Przygotowywany corocznie budżet na kolejny rok jest zatwierdzany przez Zarząd Spółki.

System finansowo-księgowy Spółki jest źródłem danych dla całego systemu sprawozdawczości Spółki, to jest:

- dla procesu sporządzania sprawozdań finansowych,
- raportów okresowych,
- systemu sprawozdawczości zarządczej.

Cały system sprawozdawczości wykorzystuje stosowaną w Spółce rachunkowość finansową i zarządczą zbudowaną w oparciu o przyjętą politykę rachunkowości Spółki (Międzynarodowe Standardy Sprawozdawczości Finansowej). Dzięki temu sprawozdawczość zarządcza nie jest oderwana od sporządzanych sprawozdań finansowych i uwzględnia format oraz szczegółowość danych w nich prezentowanych. Proces sporządzania sprawozdań finansowych opisany został w punkcie powyżej. Natomiast proces raportowania okresowego oraz sprawozdawczości zarządczej jest kontynuacją procesu budżetowania opisanego powyżej. Po zamknięciu ksiąg sporządzane są raporty z realizacji budżetów i prognoz. W odniesieniu do zakończonych okresów sprawozdawczych analizuje się szczegółowo wyniki finansowe Grupy

w porównaniu do założeń budżetowych oraz prognoz wykonanych w miesiącu poprzedzającym analizowany okres sprawozdawczy.

Kluczowym elementem tego procesu jest monitorowanie odchyleń realizacji od planu oraz wyjaśnienia przyczyn ich powstawania. Ich obserwacja i poznawanie przyczyn pomaga optymalizować działalność Grupy i zminimalizować potencjalne ryzyka. Raporty z miesięcznych realizacji w pierwszych etapach analizowane są szczegółowo przez kierownictwo średniego i wyższego szczebla poszczególnych komórek organizacyjnych Działu Księgowości i Zespołu Budżetowania i Prognoz. Z uwagi na specyfikę branży, analizy prowadzone są na wielu płaszczyznach - analizowane są nie tylko poszczególne grupy kosztów, ale również odrębnie poszczególne projekty inwestycyjne, segmenty, czy pozycje wynikowe. Na podstawie tych raportów w trakcie roku Zarząd Spółki analizuje bieżące wyniki finansowe porównując je z przyjętymi budżetami.

#### IV. ZARZĄDZANIE RYZYKIEM W SPÓŁCE.

Skuteczna kontrola wewnętrzna (wraz z istniejącym w ramach niej systemem sprawozdawczości i raportowania) jest podstawowym etapem identyfikacji ryzyk oraz zarządzania zmianami. Skuteczne zarządzanie ryzykiem to poza systemem sprawozdawczości także analiza ryzyk. Dlatego kluczowym działaniem Spółki zmniejszającym jej ekspozycję na nie jest prawidłowa ocena potencjalnych i kontrola bieżących inwestycji. W tym celu wykorzystuje się modele inwestycyjne i procedury decyzyjne, których przestrzeganie jest przedmiotem szczególnej uwagi Zespołu Analiz i Kontrolingu Projektów, Dyrektora Finansowego Spółki oraz Zarządu. Ponadto wszelkie wnioski i ewentualne zmiany w budżetach projektów inwestycyjnych przenoszone są do modeli prognozy wyników i prognozy cash flow, tak aby na problem spojrzeć globalnie i wyeliminować nie tylko ryzyka związane z projektami, ale również ryzyka płynnościowe, kursowe itp. Takie ponad obszarowe zarządzanie i monitorowanie ryzyk oraz kontrola wewnętrznych we wszystkich obszarach istotnych dla organizacji w dużym stopniu eliminuje większość ryzyk, na które narażona jest Grupa.

#### 4. WSKAZANIE AKCJONARIUSZY POSIADAJĄCYCH BEZPOŚREDNIO LUB POŚREDNIO ZNACZNE PAKIETY AKCJI ECHO INVESTMENT S.A., LICZBY POSIADANYCH PRZEZ TE PODMIOTY AKCJI, ICH PROCENTOWEGO UDZIAŁU W KAPITALE ZAKŁADOWYM, LICZBY GŁOSÓW Z NICH WYNIKAJĄCYCH I ICH PROCENTOWEGO UDZIAŁU W OGÓLNEJ LICZBIE GŁOSÓW NA WALNYM ZGROMADZENIU.

AKCJONARIUSZ	LICZBA AKCJI [SZT.]	% KAPITAŁU ZAKŁADOWEGO ECHO INVESTMENT SA	LICZBA GŁOSÓW NA WZA ECHO INVESTMENT SA	% OGÓLNEJ LICZBY GŁOSÓW NA WZA ECHO INVESTMENT SA
<b>Michał Sołowow w tym:</b>	<b>185 786 775</b>	<b>44,23%</b>	<b>185 786 775</b>	<b>44,23%</b>
- bezpośrednio:	2 343 431	0,56%	2 343 431	0,56%
- pośrednio w tym:	183 443 344	43,68%	183 443 344	43,68%
Barcocapital Investment Limited	63 980 497	15,23%	63 980 497	15,23%
Calgeron Investment Limited	17 884 050	4,26%	17 884 050	4,26%
FTF Galleon S.A	101 578 797	24,19%	101 578 797	24,19%
ING OFE	54 488 467	12,97%	54 488 467	12,97%
AVIVA OFE AVIVA BZ WBK	36 683 460	8,73%	36 683 460	8,73%
PZU Żłota Jesień OFE	21 419 085	5,1%	21 419 085	5,1%

Dane na dzień sporządzenia raportu.

#### Informacje otrzymane przez Echo Investment w 2011 r. w zakresie własności znacznych pakietów akcji

W dniu 22 sierpnia 2011 roku Emitent powziął informację od ING Powszechne Towarzystwo Emerytalne S.A., 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. z 2009, Nr 185, poz. 1439), zawiadamia, iż w wyniku nabycia akcji Emitenta w transakcjach na GPW w Warszawie, rozliczonych w dniu 17 sierpnia 2011, ING Otwarty Fundusz Emerytalny (ING OFE) stał się posiadaczem akcji Emitenta stanowiących powyżej 10% głosów na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy Spółki.

Przed nabyciem akcji ING OFE posiadał 41 962 495 (czterdzieści jeden milionów dziewięćset sześćdziesiąt dwa tysiące czterysta dziewięćdziesiąt pięć) akcji Spółki, stanowiących 9,99% kapitału zakładowego Spółki i był uprawniony do 41 962 495 (czterdzieści jeden milionów dziewięćset sześćdziesiąt dwa tysiące czterysta dziewięćdziesiąt pięć) głosów na



walnym zgromadzeniu akcjonariuszy Spółki, co stanowiło 9,99% ogólnej liczby głosów. W dniu 22 sierpnia 2011 roku na rachunku papierów wartościowych OFE ING znajduje się 43 987 495 (czterdzieści trzy miliony dziewięćset osiemdziesiąt siedem tysięcy czterysta dziewięćdziesiąt pięć) akcji Spółki, co stanowi 10,47% kapitału zakładowego Spółki. Akcje te uprawniają do 43 987 495 (czterdzieści trzy miliony dziewięćset osiemdziesiąt siedem tysięcy czterysta dziewięćdziesiąt pięć) głosów na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy Spółki, co stanowi 10,47% ogólnej liczby głosów.

W nawiązaniu do zawiadomienia z dnia 22 sierpnia 2011 r. o przekroczeniu 10% głosów na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy Emitenta, dokonanego w wyniku nabycia akcji Emitenta w transakcjach na GPW w Warszawie, (RB Nr 39 z dnia 22 sierpnia 2011) Emitent został poinformowany, iż w perspektywie 12 miesięcy ING Otwarty Fundusz Emerytalny (ING OFE) nie wyklucza zwiększania lub zmniejszania ilości posiadanych akcji w zależności od sytuacji rynkowej i funkcjonowania Spółki. Celem nabycia akcji Spółki jest lokowanie środków pieniężnych w ramach działalności inwestycyjnej ING OFE.

W dniu 27 września 2011 roku Emitent otrzymał dwa zawiadomienia:

#### **Zawiadomienie Nr 1**

Działając na podstawie art. 69 ust. 2 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (Dz. U. nr 185, poz. 1439) zawiadamiam, że w wyniku transakcji pakietowej przeprowadzonej na sesji w dniu 26 września 2011 r. spółka Barcocapital Investment Limited z siedzibą przy ul. Agiou Pavlou 15, Ledra House, Agios Andreas, 1105 Nikozja, Republika Cypru, zarejestrowana w Wydziale Rejestru Spółek oraz Syndyka Republiki Cypru (Rejestr Spółek) pod nr HE 145969, podmiot zależny od Pana Michała Sołowowa, zbyła 38.870.000 (trzydzieści osiem milionów osiemset siedemdziesiąt tysięcy) akcji i stała się posiadaczem akcji Echo Investment S.A. (Spółka) stanowiących poniżej 25% głosów na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy Spółki.

Na dzień sporządzenia niniejszego zawiadomienia, spółka Barcocapital Investment Limited posiada 103.041.680 (sto trzy miliony czterdzieści jeden tysięcy sześćset osiemdziesiąt) akcji Spółki, stanowiące 24,53% kapitału zakładowego i jest uprawiona do 103.041.680 (sto trzy miliony czterdzieści jeden tysięcy sześćset osiemdziesiąt) głosów na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy Spółki, co stanowi 24,53% ogólnej liczby głosów.

Przed transakcją spółka Barcocapital Investment Limited posiadała 141.911.680 (sto czterdzieści jeden milionów dziewięćset jedenaście tysięcy sześćset osiemdziesiąt) akcji Spółki, stanowiące 33,79% kapitału zakładowego i była uprawiona do 141.911.680 (sto czterdzieści jeden milionów dziewięćset jedenaście tysięcy sześćset osiemdziesiąt) głosów na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy Spółki, co stanowiło 33,79% ogólnej liczby głosów.

#### **Zawiadomienie Nr 2**

Działając na podstawie art. 69 ust. 1 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (Dz. U. nr 185, poz. 1439) zawiadamiam, że w wyniku transakcji pakietowej przeprowadzonej na sesji w dniu 26 września 2011 r. spółka FTF Galleon S.A. z siedzibą w Luksemburgu przy Charles de Gaulle 2-8, L-1635 Luksemburg, zarejestrowana w Rejestrze Spółek Handlowych w Luksemburgu pod numerem B 154340, podmiot zależny od Pana Michała Sołowowa, nabyła 38.870.000 (trzydzieści osiem milionów osiemset siedemdziesiąt tysięcy) akcji i stała się posiadaczem akcji Echo Investment S.A. (Spółka) stanowiących powyżej 10% głosów na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy Spółki.

Na dzień sporządzenia niniejszego zawiadomienia, spółka Galleon S.A. posiada 50.313.192 (pięćdziesiąt milionów trzysta trzynaście tysięcy sto dziewięćdziesiąt dwie) akcje Spółki, stanowiące 11,98% kapitału zakładowego i jest uprawiona do 50.313.192 (pięćdziesiąt milionów trzysta trzynaście tysięcy sto dziewięćdziesiąt dwa) głosów na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy Spółki, co stanowi 11,98% ogólnej liczby głosów.

Przed transakcją spółka FTF Galleon S.A. posiadała 11.443.192 (jedenaście milionów czterysta czterdzieści trzy tysiące sto dziewięćdziesiąt dwie) akcje Spółki, stanowiące 2,72% kapitału zakładowego i była uprawiona do 11.443.192 (jedenaście milionów czterysta czterdzieści trzy tysiące sto dziewięćdziesiąt dwa) głosów na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy Spółki, co stanowiło 2,72% ogólnej liczby głosów.

Spółka FTF Galleon S.A. w perspektywie 12 miesięcy nie wyklucza zwiększania ilości posiadanych akcji w zależności od sytuacji rynkowej i funkcjonowania Spółki.

W dniu 27 września 2011 roku Emitent otrzymał zawiadomienie od członka Rady Nadzorczej, iż w dniu 26 września 2011 r. spółka Barcocapital Investment Limited z siedzibą przy ul. Agiou Pavlou 15, Ledra House, Agios Andreas, 1105 Nikozja,

Republika Cypru, zarejestrowana w Wydziale Rejestru Spółek oraz Syndyka Republiki Cypru (Rejestr Spółek) pod nr HE 145969, dokonała zbycia 38.870.000 akcji spółki Echo Investment S.A. na rzecz spółki FTF Galleon S.A. z siedzibą w Luksemburgu przy Charles de Gaulle 2-8, L-1635 Luksemburg, zarejestrowana w Rejestrze Spółek Handlowych w Luksemburgu pod numerem B 154340.

Transakcja kupna/sprzedaży akcji została dokonana pomiędzy ww. podmiotami na rynku regulowanym w drodze transakcji pakietowej sesyjnej w dniu 26 września 2011 roku. Średnia cena transakcji za akcję Emitenta wyniosła 3,676 zł.

Obie spółki, to podmioty zależne od Pana Michała Sołowowa. Powyższa transakcja spowodowała, że spółka Barcocapital Investment Limited zmniejszyła swój stan posiadania głosów na walnym zgromadzeniu Emitenta do poniżej 25% głosów, natomiast spółka FTF Galleon S.A. zwiększyła swój stan posiadania głosów na walnym zgromadzeniu Emitenta do ponad 10% głosów.

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 17 listopada 2011 roku Emitent powziął informację od ING Powszechne Towarzystwo Emerytalne S.A., 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. z 2009, Nr 185, poz. 1439), zawiadamia, iż w wyniku nabycia akcji Emitenta w transakcjach na GPW w Warszawie, rozliczonych w dniu 14 listopada 2011 roku, ING Otwarty Fundusz Emerytalny (dalej: Fundusz) zwiększył stan posiadania akcji o co najmniej 2%.

Przed nabyciem akcji Fundusz posiadał 48 121 638 (czterdzieści osiem milionów sto dwadzieścia jeden tysięcy sześćset trzydzieści osiem) akcji Spółki, stanowiących 11,46% kapitału zakładowego Spółki i był uprawniony 48 121 638 (czterdzieści osiem milionów sto dwadzieścia jeden tysięcy sześćset trzydzieści osiem) głosów na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy Spółki, co stanowiło 11,46% ogólnej liczby głosów.

W dniu 17 listopada 2011 roku na rachunku papierów wartościowych Funduszu znajduje się 54 488 467 (pięćdziesiąt cztery miliony czterysta osiemdziesiąt osiem tysięcy czterysta sześćdziesiąt siedem) akcji Spółki, co stanowi 12,97% kapitału zakładowego Spółki. Akcje te uprawniają do 54 488 467 (pięćdziesiąt cztery miliony czterysta osiemdziesiąt osiem tysięcy czterysta sześćdziesiąt siedem) głosów na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy Spółki, co stanowi 12,97% ogólnej liczby głosów.

W perspektywie 12 miesięcy Fundusz nie wyklucza zwiększania lub zmniejszania ilości posiadanych akcji w zależności od sytuacji rynkowej i funkcjonowania spółki. Celem nabycia akcji spółki jest lokowanie środków pieniężnych w ramach działalności inwestycyjnej Funduszu.

W dniu 18 listopada 2011 roku Emitent otrzymał dwa zawiadomienia dotyczące zwiększenia stanu posiadania akcji Spółki:

#### **ZAWIADOMIENIE Nr 1 – od Pana Michała Sołowowa**

„Działając na podstawie art. 69 ust. 2 pkt 2 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (Dz. U. nr 185, poz. 1439) zawiadamiam, że w wyniku nabycia akcji w dniach 15-18 listopada 2011 r., przez podmiot ode mnie zależny, spółkę FTF Galleon S.A. z siedzibą w Luksemburgu przy Charles de Gaulle 2-8, L-1635 Luksemburg, zarejestrowaną w Rejestrze Spółek Handlowych

w Luksemburgu pod numerem B 154340, zwiększyłem stan posiadania akcji Echo Investment S.A. (Spółka) o co najmniej 1% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy Spółki.

Na dzień sporządzenia niniejszego zawiadomienia posiadam łącznie, bezpośrednio i pośrednio 183.151.128 akcji spółki Echo Investment S.A., co stanowi 43,61% w kapitale zakładowym oraz uprawnia do 183.151.128 głosów na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy Echo Investment S.A., co stanowi 43,61% w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy Echo Investment S.A.

Szczegółowy stan posiadania przeze mnie akcji Echo Investment S.A. na dzień sporządzenia zawiadomienia przedstawia poniższa tabela:

	LICZBA AKCJI [SZT.]	% KAPITAŁU ZAKŁADOWEGO	LICZBA GŁOSÓW NA WZA	% OGÓLNEJ LICZBY GŁOSÓW NA WZA
<b>Razem, bezpośrednio i pośrednio:</b>	<b>183.151.128</b>	<b>43,61%</b>	<b>183.151.128</b>	<b>43,61%</b>
- bezpośrednio:	2.343.431	0,56%	2.343.431	0,56%
- pośrednio w tym:	180.807.697	43,05%	180.807.697	43,05%
Barcocapital Investment Limited	103.041.680	24,53%	103.041.680	24,53%
Calgeron Investment Limited	17.884.050	4,26%	17.884.050	4,26%
FTF Galleon S.A	59.881.967	14,26%	59.881.967	14,26%

Przed ww. transakcjami posiadałem łącznie, bezpośrednio i pośrednio, 173.582.353 akcje Spółki, stanowiące 41,33% kapitału zakładowego i byłem uprawniony do 173.582.353 głosów na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy Spółki, co stanowiło 41,33% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy Spółki.

Brak osób, o których mowa w art. 87 ust 1 pkt 3 lit c. 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)."

#### ZAWIADOMIENIE Nr 2 – od spółki FTF Galleon S.A., podmiotu zależnego od Pana Michała Sotowowa

„Działając na podstawie art. 69 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (Dz. U. nr 185, poz. 1439) zawiadamiam, że w wyniku nabycia akcji Echo Investment S.A. (dalej: Spółka) przeprowadzonych w transakcjach na GPW w Warszawie w dniach 15 – 18 listopada 2011 r., spółka FTF Galleon S.A. z siedzibą w Luksemburgu przy Charles de Gaulle 2-8, L-1635 Luksemburg, zarejestrowana w Rejestrze Spółek Handlowych w Luksemburgu pod numerem B 154340, podmiot zależny od Pana Michała Sotowowa, zwiększyła stan posiadania akcji Spółki o co najmniej 2%.

Na dzień sporządzenia niniejszego zawiadomienia, spółka Galleon S.A. posiada 59.881.967 (pięćdziesiąt dziewięć milionów osiemset osiemdziesiąt jeden tysięcy dziewięćset sześćdziesiąt siedem) akcji Spółki, stanowiące 14,26% kapitału zakładowego i jest uprawniona do 59.881.967 (pięćdziesiąt dziewięć milionów osiemset osiemdziesiąt jeden tysięcy dziewięćset sześćdziesiąt siedem) głosów na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy Spółki, co stanowi 14,26% ogólnej liczby głosów.

Przed transakcją spółka Galleon S.A. posiadała 50.313.192 (pięćdziesiąt milionów trzysta trzynaście tysięcy sto dziewięćdziesiąt dwie) akcje Spółki, stanowiące 11,98% kapitału zakładowego i była uprawniona do 50.313.192 (pięćdziesiąt milionów trzysta trzynaście tysięcy sto dziewięćdziesiąt dwa) głosów na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy Spółki, co stanowi 11,98% ogólnej liczby głosów.

Brak podmiotów zależnych od akcjonariusza dokonującego zawiadomienia, posiadających akcje spółki.

Brak osób, o których mowa w art. 87 ust 1 pkt 3 lit c. 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)"

W dniu 18 listopada 2011 roku Emitent otrzymał zawiadomienie od członka Rady Nadzorczej Emitenta, iż w dniach 15 - 18 listopada 2011 r. spółka FTF Galleon S.A. z siedzibą w Luksemburgu przy Charles de Gaulle 2-8, L-1635 Luksemburg, zarejestrowana w Rejestrze Spółek Handlowych w Luksemburgu pod numerem B 154340, podmiot zależny od Pana Michała Sotowowa, nabyła łącznie 9.568.775 akcji spółki Echo Investment S.A..

Transakcje kupna akcji zostały dokonane na rynku regulowanym w systemie notowań ciągłych oraz transakcji pakietowych sesyjnych w terminach: 2011-11-15; 2011-11-16; 2011-11-17; 2011-11-18. Średnia cena kupna wyniosła 3,363 zł za akcję, a łączny wolumen 9.568.775 akcji.

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 29 listopada 2011 roku Emitent otrzymał zawiadomienia od członka Rady Nadzorczej Emitenta, iż:

1/ w dniu 23 listopada 2011 r. spółka FTF Galleon S.A. z siedzibą w Luksemburgu przy Charles de Gaulle 2-8, L-1635 Luksemburg, zarejestrowana w Rejestrze Spółek Handlowych w Luksemburgu pod numerem B 154340, podmiot zależny od Pana Michała Sołowowa, nabyła 196.830 akcji spółki Echo Investment S.A..

2/ w dniu 24 listopada 2011 r. spółka Barcocapital Investment Limited z siedzibą przy ul. Agiou Pavlou 15, Ledra House, Agios Andreas, 1105 Nikozja, Republika Cypru, zarejestrowana w Wydziale Rejestru Spółek oraz Syndyka Republiki Cypru (Rejestr Spółek) pod nr HE 145969, podmiot zależny od Pana Michała Sołowowa, nabyła 1.001.757 akcji spółki Echo Investment S.A.

Transakcje kupna akcji zostały dokonane zostały na rynku regulowanym w systemie notowań ciągłych w dniach: 2011-11-23; 2011-11-24. Średnia cena kupna wyniosła 3,34 zł za akcję, a łączny volumen 1.198.587 akcji.

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 5 grudnia 2011 roku Emitent otrzymał dwa zawiadomienia:

Zawiadomienie Nr 1 – o zbyciu w wyniku transakcji pakietowej przeprowadzonej na sesji w dniu 30 listopada 2011 r. przez spółkę Barcocapital Investment Limited z siedzibą przy ul. Agiou Pavlou 15, Ledra House, Agios Andreas, 1105 Nikozja, Republika Cypru, zarejestrowana w Wydziale Rejestru Spółek oraz Syndyka Republiki Cypru (Rejestr Spółek) pod nr HE 145969, podmiot zależny od Pana Michała Sołowowa, 41.500.000 (czterdzieści jeden milionów pięćset tysięcy) akcji i zejściu poniżej 15% głosów na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy Emitenta.

Zawiadomienie Nr 2 – o nabyciu w wyniku transakcji pakietowej przeprowadzonej na sesji w dniu 30 listopada 2011 r. przez spółkę FTF Galleon S.A. z siedzibą w Luksemburgu przy Charles de Gaulle 2-8, L-1635 Luksemburg, zarejestrowana w Rejestrze Spółek Handlowych w Luksemburgu pod numerem B 154340, podmiot zależny od Pana Michała Sołowowa, 41.500.000 (czterdzieści jeden milionów pięćset tysięcy) akcji i przekroczeniu progu powyżej 20% głosów na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy Emitenta.

#### **Zawiadomienie Nr 1**

„Działając na podstawie art. 69 ust. 2 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (Dz. U. nr 185, poz. 1439) zawiadamiam,

że w wyniku transakcji pakietowej przeprowadzonej na sesji w dniu 30 listopada 2011 r. spółka Barcocapital Investment Limited

z siedzibą przy ul. Agiou Pavlou 15, Ledra House, Agios Andreas, 1105 Nikozja, Republika Cypru, zarejestrowana w Wydziale Rejestru Spółek oraz Syndyka Republiki Cypru (Rejestr Spółek) pod nr HE 145969, podmiot zależny od Pana Michała Sołowowa, zbyła 41.500.000 (czterdzieści jeden milionów pięćset tysięcy) akcji i w jej wyniku posiada akcje Echo Investment S.A. (Spółka) stanowiące poniżej 15% głosów na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy Spółki.

Na dzień sporządzenia niniejszego zawiadomienia, spółka Barcocapital Investment Limited posiada 62.543.437 (sześćdziesiąt dwa miliony pięćset czterdzieści trzy tysiące czterysta trzydzieści siedem) akcji Spółki, stanowiące 14,89% kapitału zakładowego i jest uprawiona do 62.543.437 (sześćdziesiąt dwa miliony pięćset czterdzieści trzy tysiące czterysta trzydzieści siedem) głosów na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy Spółki, co stanowi 14,89% ogólnej liczby głosów.

Przed transakcją spółka Barcocapital Investment Limited posiadała 104.043.543 (sto cztery miliony czterdzieści trzy tysiące czterysta trzydzieści siedem) akcji Spółki, stanowiące 24,77% kapitału zakładowego i była uprawiona do 104.043.543 (sto cztery miliony czterdzieści trzy tysiące czterysta trzydzieści siedem) głosów na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy Spółki, co stanowiło 24,77% ogólnej liczby głosów.

Brak podmiotów zależnych od akcjonariusza dokonującego zawiadomienia, posiadających akcje spółki.

Brak osób, o których mowa w art. 87 ust 1 pkt 3 lit c. 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)''

#### **Zawiadomienie Nr 2**

„Działając na podstawie art. 69 ust. 1 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (Dz. U. nr 185, poz. 1439) zawiadamiam,

że w wyniku transakcji pakietowej przeprowadzonej na sesji w dniu 30 listopada 2011 r. spółka FTF Galleon S.A. z siedzibą

w Luksemburgu przy Charles de Gaulle 2-8, L-1635 Luksemburg, zarejestrowana w Rejestrze Spółek Handlowych w Luksemburgu pod numerem B 154340, podmiot zależny od Pana Michała Sołowowa, nabyła 41.500.000 (czterdzieści jeden milionów pięćset tysięcy) akcji i stała się posiadaczem akcji Echo Investment S.A. (Spółka) stanowiących powyżej 20% głosów na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy Spółki.

Na dzień sporządzenia niniejszego zawiadomienia, spółka Galleon S.A. posiada 101.578.797 (sto jeden milionów pięćset siedemdziesiąt osiem tysięcy siedemset dziewięćdziesiąt siedem) akcje Spółki, stanowiące 24,19% kapitału zakładowego i jest uprawniona do 101.578.797 (sto jeden milionów pięćset siedemdziesiąt osiem tysięcy siedemset dziewięćdziesiąt siedem) głosów na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy Spółki, co stanowi 24,19% ogólnej liczby głosów.

Przed transakcją spółka FTF Galleon S.A. posiadała 60.078.797 (sześćdziesiąt milionów siedemdziesiąt osiem tysięcy siedemset dziewięćdziesiąt siedem) akcje Spółki, stanowiące 14,3% kapitału zakładowego i była uprawniona do 60.078.797 (sześćdziesiąt milionów siedemdziesiąt osiem tysięcy siedemset dziewięćdziesiąt siedem) głosów na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy Spółki, co stanowiło 14,3% ogólnej liczby głosów.

Brak podmiotów zależnych od akcjonariusza dokonującego zawiadomienia, posiadających akcje spółki.

Brak osób, o których mowa w art. 87 ust 1 pkt 3 lit c. 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)"

W dniu 5 grudnia 2011 roku Emitent otrzymał zawiadomienie od członka Rady Nadzorczej, iż w dniu 30 listopada 2011 r. spółka Barcocapital Investment Limited z siedzibą przy ul. Agiou Pavlou 15, Ledra House, Agios Andreas, 1105 Nikozja, Republika Cypru, zarejestrowana w Wydziale Rejestru Spółek oraz Syndyka Republiki Cypru (Rejestr Spółek) pod nr HE 145969, dokonała zbycia 41.500.000 akcji spółki Echo Investment S.A. na rzecz spółki FTF Galleon S.A. z siedzibą w Luksemburgu przy Charles de Gaulle 2-8, L-1635 Luksemburg, zarejestrowana w Rejestrze Spółek Handlowych w Luksemburgu pod numerem B 154340.

Transakcja kupna/sprzedaży akcji została dokonana pomiędzy ww. podmiotami na rynku regulowanym w drodze transakcji pakietowej sesyjnej w dniu 30 listopada 2011 roku. Średnia cena transakcji za akcję Emitenta wyniosła 3,3 zł.

Obie spółki, to podmioty zależne od Pana Michała Sołowowa. Powyższa transakcja spowodowała, że spółka Barcocapital Investment Limited zmniejszyła swój stan posiadania głosów na walnym zgromadzeniu Emitenta do poniżej 15% głosów, natomiast spółka FTF Galleon S.A. zwiększyła swój stan posiadania głosów na walnym zgromadzeniu Emitenta do ponad 20% głosów.

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 16 grudnia 2011 roku Emitent otrzymał zawiadomienie od członka Rady Nadzorczej, iż spółka Barcocapital Investment Limited z siedzibą przy ul. Agiou Pavlou 15, Ledra House, Agios Andreas, 1105 Nikozja, Republika Cypru, zarejestrowana w Wydziale Rejestru Spółek oraz Syndyka Republiki Cypru (Rejestr Spółek) pod nr HE 145969, podmiot zależny od Pana Michała Sołowowa, nabyła łącznie 750.108 akcji spółki Emitenta.

Transakcje kupna akcji zostały dokonane zostały na rynku regulowanym w systemie notowań ciągłych w terminach: 2011-12-09; 2011-12-13; 2011-12-14;.

Średnia cena kupna wyniosła 3,35 zł za akcję, a łączny volumen 750.108 akcji.

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 grudnia 2011 roku Emitent otrzymał zawiadomienie od członka Rady Nadzorczej, iż spółka Barcocapital Investment Limited z siedzibą przy ul. Agiou Pavlou 15, Ledra House, Agios Andreas, 1105 Nikozja, Republika Cypru, zarejestrowana w Wydziale Rejestru Spółek oraz Syndyka Republiki Cypru (Rejestr Spółek) pod nr HE 145969, podmiot zależny od Pana Michała Sołowowa, nabyła 186.952 akcje spółki Emitenta.

Transakcja kupna akcji została dokonana na rynku regulowanym w systemie notowań ciągłych w dniu 22 grudnia 2011 r..

Średnia cena kupna wyniosła 3,17 zł za akcję, a łączny volumen 186.952 akcje.

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.

**Informacje w zakresie własności akcji otrzymane przez Emitenta po dacie bilansowej, do dnia publikacji niniejszego raportu.**

W dniu 5 stycznia 2012 roku Emitent otrzymał zawiadomienie od członka Rady Nadzorczej, iż spółka Barcocapital Investment Limited z siedzibą przy ul. Agiou Pavlou 15, Ledra House, Agios Andreas, 1105 Nikozja, Republika Cypru, zarejestrowana w Wydziale Rejestru Spółek oraz Syndyka Republiki Cypru (Rejestr Spółek) pod nr HE 145969, podmiot zależny od Pana Michała Sołowowa, nabyła 500.000 akcji spółki Emitenta.

Transakcja kupna akcji została dokonana na rynku regulowanym w systemie notowań ciągłych w dniu 5 stycznia 2012 r..

Średnia cena kupna wyniosła 3,29 zł za akcję, a łączny volumen 500.000 akcji.

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 1 marca 2012 r. Emitent otrzymał od podmiotu zależnego, spółki „Park Postępu-Projekt Echo-93 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” spółka komandytowo – akcyjna zawiadomienie o nabyciu akcji Emitenta w wyniku wezwania do zapisywania się na sprzedaż akcji Echo Investment S.A.

Zawiadomienie:

„Działając na podstawie art. 77 ust. 7 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (Dz. U. z 2005 r., nr 184, poz. 1539 ze zm.) spółka „Park Postępu – Projekt Echo – 93 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” Spółka komandytowo – akcyjna z siedzibą w Kielcach informuje, że w ramach wezwania do zapisywania się na sprzedaż akcji spółki Echo Investment S.A., w wyniku rozliczenia w dniu 27 lutego 2012 r. transakcji kupna, stała się właścicielem 7.309.418 akcji zwykłych na okaziciela Echo Investment S.A..

Na dzień sporządzenia niniejszego zawiadomienia spółka „Park Postępu – Projekt Echo – 93 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” Spółka komandytowo – akcyjna z siedzibą w Kielcach posiada 7.309.418 akcji zwykłych na okaziciela spółki Echo Investment S.A., które reprezentują 1,74% kapitału zakładowego spółki Echo Investment S.A. oraz uprawniają do 7.309.418 głosów stanowiących 1,74% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Echo Investment S.A..

Przed transakcją spółka „Park Postępu – Projekt Echo – 93 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” Spółka komandytowo – akcyjna z siedzibą w Kielcach nie posiadała żadnych akcji Echo Investment S.A.

Brak podmiotów zależnych od akcjonariusza dokonującego zawiadomienia, posiadających akcje spółki.

Brak osób, o których mowa w art. 87 ust 1 pkt 3 lit c. ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (Dz. U. Nr 184, poz. 1539 ze zm.).

**5. WSKAZANIE POSIADACZY WSZELKICH PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH, KTÓRE DAJĄ SPECJALNE UPRAWNIENIA KONTROLNE, WRAZ Z OPISEM TYCH UPRAWNIENI.**

Papiery wartościowe wyemitowane przez Echo Investment S.A. nie dają specjalnych uprawnień kontrolnych ich posiadaczom.

**6. WSKAZANIE WSZELKICH OGRANICZEŃ ODNOŚNIE WYKONYWANIA PRAWA GŁOSU, TAKICH JAK OGRANICZENIE WYKONYWANIA PRAWA GŁOSU PRZEZ POSIADACZY OKREŚLONEJ CZĘŚCI I LICZBY GŁOSÓW, OGRANICZENIA CZASOWE DOTYCZĄCE WYKONYWANIA PRAWA GŁOSU LUB ZAPISY, ZGODNIE Z KTÓRYMI, PRZY WSPÓŁPRACY SPÓŁKI, PRAWA KAPITAŁOWE ZWIĄZANE Z PAPIERAMI WARTOŚCIOWYMI SĄ ODDZIELONE OD POSIADANIA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH.**

Spółka Echo Investment S.A. nie posiada informacji dotyczących ograniczeń wykonywania prawa głosu przez posiadaczy papierów wartościowych Emitenta.

**7. WSKAZANIE WSZELKICH OGRANICZEŃ DOTYCZĄCYCH PRZENOSZENIA PRAWA WŁASNOŚCI PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH EMITENTA.**

Spółka Echo Investment S.A. nie posiada informacji dotyczących ograniczeń przenoszenia prawa własności papierów wartościowych Emitenta.

**8. OPIS ZASAD DOTYCZĄCYCH POWOŁYWANIA I ODWOŁYWANIA OSÓB ZARZĄDZAJĄCYCH ORAZ ICH UPRAWNIENI, W SZCZEGÓLNOŚCI PRAWO DO PODJĘCIA DECYZJI O EMISJI LUB WYKUPIE AKCJI.**

**8.1. Zasady powoływania i odwoływania osób zarządzających**

W spółce zasady te reguluje Kodeks spółek handlowych, Regulamin Działalności Zarządu 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 szczególności na pisemny wniosek akcjonariuszy reprezentujących co najmniej 1/3 część kapitału zakładowego lub w przypadku nie udzielenia Zarządowi absolutorium z wykonywania obowiązków za zakończony rok obrotowy przez Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy.

**8.2. Uprawnienia osób zarządzających**

Uprawnienia osób zarządzających reguluje Statut Spółki Echo Investment SA. oraz Kodeks spółek handlowych.

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 łącznie albo jednego członka zarządu łącznie z ustanowionym 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 do kompetencji Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy i Rady Nadzorczej.

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

**9. OPIS ZASAD ZMIANY STATUTU LUB UMOWY SPÓŁKI EMITENTA.**

Zasady zmiany statutu lub umowy Spółki regulują przepisy Kodeksu spółek handlowych.

Zmiana statutu wymaga uchwały walnego zgromadzenia akcjonariuszy Echo Investment S.A. i wpisu do Krajowego Rejestru Sądowego (KRS). Zarząd Spółki zgłasza zmianę statutu do sądu rejestrowego w terminie do trzech miesięcy od dnia powzięcia uchwały przez walne zgromadzenie.

Równocześnie z wpisem o zmianie statutu wpisuje się do KRS zmianę danych Spółki zgłoszonych do sądu rejestrowego.

Walne zgromadzenie akcjonariuszy upoważnia Radę Nadzorczą Echo Investment S.A. do ustalenia jednolitego tekstu zmienionego statutu lub wprowadzenia innych zmian o charakterze redakcyjnym, określonych w uchwale zgromadzenia.

## **10. SPOSÓB DZIAŁANIA WALNEGO ZGROMADZENIA I JEGO ZASADNICZE UPRAWNIENIA ORAZ OPIS PRAW AKCJONARIUSZY I SPOSOBU ICH WYKONYWANIA, W SZCZEGÓLNOŚCI ZASADY WYNIKAJĄCE Z REGULAMINU WALNEGO ZGROMADZENIA.**

Sposób funkcjonowania Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy Spółki, jego uprawnienia oraz prawa akcjonariuszy i sposób ich wykonywania reguluje statut Spółki oraz Kodeks Spółek Handlowych. Statut Spółki jest dostępny na stronie internetowej Spółki [www.echo.com.pl](http://www.echo.com.pl) w zakładce Statut i Regulaminy.

Harmonogram prac związanych z organizacją Walnych Zgromadzeń Spółki, w tym przygotowanie materiałów prezentowanych na Walnym Zgromadzeniu, planowany jest w taki sposób, aby należycie wywiązać się z obowiązków wobec akcjonariuszy i umożliwić im realizację ich praw.

## **11. SKŁAD OSOBOWY I ZMIANY, KTÓRE W NIM ZASZŁY W CIĄGU OSTATNIEGO ROKU OBROTOWEGO ORAZ OPIS DZIAŁANIA ORGANÓW ZARZĄDZAJĄCYCH, NADZORUJĄCYCH LUB ADMINISTRUJĄCYCH EMITENTA ORAZ ICH KOMITETÓW.**

### **ZARZĄD SPÓŁKI – SKŁAD OSOBOWY W 2011 ROKU**

W trakcie trwania roku obrotowego 2011, nie było żadnych zmian w składzie osobowym Zarządu Spółki.

Rada Nadzorcza Echo Investment SA, działając na podstawie art. 368 § 4 Kodeksu spółek handlowych oraz §13 ust. 1 lit. a) Statutu Spółki, w związku z zatwierdzeniem przez Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy Spółki sprawozdań finansowych za 2010 rok, tj. ostatni rok III kadencji Zarządu i wygaśnięciem mandatów jego członków, w dniu 2 czerwca 2011 roku powołała, na okres wspólnej 3-letniej kadencji, Zarząd IV-tej kadencji Spółki Echo Investment S.A..

Rada Nadzorcza powołała:

- Piotra Gromniaka na Członka Zarządu Spółki IV-tej kadencji i powierzyła mu funkcje Prezesa Zarządu,
- Artura Langnera na Członka Zarządu Spółki IV-tej kadencji i powierzyła mu funkcje Wiceprezesa Zarządu.

Skład Zarządu na dzień 31 grudnia 2011 r. i na dzień przekazania niniejszego raportu przedstawiał się następująco:

- Piotr Gromniak – Prezes Zarządu
- Artur Langner – Wiceprezes Zarządu

### **ZARZĄD SPÓŁKI – ZASADY DZIAŁANIA W 2011 ROKU**

Zarząd Spółki Echo Investment SA działa w oparciu o przepisy ustawy Kodeks spółek handlowych (Dz. U. 2000 Nr 94, poz. 1037, z późn. zm.), Statutu Spółki, Regulaminu pracy Zarządu Echo Investment SA zatwierdzonego uchwałą Rady Nadzorczej Spółki w dniu 14 maja 2005 roku oraz zgodnie z przyjętymi zasadami „Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW”.

Zarząd Spółki jest jedno- lub wieloosobowy. Zarząd lub poszczególnych jego członków powołuje, odwołuje i zawieszają 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. Członkowie Zarządu mogą być wybierani ponownie w skład Zarządu. Zarząd lub poszczególni jego członkowie mogą być odwołani przez Radę Nadzorczą przed upływem kadencji, w tym w szczególności na pisemny wniosek akcjonariuszy reprezentujących, co najmniej 1/3 część kapitału akcyjnego lub w wyniku podjęcia przez Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy uchwały o nie udzieleniu Zarządowi pokwitowania z wykonywania obowiązków w zakończonym roku obrachunkowym.

W skład Zarządu Spółki mogą być powoływane osoby nie będące akcjonariuszami Spółki.

Zarząd reprezentuje Spółkę na zewnątrz w stosunku do władz, urzędów i osób trzecich, w postępowaniu przed sądem, organami i urzędami państwowymi. W tym samym zakresie w imieniu Spółki może działać ustanowiony Prokurent. Do składania oświadczeń w imieniu Spółki wymagane jest współdziałanie dwóch członków Zarządu albo jednego członka



Zarządu łącznie z ustanowionym ewentualnie prokurentem. Członkowie Zarządu mogą sprawować swoje obowiązki tylko osobiście.

Szczegółowy tryb działania Zarządu określa Regulamin Pracy Zarządu, który uchwała Zarząd, a zatwierdza Rada Nadzorcza. Przy podejmowaniu uchwał Zarządu w przypadku równej ilości głosów rozstrzyga głos Prezesa Zarządu.

Zarząd prowadzi wszystkie bieżące sprawy Spółki z zastrzeżeniem ograniczeń wynikających z przepisów Kodeksu spółek handlowych oraz niniejszego Statutu. Nabycie i zbycie przez Spółkę nieruchomości, użytkowania wieczystego lub udziału w nieruchomości lub udziału w użytkowaniu wieczystym należy do kompetencji Zarządu, z zastrzeżeniem § 13 ust. 1 lit. d) i e) Statutu. Zarząd Spółki wykonując uprawnienia Zgromadzenia Wspólników w spółkach zależnych zobowiązany jest uzyskać uprzednią zgodę Rady Nadzorczej Spółki, także w razie, gdy zaciągane zobowiązanie lub rozporządzenie prawem przez spółkę zależną ma przekroczyć limity określone w § 13 ust. 1 lit. d) lub e) Statutu, zgodnie z którym zaciągnięcie przez Spółkę zobowiązań na kwotę przekraczającą 20% kapitałów własnych Spółki wymaga zgody Rady Nadzorczej.

Zarząd podejmując decyzje w sprawach Spółki jest zobowiązany w szczególności do działania w granicach uzasadnionego ryzyka gospodarczego, po wnikliwej analizie oraz uwzględnieniu wszelkich dostępnych informacji, ekspertyz i opinii, które w ocenie Zarządu powinny być wzięte pod uwagę ze względu na interes Spółki.

Nadto Zarząd przedstawia do zaopiniowania Radzie Nadzorczej Spółki wnioski dotyczące spraw kierowanych pod obrady Walnego Zgromadzenia. Informacje dotyczące wydanych opinii Spółka podaje do publicznej wiadomości bezzwłocznie po ich uzyskaniu od Rady Nadzorczej Spółki.

W kontaktach ze środkami masowego przekazu, członkowie Zarządu mogą podawać jedynie ogólnodostępne informacje dotyczące Spółki. Wszelkie wypowiedzi dla środków masowego przekazu dotyczące prognoz finansowych i strategii działania Spółki lub Zarządu, zastrzeżone są dla Prezesa Zarządu lub Wiceprezesa Zarządu. W pozostałych sprawach do kontaktów ze środkami masowego przekazu upoważnieni są wszyscy członkowie Zarządu lub inne osoby upoważnione.

Posiedzenia Zarządu odbywają się nie rzadziej niż raz w miesiącu, którym przewodniczy Prezes Zarządu, a w przypadku jego nieobecności Wiceprezes Zarządu, a w razie nieobecności Prezesa Zarządu i Wiceprezesa Zarządu posiedzeniom przewodniczy członek Zarządu o najdłuższym stażu pracy w Zarządzie Spółki Echo Investment S.A. Posiedzenia Zarządu odbywają się w siedzibie Spółki, chyba, że wszyscy członkowie Zarządu wyrażą zgodę na odbycie posiedzenia w innym miejscu. Posiedzenie Zarządu może się odbyć, o ile wszyscy członkowie Zarządu zostali o nim powiadomieni, a obecnych jest co najmniej dwóch członków Zarządu.

Posiedzenia Zarządu zwołuje Prezes Zarządu lub też każdy z pozostałych członków Zarządu, który widzi taką potrzebę.

Każdy z członków Zarządu powinien zostać zawiadomiony o terminie posiedzenia i porządku obrad na co najmniej 2 dni przed planowanym posiedzeniem. Zawiadomienie może być dokonane telefonicznie – za pośrednictwem Biura Zarządu Spółki, mailowo, faksem lub pisemnie.

Posiedzenia Zarządu mogą odbywać się pomimo braku formalnego zwołania, jeśli wszyscy członkowie Zarządu są obecni, a nikt z obecnych nie zgłosił sprzeciwu dotyczącego odbycia posiedzenia lub wniesienia poszczególnych spraw do porządku obrad.

Dopuszczalne jest podejmowanie uchwał przez Zarząd w trybie pisemnym lub też przy wykorzystaniu środków bezpośredniego porozumiewania się na odległość, z zastrzeżeniem, że pracami Zarządu kieruje wówczas Członek Zarządu wnioskujący o podjęcie danej uchwały. Tryb ten nie jest dopuszczalny w razie zgłoszenia sprzeciwu choćby przez jednego z członków Zarządu Spółki.

Zarząd podejmuje decyzje w drodze uchwał. Uchwały Zarządu zapadają bezwzględną większością głosów. Przy podejmowaniu uchwał Zarządu w przypadku równej ilości głosów rozstrzyga głos Prezesa Zarządu, w razie nieobecności Prezesa Zarządu rozstrzyga głos Wiceprezesa Zarządu. W razie nieobecności Prezesa Zarządu i Wiceprezesa Zarządu rozstrzyga głos członka Zarządu o najdłuższym stażu pracy w Zarządzie Spółki.

Z posiedzeń Zarządu, w miarę potrzeby, sporządza się protokoły. Uchwały Zarządu są protokołowane w ten sposób, że stanowią załącznik do protokołu, bądź są zamieszczane w samej treści protokołu. Protokół powinien nadto zawierać: datę i miejsce posiedzenia Zarządu, imiona i nazwiska obecnych członków Zarządu, ilość oddanych głosów za poszczególnymi uchwałami. Protokół musi być podpisany przez wszystkich członków Zarządu obecnych na posiedzeniu. Do protokołów powinny być załączone ewentualne odrębne zdania członków obecnych na posiedzeniu. Protokoły są przechowywane w Biurze Zarządu Spółki.

W roku 2011 Zarząd Spółki wyznaczając cele strategiczne, jak i bieżące zadania kierował się najlepszym interesem Spółki i przepisami prawa, a także brał pod uwagę interesy akcjonariuszy, partnerów, klientów, pracowników Spółki i wierzycieli.

Stając się zapewnić przejrzystość i efektywność systemu zarządzania, Zarząd przestrzegał zasady profesjonalnego działania w granicach uzasadnionego ryzyka gospodarczego, biorąc pod uwagę szeroki zakres dostępnych informacji, analiz i opinii.

Wynagrodzenia Członków Zarządu ustalane były przez Radę Nadzorczą na w oparciu o zakres odpowiedzialności i kompetencji poszczególnych Członków Zarządu oraz uwzględniały osiągnięte wyniki finansowe przez Spółkę, pozostając w rozsądnej relacji do poziomu wynagrodzeń Zarządu w podobnych spółkach na rynku nieruchomości w Polsce.

#### **RADA NADZORCZA SPÓŁKI – SKŁAD OSOBOWY W 2011 ROKU**

W trakcie trwania roku obrotowego 2011, nie było żadnych zmian w składzie osobowym Rady Nadzorczej Spółki.

Skład Rady Nadzorczej Spółki Echo Investment SA na dzień 31 grudnia 2011 roku i na dzień przekazania raportu przedstawiał się następująco:

- Wojciech Ciesielski – Przewodniczący Rady Nadzorczej
- Andrzej Majcher – Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej
- Mariusz Waniotka – Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej
- Robert Oskard – Członek Rady Nadzorczej
- Tomasz Kalwat – Członek Rady Nadzorczej
- Karol Żbikowski – Członek Rady Nadzorczej

#### **Rada Nadzorcza Spółki – zasady działania w 2011 roku**

Rada Nadzorcza Spółki Echo Investment SA działa w oparciu o przepisy ustawy Kodeks spółek handlowych (Dz. U. 2000 Nr 94, poz. 1037, z późn. zm.), Statutu Spółki, Regulaminu działalności Rady Nadzorczej Echo Investment SA z dnia 26 czerwca 2003 roku oraz zgodnie z przyjętymi zasadami „Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW”.

Rada Nadzorcza składa się co najmniej z 5 (pięciu) członków, powoływanych i odwoływanych przez Walne Zgromadzenie na okres trzech lat, przy czym członków Rady Nadzorczej powołuje się na okres wspólnej kadencji, co nie wyłącza prawa do wcześniejszego odwołania każdego z członków Rady Nadzorczej. Członkowie Rady Nadzorczej mogą być wybierani ponownie w skład Rady Nadzorczej. Uchwała Walnego Zgromadzenia określa każdorazowo skład ilościowy i osobowy Rady Nadzorczej. W przypadku nie określenia przez Walne Zgromadzenie funkcji danego członka Rady przy jego wyborze, Rada Nadzorcza wybiera ze swojego grona Przewodniczącego Rady Nadzorczej, jego Zastępcę w drodze tajnego głosowania. Członek Rady Nadzorczej może sprawować swoje obowiązki jedynie osobiście.

Członkowie Rady Nadzorczej delegowani do stałego indywidualnego wykonywania nadzoru nie mogą bez zgody Spółki zajmować się interesami konkurencyjnymi ani też uczestniczyć w innej konkurencyjnej spółce jako wspólnik spółki cywilnej, spółki osobowej lub jako członek organu spółki kapitałowej bądź uczestniczyć w innej konkurencyjnej osobie prawnej jako członek organu. Zakaz ten obejmuje także udział w konkurencyjnej spółce kapitałowej, w przypadku posiadania w niej przez członka Rady Nadzorczej co najmniej 10 % udziałów lub akcji bądź prawa do powołania co najmniej jednego członka zarządu.

Członkowie Rady Nadzorczej mogą zostać w każdej chwili odwołani przez Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy.

Członek Rady Nadzorczej może złożyć rezygnację z pełnienia funkcji przed upływem kadencji, na którą został wybrany, składając oświadczenie w tym względzie Przewodniczącemu Rady Nadzorczej. Jeżeli rezygnującym jest Przewodniczący Rady Nadzorczej, oświadczenie w tym względzie składa swojemu Zastępcy. Członek Rady nie powinien rezygnować z pełnienia funkcji w trakcie kadencji, jeżeli mogłoby to uniemożliwić działanie Rady, a w szczególności jeżeli mogłoby to uniemożliwić podjęcie istotnej uchwały.

Mandat członka Rady Nadzorczej wygasa najpóźniej z dniem odbycia Walnego Zgromadzenia zatwierdzającego sprawozdanie finansowe Spółki za ostatni pełny rok obrotowy pełnienia funkcji członka Rady Nadzorczej (ostatni rok kadencji członka Rady). Mandat wygasa również wskutek śmierci lub odwołania członka Rady, z chwilą zajścia takiego zdarzenia. Jeżeli z powodu wygaśnięcia mandatów członków Rady Nadzorczej liczba Rady będzie niższa niż 3 osoby, Rada Nadzorcza nie może podejmować prawnie wiążących uchwał, a Przewodniczący Rady lub w czasie jego nieobecności Zastępca Przewodniczącego, występuje do Zarządu Spółki z wnioskiem o niezwłoczne zwołanie Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia i umieszczenia w porządku obrad Walnego Zgromadzenia punktu dotyczącego wyborów członków Rady.

Członek Rady Nadzorczej powinien mieć na względzie przede wszystkim interes Spółki.

W kontaktach ze środkami masowego przekazu, członkowie Rady Nadzorczej mogą podawać jedynie ogólnodostępne informacje dotyczące Spółki. Wszelkie wypowiedzi dla środków masowego przekazu, dotyczące Spółki lub Rady, zastrzeżone są dla Przewodniczącego Rady, a w przypadku jego nieobecności, Zastępcy Przewodniczącego Rady.

Do kompetencji Rady Nadzorczej należy stały nadzór nad działalnością Spółki i inne czynności zgodnie z przepisami Kodeksu spółek handlowych i innych ustaw. Rada Nadzorcza podejmuje uchwały i wydaje opinie w sprawach zastrzeżonych do jej kompetencji stosownie do postanowień Statutu Spółki i w trybie przewidzianym postanowieniami Statutu lub innymi przepisami prawa.

Rada Nadzorcza w szczególności uprawniona jest do:

- oceny sprawozdania finansowego Spółki za ostatni rok obrotowy,
- oceny sprawozdania Zarządu Spółki oraz wniosków Zarządu co do przeznaczenia zysku i pokrywania straty,
- składania Walnemu Zgromadzeniu pisemnego sprawozdania z wyników powyższych czynności,
- opiniowania wniosków Zarządu do Walnego Zgromadzenia, a także wyrażenia opinii i uchwał w innych sprawach, przedkładanych przez Zarząd Spółki,
- wyboru, odwołania i zawieszenia Zarządu Spółki lub poszczególnych jego członków,
- wyboru biegłego rewidenta badającego sprawozdania finansowe Spółki, z którym Zarząd podpisuje stosowną umowę,
- wyrażenie zgody na zawarcie przez Zarząd umowy z subemitentem, o której mowa w art. 433 § 3 Kodeksu spółek handlowych,
- wyrażenie zgody na zaciąganie zobowiązań i rozporządzanie prawami w zakresie spraw objętych bieżącą działalnością Spółki – jeżeli ich wartość przekracza 20 % kapitałów własnych Spółki. W przypadku wątpliwości, czy dana sprawa objęta jest bieżącą działalnością Spółki, Rada Nadzorcza ma prawo na wniosek Zarządu dokonać interpretacji w tym zakresie. Dokonana interpretacja będzie wiążąca dla Zarządu. Sprawy związane z obrotem nieruchomościami wchodzą w zakres bieżącej działalności Spółki,
- wyrażenie zgody na zaciąganie zobowiązań i rozporządzanie prawami w zakresie spraw wykraczających poza bieżącą działalność Spółki – jeżeli ich wartość przekracza 10% kapitałów własnych Spółki.
- Rada Nadzorcza odbywa posiedzenia w miarę potrzeb, nie rzadziej jednak niż trzy razy w roku obrotowym. Posiedzenia Rady Nadzorczej zwoływane są przez Przewodniczącego lub jego Zastępcę i odbywają się w siedzibie Spółki, lub miejscu wskazanym przez Przewodniczącego lub jego Zastępcę. Posiedzenia Rady Nadzorczej są zwoływane z inicjatywy Przewodniczącego Rady lub na pisemny wniosek Zarządu lub członka Rady Nadzorczej.

Posiedzenia Rady Nadzorczej zwoływane na wniosek Zarządu lub członka Rady Nadzorczej muszą się odbyć w terminie dwóch tygodni od daty zgłoszenia wniosku.

Obrady prowadzi Przewodniczący, a w razie jego nieobecności Zastępca Przewodniczącego Rady. Jeżeli na posiedzeniu nie jest obecny Przewodniczący Rady, ani jego Zastępca, obradom przewodniczy członek Rady wybrany przez obecnych na posiedzeniu. O posiedzeniach Rady Nadzorczej Przewodniczący Rady lub jego Zastępca powiadamia pozostałych jej członków i zaprasza ich na posiedzenie drogą telefoniczną lub faksową albo pisemną, w takim terminie, aby zaproszenie dotarło do wiadomości członka najpóźniej na 7 (siedem) dni przed planowaną datą posiedzenia. W nagłych przypadkach termin ten może być skrócony.

Rada Nadzorcza może odbyć się bez formalnego zwołania, jeżeli wszyscy członkowie Rady są obecni i nikt nie wniesie sprzeciwu co do odbycia posiedzenia i wniesienia poszczególnych spraw do porządku posiedzenia. W posiedzeniach Rady Nadzorczej mogą uczestniczyć inne osoby zaproszone przez Przewodniczącego Rady Nadzorczej, w tym Członkowie Zarządu, jednakże bez prawa głosu.

Członkowie Rady podejmują decyzje związane z wykonywaniem prawa nadzoru i kontroli w formie uchwał Rady Nadzorczej. Do ważności uchwał Rady Nadzorczej wymagane jest zaproszenie na posiedzenie wszystkich członków Rady oraz obecność na posiedzeniu co najmniej 50% jej członków. Dopuszczalne jest podejmowanie uchwał przez Radę Nadzorczą w trybie pisemnym lub przy wykorzystaniu środków bezpośredniego porozumiewania się na odległość, z tym zastrzeżeniem, że uchwały podejmowane w tym trybie nie mogą dotyczyć wyborów Przewodniczącego i Zastępcy Rady Nadzorczej, powołania Członka Zarządu oraz odwołania i zawieszania tych osób w czynnościach. W takim przypadku dla ważności uchwał wymagane jest uprzednie powiadomienie członków Rady o treści projektów tych uchwał.

Uchwały Rady Nadzorczej zapadają bezwzględną większością głosów. Przy podejmowaniu uchwał przez Radę w przypadku równej ilości głosów rozstrzyga głos Przewodniczącego Rady Nadzorczej.

Z posiedzeń Rady Nadzorczej sporządza się protokoły. Uchwały Rady Nadzorczej są protokołowane w ten sposób, że stanowią załącznik do protokołu, bądź są zamieszczane w samej treści protokołu. Protokół powinien nadto zawierać: porządek obrad, datę i miejsce posiedzenia Rady, imiona i nazwiska obecnych członków Rady, ilość oddanych głosów za poszczególnymi uchwałami. Protokół musi być podpisany przez wszystkich członków Rady obecnych na posiedzeniu. Do protokołów powinny być załączone ewentualne odrębne zdania członków obecnych na posiedzeniu. Protokoły są przechowywane w Biurze Zarządu Spółki.

W celu wykonywania swoich obowiązków Rada Nadzorcza ma prawo kontrolowania pełnego zakresu działalności Spółki, a w szczególności:

- żądania od Zarządu przedstawiania dokumentów i innych materiałów dotyczących działalności Spółki,
- sprawdzanie akt i dokumentacji Spółki,
- żądania od Zarządu i pracowników sprawozdań i wyjaśnień,
- dokonywania rewizji stanu majątku spółki.

Rada Nadzorcza ma prawo występować z wnioskami do Walnego Zgromadzenia we wszystkich sprawach stanowiących jej zadanie i uprawnienie. Rada Nadzorcza wykonuje swoje obowiązki kolegialnie, może jednak w drodze uchwały delegować swoich członków do samodzielnego pełnienia określonych funkcji nadzorczych. Rada Nadzorcza może powoływać komisje do prowadzenia poszczególnych spraw.

Obsługę kancelaryjną Rady Nadzorczej prowadzi kancelaria Zarządu Spółki. Obsługa kancelaryjna obejmuje między innymi: przygotowanie zaproszeń na posiedzenie Rady i ich wystanie poszczególnym członkom Rady w sposób zgodny z niniejszym regulaminem, zorganizowanie lokalu dla odbycia posiedzenia Rady Nadzorczej, sporządzanie protokołów z posiedzeń, obsługa posiedzeń, archiwizacja dokumentacji Rady Nadzorczej.

W dniu 17 grudnia 2009 roku Rada Nadzorcza Echo Investment S.A. zgodnie z art. 86 Ustawy o biegłych rewidentach i ich samorządzie, podmiotach uprawnionych do badania sprawozdań finansowych oraz o nadzorze publicznym z dnia 7 maja 2009 roku (dalej zwana "Ustawą o biegłych rewidentach") powołała trzyosobowy Komitet Audytu

W roku obrotowym 2011 Komitet Audytu działał w składzie:

- Mariusz Waniołka – Przewodniczący Komitetu Audytu,
- Karol Żbikowski – Członek Komitetu Audytu,
- Robert Oskard – Członek Komitetu Audytu.

Wchodzący w skład Komitetu Audytu Pan Mariusz Waniołka, spełnia zgodnie z art. 56 ust. 3 Ustawy o biegłych rewidentach przesłanki niezależności od Spółki i podmiotów pozostających w istotnym powiązaniu ze Spółką oraz posiada kwalifikacje w dziedzinie rewizji finansowej lub rachunkowości.

Podpisy Zarządu Echo Investment SA

Piotr Gromniak



Prezes Zarządu

Artur Langner



Wiceprezes Zarządu

Kielce, dnia 27 kwietnia 2012 roku

**ECHO**  
investment

Al. Solidarności 36  
25-323 Kielce  
[www.echo.com.pl](http://www.echo.com.pl)