



SKONSOLIDOWANY RAPORT ROCZNY  
GRUPY KAPITAŁOWEJ ECHO INVESTMENT  
ZA 2013 ROK

**ECHO**  
investment

## SPIS TREŚCI

I.	LIST DO AKCJONARIUSZY, PARTNERÓW I KLIENTÓW .....	4
II.	SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIA FINANSOWE GRUPY KAPITAŁOWEJ ECHO INVESTMENT ZA LATA 2012 I 2013.....	5
III.	SPRAWOZDANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI GRUPY KAPITAŁOWEJ ECHO INVESTMENT ZA 2013 ROK.....	51
1.	Omówienie podstawowych wielkości ekonomiczno-finansowych, ujawnionych w sprawozdaniu finansowym Grupy Kapitałowej Echo Investment za 2013 rok.....	51
2.	Opis istotnych czynników ryzyka i zagrożeń z określeniem w jakim stopniu Grupa Kapitałowa jest na nie narażona.....	52
3.	Informacje o podstawowych produktach wraz z ich określeniem wartościowym i ilościowym oraz udziałem poszczególnych grup produktów w sprzedaży Grupy Kapitałowej Echo Investment, a także zmianach w tym zakresie w roku obrotowym. ....	53
3.1.	Segmenty działalności.....	53
3.2.	Struktura przychodów .....	56
4.	Informacja o rynkach zbytu, w podziale na krajowe i zagraniczne oraz o źródłach zaopatrzenia w materiały do produkcji, ze wskazaniem uzależnienia od jednego lub kilku odbiorców i dostawców, a w przypadku, gdy udział jednego odbiorcy lub dostawcy osiąga co najmniej 10% przychodów ze sprzedaży ogółem - nazwy dostawcy lub odbiorcy, jego udziały w sprzedaży lub zaopatrzeniu oraz jego formalne powiązania z Grupą Kapitałową .....	57
*	transakcje sprzedaży nieruchomości inwestycyjnych .....	57
5.	Informacje o umowach znaczących dla działalności gospodarczej Grupy Kapitałowej, w tym znanych podmiotom z Grupy Kapitałowej umowach zawartych pomiędzy akcjonariuszami oraz umowach ubezpieczenia, współpracy lub kooperacji, zawartych w 2013 roku.....	57
5.1.	Umowy znaczące dla działalności gospodarczej Grupy Kapitałowej.....	57
5.2.	Umowy zawarte pomiędzy akcjonariuszami .....	66
5.3.	Umowy ubezpieczenia Grupy Kapitałowej.....	66
5.4.	Umowy współpracy lub kooperacji .....	66
6.	Opis organizacji grupy kapitałowej emitenta ze wskazaniem jednostek podlegających konsolidacji oraz opis zmian w organizacji grupy kapitałowej emitenta wraz z podaniem ich przyczyn oraz informacje o powiązaniach organizacyjnych lub kapitałowych emitenta z innymi podmiotami oraz określeniem jego głównych inwestycji krajowych i zagranicznych (papiery wartościowe, instrumenty finansowe i nieruchomości), w tym inwestycji kapitałowych dokonanych poza jego grupą jednostek powiązanych oraz opis metod ich finansowania .....	66
6.1.	Opis zmian w organizacji grupy kapitałowej emitenta wraz z podaniem ich przyczyn .....	70
6.2.	Główne inwestycje krajowe i zagraniczne .....	72
7.	Charakterystyka polityki w zakresie kierunków rozwoju grupy kapitałowej emitenta .....	73
8.	Informacje o istotnych transakcjach zawartych przez Emitenta lub jednostkę od niego zależną z podmiotami powiązanymi na innych warunkach niż rynkowe, wraz z ich kwotami oraz informacjami określającymi charakter tych transakcji.....	75
9.	Informacje o zaciągniętych i wypowiedzianych w danym roku obrotowym umowach dotyczących kredytów i pożyczek .....	75
9.1.	Umowy kredytowe podmiotu dominującego .....	75
9.2.	Umowy kredytowe podmiotów zależnych .....	75
9.3.	Umowy pożyczek.....	78
9.4.	Umowy instrumentów dłużnych .....	78
10.	Informacje o udzielonych w danym roku obrotowym pożyczkach .....	79
11.	Informacje o udzielonych i otrzymanych w danym roku obrotowym poręczeniach i gwarancjach.....	79
11.1.	Umowy poręczeń.....	79
11.2.	Umowy gwarancji.....	80
12.	W przypadku emisji papierów wartościowych w okresie objętym raportem opis wykorzystania przez Emitenta wpływów z emisji do chwili sporządzenia sprawozdania z działalności.....	82
13.	Wyjaśnienie różnic pomiędzy wynikami finansowymi wykazanymi w raporcie rocznym, a wcześniej publikowanymi prognozami na dany rok.....	84

14. Ocena zarządzania zasobami finansowymi Grupy Kapitałowej, 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 .....	84
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.....	86
16. Ocena czynników i nietypowych zdarzeń mających wpływ na wyniki finansowe osiągnięte w 2013 roku z określeniem stopnia wpływu tych czynników lub nietypowych zdarzeń na osiągnięty wynik .....	86
17. Charakterystyka zewnętrznych i wewnętrznych czynników istotnych dla rozwoju Grupy Kapitałowej oraz opis perspektyw rozwoju działalności Grupy Kapitałowej co najmniej do końca roku obrotowego, z uwzględnieniem elementów strategii rynkowej .....	88
17.1. Charakterystyka zewnętrznych i wewnętrznych czynników istotnych dla rozwoju Grupy Kapitałowej.....	88
17.2. Perspektywy rozwoju działalności gospodarczej Grupy Kapitałowej co najmniej do końca 2013 roku, z uwzględnieniem elementów strategii rynkowej.....	89
18. Zmiany w podstawowych zasadach zarządzania przedsiębiorstwem Emitenta i jego Grupą Kapitałową.....	90
19. 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 Spółki przez przejęcie .....	90
20. Wartość wynagrodzeń, nagród i 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 były one zaliczane w koszty, czy też wynikały z podziału zysku oraz wartość wynagrodzeń i nagród otrzymywanych z tytułu pełnienia funkcji we władzach jednostek podporządkowanych. ....	91
20.1. Wynagrodzenie osób zarządzających.....	91
20.2. Wynagrodzenie osób nadzorujących .....	91
21. Łączna liczba i wartość nominalna wszystkich akcji Emitenta oraz akcji i udziałów w jednostkach powiązanych Emitenta, będących w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących.....	91
21.1. Stan posiadania akcji Echo Investment S.A. przez osoby nadzorujące .....	91
21.2. Stan posiadania akcji Echo Investment S.A. przez osoby zarządzające .....	92
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 .....	92
23. Informacja o systemie kontroli programów akcji pracowniczych.....	92
24. Informacje dotyczące umowy z podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych, o dokonanie badania lub przeglądu sprawozdania finansowego lub skonsolidowanego sprawozdania finansowego .....	92
25. Opis głównych cech stosowanych w przedsiębiorstwie emitenta systemów kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem w odniesieniu do procesu sporządzania sprawozdań finansowych i skonsolidowanych sprawozdań finansowych. ....	92
25.1. Opis głównych cech stosowanych w przedsiębiorstwie systemów kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem. ....	92
25.2. 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.....	93
25.3. Opis pozostałego wykorzystania systemu kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem w Spółce z uwzględnieniem znaczenia systemu finansowo-księgowego .....	94
25.4. Zarządzanie ryzykiem w Spółce.....	95
IV. OŚWIADCZENIE ZARZĄDU .....	96

## I. LIST DO AKCJONARIUSZY, PARTNERÓW I KLIENTÓW

Szanowni Państwo,

mamy za sobą kolejny bardzo dobry okres w historii naszej spółki. Rok 2013 był pod wieloma względami wyjątkowo udany, co pozwoliło na umocnienie naszej pozycji na dynamicznie zmieniającym się rynku.

W 2013 roku spółka Echo Investment uzyskała w pełni satysfakcjonujące wyniki finansowe. Skonsolidowany zysk netto zamknął się kwotą 331 mln zł, a kapitał własny wyniósł 2 765 mln zł, co w porównaniu ze stanem na koniec grudnia 2012 roku oznacza wzrost o 13,7%.

Warto zwrócić uwagę na niski poziom zadłużenia Spółki oraz dużą kwotę środków pieniężnych. Wskaźnik zadłużenia netto z tytułu pożyczek i kredytów na poziomie skonsolidowanym wynosił 36%. Środki pieniężne Spółki na koniec zeszłego roku to kwota ponad 420 mln zł.

Miniony rok zapisze się wyjątkowo w historii naszej firmy z dwóch powodów – przede wszystkim w 2013, wraz z realizacją kaliskiej Galerii Amber, łączna powierzchnia użytkowa naszych projektów przekroczyła symboliczną wartość 1.000.000 mkw. Drugi powód to rozpoczęcie realizacji, wśród 11 inwestycji, 155-metrowego biurowca Q22 w Warszawie – największego i najnowocześniejszego z naszych dotychczasowych projektów.

Byliśmy bardzo aktywni w sektorze biurowym - wystartowała realizacja biurowców West Gate we Wrocławiu, Tryton Business House w Gdańsku, a także II etapu A4 Business Park w Katowicach. Sprzedaliśmy budynki Aquarius Business House we Wrocławiu. Oddaliśmy do użytku Hotel Novotel w Łodzi.

W sektorze mieszkaniowym zanotowaliśmy rekordową liczbę sprzedaży mieszkań (blisko 400). zakończyliśmy I etap Osiedla Jarzębinowego w Łodzi i Kasztanowej Alei w Poznaniu. Rozpoczęliśmy realizację osiedla Nowy Mokotów w Warszawie, Osiedla Jaśminowego w Poznaniu oraz Hortus Apartments w Krakowie.

W sektorze centrów handlowych otworzyliśmy Galerię Veneda w Łomży i kontynuowaliśmy realizację galerii w Kaliszu i Jeleniej Górze. Miniony rok to czas rosnącego wskaźnika handlu detalicznego, który był bardzo dobrze widoczny w naszych centrach handlowych w formie znaczących wzrostów frekwencji oraz obrotów najemców.

Cieszy również duże zainteresowanie ze strony inwestorów, którzy z uwagą przyglądają się projektom komercyjnym w Polsce. Śtąd też najwyższy od 2006 roku, poziom sprzedaży nieruchomości komercyjnych przekraczający 3,2 mld EUR,

W 2013 roku otrzymaliśmy szereg znaczących wyróżnień branżowych – m.in. tytuł Retail Developer of the Year, a Galeria Echo w Kielcach została uznana najlepszym centrum handlowym w Polsce w rankingu najemców.

Na rok 2014 zaplanowaliśmy kilkanaście nowych projektów, co – zgodnie z przyjętą strategią rozwoju – zapewnić ma stabilny i długofalowy wzrost wartości firmy.

Rok 2014 to z pewnością także nowe wyzwania, na które jesteśmy przygotowani jako stabilna firma o wiodącej pozycji rynkowej i rozpoznawalnej marce. Nasze 18-letnie doświadczenie to solidna gwarancja powodzenia realizacji ustalonych celów.

Z poważaniem

Piotr Gromniak



Prezes Zarządu

## II. SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIA FINANSOWE GRUPY KAPITAŁOWEJ ECHO INVESTMENT ZA LATA 2012 I 2013

SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIA Z SYTUACJI FINANSOWEJ [W TYS. PLN]

	NOTA	31.12.2013	31.12.2012
<b>AKTYWA</b>			
<b>1. Aktywa trwałe</b>			
1.1. Wartości niematerialne	2	815	1 186
1.2. Rzeczowe aktywa trwałe	3	75 406	55 875
1.3. Nieruchomości inwestycyjne	4	3 070 276	2 882 760
1.4. Nieruchomości inwestycyjne w budowie	5	1 354 802	1 177 050
1.5. Długoterminowe aktywa finansowe	6	57 996	57 929
1.6. Pochodne instrumenty finansowe	11	5 962	626
1.7. Aktywo z tytułu odroczonego podatku dochodowego	7	30 888	11 243
		<b>4 596 145</b>	<b>4 186 669</b>
<b>2. Aktywa obrotowe</b>			
2.1. Zapasy	9	499 499	463 120
2.2. Należności z tytułu podatku dochodowego		4 483	1 519
2.3. Należności z tytułu pozostałych podatków		507 276	47 852
2.4. Należności handlowe i pozostałe	10	57 181	63 623
2.5. Krótkoterminowe aktywa finansowe	6	42 072	62 999
2.6. Pochodne instrumenty finansowe	11	1 954	1 508
2.7. Środki pieniężne o ograniczonej możliwości dysponowania	12	64 570	40 181
2.8. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	12	357 079	335 643
		<b>1 534 114</b>	<b>1 016 445</b>
3. Aktywa trwałe przeznaczone do sprzedaży	8	94 152	250 059
<b>Razem</b>		<b>1 628 266</b>	<b>1 266 504</b>
<b>AKTYWA RAZEM</b>		<b>6 224 411</b>	<b>5 453 173</b>

	NOTA	31.12.2013	31.12.2012
<b>KAPITAŁ WŁASNY I ZOBOWIĄZANIA</b>			
<b>1. Kapitał własny</b>			
1.1. Kapitał własny przypisany akcjonariuszom jednostki dominującej		2 765 438	2 431 620
1.1.1. Kapitał zakładowy	13	20 635	21 000
1.1.2. Kapitał zapasowy	13	2 411 154	2 065 321
1.1.3. Nabyte akcje własne		-	(28 647)
1.1.4. Zakumulowany zysk (strata)		331 103	374 115
1.1.5. Różnice kursowe z przeliczenia danych spółek zagranicznych		2 546	(169)
1.2. Kapitały udziałowców niekontrolujących		17	23
		<b>2 765 455</b>	<b>2 431 643</b>
<b>2. Rezerwy</b>			
2.1. Rezerwy długoterminowe	14	-	1 501
2.2. Rezerwy krótkoterminowe	14	2 000	6 263
2.3. Rezerwa długoterminowa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	7	32 044	24 444
		<b>34 044</b>	<b>32 208</b>
<b>3. Zobowiązania długoterminowe</b>			
3.1. Kredyty i pożyczki	15	2 072 341	2 146 281
3.2. Pochodne instrumenty finansowe	11	-	13 043
3.3. Otrzymane kaucje i zaliczki		45 095	49 732
3.4. Zobowiązania z tyt. leasingu (wieczyste użytkowanie gruntu)	16	76 366	76 672
		<b>2 193 802</b>	<b>2 285 728</b>
<b>4. Zobowiązania krótkoterminowe</b>			
4.1. Kredyty i pożyczki	15	561 956	550 114
4.2. Pochodne instrumenty finansowe	11	3 936	66
4.3. Zobowiązania z tytułu podatku dochodowego		29	2 292
4.4. Zobowiązania z tytułu pozostałych podatków		483 615	5 711
4.5. Zobowiązania handlowe	17	115 750	103 421
4.6. Zobowiązania pozostałe	17	19 707	16 189
4.7. Otrzymane kaucje i zaliczki		46 117	25 801
		<b>1 231 110</b>	<b>703 594</b>
<b>KAPITAŁ WŁASNY I ZOBOWIĄZANIA RAZEM</b>		<b>6 224 411</b>	<b>5 453 173</b>

## SKONSOLIDOWANE RACHUNKI ZYSKÓW I STRAT [W TYS. PLN]

	NOTA	01.01.2013- 31.12.2013	01.01.2012- 31.12.2012
Przychody	18	527 870	582 765
Koszt własny sprzedaży	19	(235 625)	(277 297)
<b>Zysk (strata) brutto ze sprzedaży</b>		<b>292 245</b>	<b>305 468</b>
Zysk (strata) z nieruchomości inwestycyjnych	20	272 602	(60 836)
Koszty sprzedaży		(27 459)	(28 733)
Koszty ogólnego zarządu		(54 625)	(54 755)
Pozostałe przychody operacyjne	21	34 374	40 558
Pozostałe koszty operacyjne	22	(20 450)	(12 251)
<b>Zysk operacyjny</b>		<b>496 687</b>	<b>189 451</b>
Przychody finansowe	23	9 624	273
Koszty finansowe	24	(164 054)	(146 993)
Zysk (strata) z tytułu pochodnych instrumentów walutowych	25	3 154	18 065
Zysk (strata) z tytułu różnic kursowych	26	(26 110)	123 102
Udział w zysku jednostek stowarzyszonych		(9)	-
<b>Zysk (strata) brutto</b>		<b>319 292</b>	<b>183 898</b>
Podatek dochodowy	27	11 866	190 227
- część bieżąca		(179)	(3 330)
- część odroczone		12 045	193 557
<b>Zysk (strata) netto, w tym:</b>		<b>331 158</b>	<b>374 125</b>
Zysk (strata) przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej		331 103	374 115
Zysk (strata) udziałowców niekontrolujących		55	10
Zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w zł)	28	0,80	0,91
Rozwodniony zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w zł)	28	0,80	0,91

## SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIA Z CAŁKOWITYCH DOCHODÓW [W TYS. PLN]

	NOTA	01.01.2013- 31.12.2013	01.01.2012- 31.12.2012
<b>Zysk netto</b>		331 158	374 125
Inne całkowite dochody podlegające przeniesieniu w późniejszym okresie do wyniku finansowego:			
- różnice kursowe z przeliczenia operacji zagranicznych		2 715	(9 425)
<b>Inne całkowite dochody netto</b>		<b>2 715</b>	<b>(9 425)</b>
<b>Całkowity dochód za okres 12 miesięcy, w tym:</b>		<b>333 873</b>	<b>364 700</b>
Całkowity dochód przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej		333 818	364 690
Całkowity dochód przypadający na udziałowców niekontrolujących		55	10

## ZESTAWIENIE ZMIAN W SKONSOLIDOWANYM KAPITALE WŁASNYM (TYS. ZŁ)

	KAPITAŁ ZAKŁADOWY	KAPITAŁ ZAPASOWY	NABYTE AKCJE WŁASNE	ZAKUMULOWANY ZYSK ROKU BIEŻĄCEGO	RÓŻNICE KURSOWE Z PRZELICZENIA	KAPITAŁ WŁASNY PRZYPISANY AKCJONARIUSZOM JEDNOSTKI DOMINUJĄCEJ	KAPITAŁY UDZIAŁOWCÓW NIEKONTROLU- JĄCYCH	KAPITAŁ WŁASNY RAZEM
<b>ZA OKRES OD 1 STYCZNIA 2013 DO 31 GRUDNIA 2013</b>								
Stan na początek okresu	21 000	2 065 321	(28 647)	374 115	(169)	<b>2 431 620</b>	23	<b>2 431 643</b>
Podział wyniku z lat ubiegłych	-	374 115	-	(374 115)	-	-	-	-
Obniżenie kapitału zakładowego *	(365)	(28 282)	28 647	-	-	-	-	-
Wypłata dywidendy udziałowcom mniejszościowym	-	-	-	-	-	-	(61)	<b>(61)</b>
Inne całkowite dochody	-	-	-	-	2 715	<b>2 715</b>	-	<b>2 715</b>
Zysk (strata) netto danego okresu	-	-	-	331 103	-	<b>331 103</b>	55	<b>331 158</b>
<b>Razem całkowite dochody</b>	-	-	-	331 103	2 715	<b>333 818</b>	55	<b>333 873</b>
<b>Stan na koniec okresu</b>	<b>20 635</b>	<b>2 411 154</b>	-	<b>331 103</b>	<b>2 546</b>	<b>2 765 438</b>	<b>17</b>	<b>2 765 455</b>
<b>ZA OKRES OD 1 STYCZNIA 2012 DO 31 GRUDNIA 2012</b>								
Stan na początek okresu	21 000	1 857 464	-	207 857	9 256	<b>2 095 577</b>	(59)	<b>2 095 518</b>
Podział wyniku z lat ubiegłych	-	207 857	-	(207 857)	-	-	-	-
Nabycie akcji własnych **	-	-	(28 647)	-	-	<b>(28 647)</b>	-	<b>(28 647)</b>
Sprzedż udziałów w jednostkach zależnych	-	-	-	-	-	-	72	<b>72</b>
Inne całkowite dochody	-	-	-	-	(9 425)	<b>(9 425)</b>	-	<b>(9 425)</b>
Zysk (strata) netto danego okresu	-	-	-	374 115	-	<b>374 115</b>	10	<b>374 125</b>
<b>Razem całkowite dochody</b>	-	-	-	374 115	(9 425)	<b>364 690</b>	10	<b>364 700</b>
<b>Stan na koniec okresu</b>	<b>21 000</b>	<b>2 065 321</b>	<b>(28 647)</b>	<b>374 115</b>	<b>(169)</b>	<b>2 431 620</b>	<b>23</b>	<b>2 431 643</b>

\* W 2013 roku KRS zarejestrował obniżenie kapitału zakładowego Echo Investment S.A. o kwotę 365 tys. PLN w wyniku umorzenia 7.309.418 sztuk akcji.

\*\* W ramach skupu akcji własnych, w 2012 roku Grupa nabyła w wyniku wezwania 7.309.418 sztuk akcji za kwotę 28.647 tys. PLN o łącznej wartości nominalnej 365 tys. PLN.



## SKONSOLIDOWANE RACHUNKI PRZEŁYWÓW PIENIĘŻNYCH (TYS. ZŁ)

	01.01.2013- 31.12.2013	01.01.2012- 31.12.2012
<b>A. Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej - metoda pośrednia</b>		
<b>I. Zysk (strata) brutto</b>	<b>319 292</b>	<b>183 898</b>
<b>II. Korekty razem</b>		
1. Udział w (zyskach) stratach netto jednostek stowarzyszonych	9	-
2. Amortyzacja środków trwałych	5 129	5 661
3. (Zyski) straty z tytułu różnic kursowych	26 110	(123 102)
4. Odsetki i udziały w zyskach (dywidendy)	105 603	124 924
5. (Zysk) strata z tyt. aktualizacji wartości aktywów i zobowiązań	(229 882)	28 704
6. (Zysk) strata z tyt. realizacji instrumentów finansowych	(966)	4 673
	<b>(93 997)</b>	<b>40 860</b>
<b>III. Zmiany kapitału obrotowego:</b>		
1. Zmiana stanu rezerw	(5 764)	(5 623)
2. Zmiana stanu zapasów	(32 376)	42 064
3. Zmiana stanu należności	(452 632)	31 562
4. Zmiana stanu zobowiązań krótkoter., z wyjątkiem pożyczek i kredytów	499 175	(75 948)
	<b>8 403</b>	<b>(7 945)</b>
<b>IV. Środki pieniężne netto wygenerowane z działalności operacyjnej (I+II+III)</b>	<b>233 698</b>	<b>216 813</b>
1. Podatek dochodowy zapłacony	(5 406)	(4 694)
<b>V. Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej</b>	<b>228 292</b>	<b>212 119</b>
<b>B. Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej</b>		
<b>I. Wpływy</b>		
1. Zbycie wartości niematerialnych oraz rzeczowych aktywów trwałych	551	331
2. Zbycie inwestycji w nieruchomości	451 396	-
3. Z pożyczek i inwestycji finansowych	79 565	27 095
4. Inne wpływy inwestycyjne	-	-
	<b>531 512</b>	<b>27 426</b>
<b>II. Wydatki</b>		
1. Nabycie wartości niematerialnych oraz rzeczowych aktywów trwałych	(26 830)	(5 759)
2. Inwestycje w nieruchomości	(398 733)	(488 916)
3. Na pożyczki i inwestycje finansowe	(41 165)	(429)
4. Inne wydatki inwestycyjne	(62)	-
	<b>(466 790)</b>	<b>(495 104)</b>
<b>III. Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej (I-II)</b>	<b>64 722</b>	<b>(467 678)</b>

## SKONSOLIDOWANE RACHUNKI PRZEŁYWÓW PIENIĘŻNYCH (TYS. ZŁ) C.D.

	NOTA	01.01.2013- 31.12.2013	01.01.2012- 31.12.2012
<b>C. Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej</b>			
<b>I. Wpływy</b>			
1. Wpływy netto z emisji akcji (wydania udziałów) i innych instrumentów kapitałowych oraz dopłat do kapitału		-	-
2. Kredyty i pożyczki		1 219 562	395 202
3. Emisja dłużnych papierów wartościowych		315 000	395 000
4. Inne wpływy finansowe		966	-
		<b>1 535 528</b>	<b>790 202</b>
<b>II. Wydatki</b>			
1. Nabycie akcji (udziałów) własnych		-	(28 647)
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		(1 325 944)	(126 676)
5. Wykup dłużnych papierów wartościowych		(320 000)	(395 000)
6. Z tytułu pochodnych instrumentów walutowych		-	(4 673)
7. Płatności zobowiązań z tytułu umów leasingu finansowego		(306)	(15)
8. Odsetki		(139 182)	(155 769)
9. Inne wydatki finansowe		-	-
		<b>(1 785 432)</b>	<b>(710 780)</b>
<b>III. Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej (I-II)</b>		<b>(249 904)</b>	<b>79 422</b>
D. Przepływy pieniężne netto, razem (A.III+/-B.III+/-C.III)		43 110	(176 137)
E. Bilansowa zmiana stanu środków pieniężnych, w tym:		45 825	(185 561)
- zmiana stanu środków pieniężnych z tytułu różnic kursowych		2 715	(9 424)
F. Środki pieniężne na początek okresu		375 824	561 385
<b>G. Środki pieniężne na koniec okresu (F+/- D), w tym:</b>		<b>421 649</b>	<b>375 824</b>
- o ograniczonej możliwości dysponowania		64 570	40 181

## WSTĘP

**INFORMACJE OGÓLNE**

Podstawowy przedmiot działalności Grupy Kapitałowej Echo Investment S.A. (zwanej dalej „Grupą”) to budowa i wynajem bądź sprzedaż powierzchni w budynkach handlowych, handlowo- rozrywkowych, biurowych, hotelowych i mieszkalnych oraz obrót nieruchomościami. Jednostką dominującą Grupy jest Echo Investment S.A. (zwana dalej „Echo” lub „Spółka”) z siedzibą w Kielcach, przy al. Solidarności 36.

Akcje Spółki notowane są na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie, branża wg rynku regulowanego – WIG-Deweloperzy.

Czas trwania Spółki jest nieograniczony.

**INFORMACJE O SKONSOLIDOWANYM SPRAWOZDANIU FINANSOWYM**

W skonsolidowanych sprawozdaniach Grupy Kapitałowej Echo Investment S.A. prezentowane są skonsolidowane dane finansowe za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2013 roku oraz za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2012 roku. Wszystkie dane finansowe w skonsolidowanych sprawozdaniach finansowych Grupy, o ile nie zaznaczono inaczej, prezentowane są w tysiącach PLN.

Sprawozdania zostały sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej przyjętymi przez Komisję Europejską („MSSF”). Sprawozdania finansowe zostały sporządzone wg zasady kosztu historycznego z wyjątkiem nieruchomości inwestycyjnych i instrumentów finansowych, wycenianych wg wartości godziwej. Sprawozdania sporządzono przy założeniu kontynuowania działalności gospodarczej w dającej się przewidzieć przyszłości, mając na uwadze fakt, że nie istnieją okoliczności wskazujące na zagrożenie kontynuowania działalności.

**INFORMACJE O STANDARDACH RACHUNKOWOŚCI I INTERPRETACJACH KOMITETU DS. IMSF WCHODZĄCYCH W ŻYCIE OD 2013 ROKU**

Grupa przy sporządzaniu sprawozdań zastosowała nowe standardy, zmiany do standardów i interpretacje wydane przez Komitet ds. IMSF, mające zastosowanie w przypadku Grupy dla okresu sprawozdawczego rozpoczynającego się 1 stycznia 2013 roku tj. MSSF 13 oraz zmiany do MSR 1. Zastosowane zmiany nie miały istotnego wpływu na prezentację danych i wycenę w sprawozdaniu finansowym.

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

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. Grupa przedstawiała dodatkowe ujawnienia wymagane przez ten standard. Zastosowanie nowego standardu nie ma znaczącego wpływu na ujawnienia w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym.

**Zmiany do MSR 1 - Prezentacja składników pozostałych całkowitych dochodów**

Zmiany do MSR 1 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. Grupa dostosowała prezentację pozostałych całkowitych dochodów do wymogów zmienionego standardu.

**INFORMACJE O OCZEKUJĄCYCH NA WPROWADZENIE STANDARDACH RACHUNKOWOŚCI I INTERPRETACJACH KOMITETU DS. IMSF**

Do dnia sporządzenia niniejszego sprawozdania finansowego Rada ds. Międzynarodowych Standardów Rachunkowości i Komitet ds. Interpretacji Międzynarodowej Sprawozdawczości Finansowej wydały nowe i zmienione standardy i interpretacje, które nie weszły jeszcze w życie i nie zostały wcześniej zastosowane przez Grupę. Poza zmianami opisanymi poniżej pozostałe zmiany nie będą one miały wpływu na skonsolidowane sprawozdanie finansowe w okresie, w którym zostaną zastosowane po raz pierwszy.

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

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.

Grupa planuje zastosować zmiany do MSR 28 od 1 stycznia 2014 r. Opis wpływu tej zmiany przedstawiono pod omówieniem wpływu MSSF 11.

#### **Zmiany do MSR 32 „Instrumenty finansowe: prezentacja” - Kompensowanie aktywów i zobowiązań finansowych**

Zmiany do MSR 32 „Instrumenty finansowe: prezentacja” dotyczące kompensowania aktywów i zobowiązań finansowych wprowadzają dodatkowe objaśnienia stosowania do MSR 32, aby wyjaśnić niespójności napotykane 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.

Grupa planuje zastosować zmiany do MSR 32 od 1 stycznia 2014 r. Zastosowanie tych przepisów nie będzie miało istotnego wpływu na wyniki finansowe Grupy.

#### **Zmiany do MSR 36 „Utrata wartości aktywów niefinansowych”**

Zmiany do MSR 36 „Utrata wartości aktywów niefinansowych” usuwają wymóg ujawnienia wartości odzyskiwalnej w sytuacji gdy ośrodek wypracowujący środki pieniężne zawiera wartość firmy lub aktywa niematerialne o nieokreślonym okresie użytkowania i nie stwierdzono utraty wartości.

Grupa planuje zastosować zmiany do MSR 36 od 1 stycznia 2014 r. Zastosowanie tych przepisów nie będzie miało istotnego wpływu na wyniki finansowe Grupy.

#### **MSSF 9 „Instrumenty finansowe”**

MSSF 9 „Instrumenty finansowe” został opublikowany przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości 12 listopada 2009 r. w zakresie klasyfikacji i wyceny aktywów finansowych. W październiku 2010 r. MSSF 9 został uzupełniony o problematykę klasyfikacji i wyceny zobowiązań finansowych. W listopadzie 2013 r. wprowadzono kolejne zmiany oraz wydano część dotyczącą rachunkowości zabezpieczeń. Zgodnie z ostatnimi zmianami usunięto również datę obowiązkowego zastosowania standardu, zatem jego zastosowanie jest dobrowolne. Standard wprowadza jeden model przewidujący tylko dwie kategorie klasyfikacji aktywów finansowych: zamortyzowany koszt i wartość godziwą. Podejście MSSF 9 jest oparte na modelu biznesowym stosowanym przez jednostkę do zarządzania aktywami oraz na cechach umownych aktywów finansowych. MSSF 9 wymaga także stosowania jednej metody szacowania utraty wartości aktywów. Większość wymogów MSR 39 w zakresie klasyfikacji i wyceny zobowiązań finansowych została przeniesiona do MSSF 9 w niezmiennym 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.

Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania finansowego, MSSF 9 nie został jeszcze zatwierdzony przez Unię Europejską.

Grupa planuje zastosować MSSF 9 po jego zatwierdzeniu przez Unię Europejską.

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

MSSF 10 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 obszernie wytyczne dotyczące zastosowania.

Grupa jest w trakcie analizy wpływu nowego standardu i planuje zastosować MSSF 10 od 1 stycznia 2014 roku.

#### **MSSF 11 „Wspólne porozumienia”**

MSSF 11 zastępuje MSR 31 „Udziały we wspólnych przedsięwzięciach” oraz interpretację SKI-13 „Wspólnie kontrolowane jednostki – niepieniężny wkład wspólników”. Zmiany w definicjach ograniczyły liczbę rodzajów wspólnych porozumień do dwóch: wspólne operacje i wspólne przedsięwzięcia. Jednocześnie wyeliminowano dotychczasową możliwość wyboru konsolidacji proporcjonalnej w odniesieniu do jednostek współkontrolowanych. Wszyscy uczestnicy wspólnych przedsięwzięć mają obecnie obowiązek ich ujęcia metodą praw własności.

Grupa planuje zastosować MSSF 11 od 1 stycznia 2014 roku. Zastosowanie tych przepisów będzie skutkowało zmianą klasyfikacji posiadanej jednostki współkontrolowanej oraz zmianą metody jej wyceny (aktualnie stosowana jest metoda konsolidacji proporcjonalnej która wg MSSF 11 nie będzie dozwolona). Wspólnie kontrolowana jednostka w ocenie zarządu stanowić będzie wspólne przedsięwzięcie i ujmowana będzie metodą praw własności.

### **MSSF 12 „Ujawnianie udziałów w innych jednostkach”**

MSSF 12 dotyczy jednostek posiadających udziały w jednostce zależnej, wspólnym przedsięwzięciu, jednostce stowarzyszonej lub w niekonsolidowanej jednostce strukturalnej. Standard zastępuje wymogi w zakresie ujawniania informacji zawartych obecnie w MSR 28 oraz MSR 27. 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 strukturalnych. 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 strukturalnych.

Grupa planuje zastosować MSSF 12 od 1 stycznia 2014 roku. Zastosowanie tych przepisów będzie miało wpływ na zakres informacji ujawnianych w sprawozdaniu finansowym.

### **Zmiany w przepisach przejściowych do MSSF 10, MSSF 11, MSSF 12**

Zmiany precyzują przepisy przejściowe dla MSSF 10 „Skonsolidowane sprawozdania finansowe”. Podmioty przyjmujące MSSF 10 powinny ocenić, czy posiadają kontrolę w pierwszym dniu rocznego okresu dla którego po raz pierwszy zastosowano MSSF 10, a jeżeli wnioski z tej oceny różnią się od wniosków z MSR 27 i SKI 12, wtedy dane porównawcze powinny zostać przekształcone, chyba że byłoby to niepraktyczne. Zmiany wprowadzają również dodatkowe przejściowe ułatwienia przy stosowaniu MSSF 10, MSSF 11, i MSSF 12, poprzez ograniczenie obowiązku prezentacji skorygowanych danych porównawczych tylko do danych za bezpośrednio poprzedzający okres sprawozdawczy. Ponadto zmiany te znoszą wymóg prezentowania danych porównawczych dla ujawnień dotyczących niekonsolidowanych jednostek strukturalnych dla okresów poprzedzających okres zastosowania MSSF 12 po raz pierwszy.

Grupa planuje zastosować powyższe zmiany od 1 stycznia 2014 r. Zastosowanie tych przepisów nie będzie miało istotnego wpływu na sprawozdanie finansowe Grupy.

### **KIMSF 21 „Podatki i opłaty”**

Interpretacja KIMSF 21 wyjaśnia ujmowanie księgowe zobowiązań do zapłaty opłat i podatków, które nie są podatkami dochodowymi. Zdarzeniem obliigującym jest zdarzenie określone w przepisach prawa powodujące konieczność zapłaty podatku bądź opłaty. Sam fakt, że jednostka będzie kontynuować działalność w kolejnym okresie, lub sporządza sprawozdanie zgodnie z zasadą kontynuacji działalności, nie tworzy konieczności rozpoznania zobowiązania. Te same zasady rozpoznawania zobowiązania dotyczą sprawozdań rocznych i sprawozdań śródrocznych. Zastosowanie interpretacji do zobowiązań z tytułu praw do emisji jest opcjonalne.

Na dzień sporządzenia niniejszych sprawozdań finansowych, KIMSF 21 nie został jeszcze zatwierdzony przez Unię Europejską.

Grupa planuje zastosować powyższe zmiany od 1 stycznia 2014 r. Zastosowanie tych przepisów nie będzie miało istotnego wpływu na sprawozdanie finansowe Grupy.

## **PODSTAWOWE ZASADY RACHUNKOWOŚCI**

### **Wycena pozycji wyrażonych w walutach obcych**

Walutą prezentacji sprawozdań finansowych Grupy jest złoty polski („PLN”) – także waluta prezentacji i funkcjonalna jednostki dominującej.

Transakcje wyrażone w walutach obcych przelicza się na walutę funkcjonalną według kursu obowiązującego w dniu transakcji lub wyceny, kiedy pozycje podlegają przeszacowaniu. Zyski i straty kursowe z tytułu rozliczenia tych transakcji oraz wyceny bilansowej aktywów i zobowiązań pieniężnych wyrażonych w walutach obcych ujmuje się w wyniku finansowym.

W skład Grupy wchodzi jednostki, które mają inną walutę funkcjonalną niż PLN. Dane sprawozdawcze tych spółek, wchodzące w skład niniejszych sprawozdań zostały przeliczone na PLN zgodnie z zasadami MSR 21. Pozycje bilansowe zostały przeliczone wg kursu z dnia bilansowego, natomiast pozycje rachunku wyników zostały przeliczone wg kursu średniego za okres (chyba że kurs średni nie stanowi zadowalającego przybliżenia skumulowanego wpływu kursów z dni transakcji - w takim przypadku dochody i koszty przelicza się według kursów z dni transakcji). Powstałe w wyniku przeliczenia różnice kursowe zostały wykazane w pozostałych całkowitych dochodach, a kwoty skumulowane ujęte w osobnej pozycji kapitału własnego.

## Rzeczowe aktywa trwałe

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

W skład posiadanych przez Grupę środków trwałych zalicza się:

- nieruchomości (niewynajęte i nieprzeznaczone do obrotu) użytkowane przez Grupę,
- maszyny i urządzenia,
- środki transportu,
- inne.

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 Grupę grunty nie są amortyzowane, pozostałe środki trwałe amortyzuje się metodą liniową w okresie ich szacowanego okresu użytkowania, który jest weryfikowany raz na kwartał. Szacowany okres użytkowania składników 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 15 lat;
- dla pozostałego wyposażenia – 5 lat.

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

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

Zyski i straty z tytułu zbycia środków trwałych stanowiące różnicę 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 Grupy 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 Grupę na podstawie umowy leasingu operacyjnego jest wykazywany i wyceniany jak nieruchomość inwestycyjna przy założeniu, że pozostałe kryteria klasyfikacji jako nieruchomość inwestycyjna są spełnione. W szczególności, prawo wieczystego użytkowania gruntu traktowane i wyceniane jest jak leasing finansowy.

W przypadku nieruchomości budowanych przez Grupę, w okresie budowy Grupa zalicza je do nieruchomości inwestycyjnych w budowie, natomiast zaliczenie ich do nieruchomości inwestycyjnych następuje w momencie gdy są dostępne do użytkowania.

Po początkowym ujęciu, na każdy dzień bilansowy nieruchomości inwestycyjne są wykazywane według wartości godziwej. Wycena wartości godziwej jest aktualizowana 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, którą by otrzymano za sprzedaż składnika aktywów lub zapłacono za przeniesienie zobowiązania w transakcji między uczestnikami rynku przeprowadzonej na zwykłych warunkach, na dzień wyceny. Wartość godziwa nieruchomości przynoszących stały dochód ustalana jest przez jednostkę metodą dochodową, 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 przez zewnętrznych rzeczoznawców majątkowych.

Różnice z wyceny nieruchomości inwestycyjnych oraz wynik na sprzedaży nieruchomości inwestycyjnych ujmują się w rachunku 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 zysków i strat w okresie którego dotyczą.

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

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

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

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

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

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

Przy wycenie nieruchomości inwestycyjnych w budowie według wartości godziwej metodą dochodową, Grupa bierze pod uwagę stopień realizacji projektu na koniec okresu sprawozdawczego oraz dostępne wiarygodne dane dotyczące oczekiwanego stanu nieruchomości inwestycyjnej na moment zakończenia procesu budowy. Przy wycenie według kosztu wytworzenia uwzględniane są koszty pozostające w bezpośrednim związku z niezakończoną inwestycją. Składają się na nie wydatki poniesione na nabycie nieruchomości gruntowych, nakłady na projektowanie i realizację obiektów budowlanych (głównie usługi obce), 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 wg wartości bilansowej na dzień przeniesienia tj. 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.

Leasing operacyjny nieruchomości, które spełniają definicję nieruchomości inwestycyjnych ujmowany jest zgodnie z zasadami określonymi w punkcie „Nieruchomości inwestycyjne”, w szczególności, prawo wieczystego użytkowania gruntu traktowane i wyceniane jest jak leasing finansowy.

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

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

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

### Aktywa trwale przeznaczone do sprzedaży

Aktywa trwale (lub grupa do zbycia) są klasyfikowane jako przeznaczone do sprzedaży, jeśli ich wartość bilansowa zostanie odzyskana przede wszystkim w drodze transakcji sprzedaży, a sprzedaż uważana jest za wysoce prawdopodobną. Wyceniane są one w niższej z następujących dwóch kwot: ich wartości bilansowej i wartości godziwej pomniejszonej o koszty zbycia.

### 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 jako produkcje w toku, jeżeli grunt przeznaczony jest do zabudowy w celu dalszej odsprzedaży lub na towary, jeżeli grunt przeznaczony jest na sprzedaż. Produkcja w toku obejmuje również poniesione nakłady związane z procesem realizacji projektów na sprzedaż (usługi projektowania, roboty budowlane itp. świadczone przez firmy zewnętrzne). Wyroby gotowe obejmują głównie zrealizowane i sprzedawane umowami ostatecznymi lokale mieszkalne i użytkowe.

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

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 wykazywane są w rachunku wyników w pozycji koszt własny sprzedaży.

Rozchód zapasów ujmuje się metodą szczegółowej identyfikacji ich cen nabycia i kosztów wytworzenia. W odniesieniu do wyrobów gotowych szczegółowy opis przedstawiono w notce „Koszt własny sprzedaży”.

### Instrumenty Finansowe

Grupa zalicza swoje aktywa i zobowiązania finansowe do następujących kategorii:

- Składniki aktywów finansowych lub zobowiązań finansowych wyceniane według wartości godziwej poprzez rachunek zysków i strat – są to:
  - 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,
  - instrumenty pochodne nie spełniające warunków rachunkowości zabezpieczeń;
- Inwestycje utrzymywane do terminu wymagalności - aktywa finansowe niebędące instrumentami pochodnymi, z ustalonymi lub możliwymi do określenia płatnościami oraz o ustalonym terminie wymagalności, względem których Grupa ma stanowczy zamiar i jest w stanie utrzymać w posiadaniu do upływu terminu wymagalności;
- Pożyczki i należności - aktywa finansowe niebędące instrumentami pochodnymi, z ustalonymi lub możliwymi do określenia płatnościami, które nie są notowane na aktywnym rynku,
- Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży - niepochodne aktywa finansowe niezaliczane do aktywów finansowych wykazywanych w wartości godziwej przez rachunek zysków i strat, pożyczek i należności oraz aktywów utrzymywanych do terminu wymagalności.

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.

### Aktywa finansowe wykazywane w wartości godziwej przez rachunek zysków i strat

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



Zarówno na moment początkowego ujęcia, jak i na dzień bilansowy aktywa finansowe wyceniane według wartości godziwej przez rachunek zysków i strat wyceniane są według wartości godziwej z ujęciem skutków wyceny w wyniku finansowym.

#### **Instrumenty pochodne**

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

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

Grupa nie stosuje rachunkowości zabezpieczeń.

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

Instrumenty pochodne w formie kontraktów IRS które ściśle związane są z zawartą umową kredytową, i które powodują zamianę oprocentowania zmiennego na stałe w zakresie określonego w umowie procentu wolumenu kredytu, nie są wydzielane z umowy zasadniczej lecz są uwzględniane w wycenie zobowiązania z tytułu kredytu metodą zamortyzowanego kosztu (tj. kredyt jest traktowany jako kredyt o stałej stopie). Instrumenty pochodne w formie kontraktów IRS w zakresie wykraczającym poza wolumen wynikający z umowy kredytowej, które nie są ściśle powiązane z umową kredytową traktowane są jako odrębny instrument pochodny i podlegają wycenie wg wartości godziwej przez wynik finansowy odrębnie od zobowiązania z tytułu kredytu.

Grupa ujmuje zysk/stratę z wyceny i realizacji instrumentów pochodnych, które nie spełniają wymogów rachunkowości zabezpieczeń odpowiednio do przychodów/kosztów działalności operacyjnej, przychodów/kosztów działalności finansowej lub 'zysku/straty z pochodnych instrumentów walutowych' w zależności od tego czego dany instrument pochodny dotyczy tj.

- zysk/strata z wyceny i realizacji IRS dot. stóp procentowych zamieniających oprocentowanie kredytu ze zmiennego na stały ujmowana jest w kosztach finansowych;
- zysk lub strata z wyceny i realizacji instrumentów pochodnych dotyczących kursów walut (opcje, forwardy walutowe), ujmowana jest w pozycji zysk (strata) z tytułu pochodnych instrumentów walutowych.

W sprawozdaniu z przepływu środków pieniężnych przepływy z tego tytułu wykazuje się odpowiednio jako przepływy działalności inwestycyjnej lub finansowej.

#### **Nabyte obligacje, pożyczki udzielone, należności handlowe i pozostałe należności**

Nabyte obligacje, pożyczki udzielone, należności handlowe i pozostałe należności stanowiące aktywa finansowe zalicza się do kategorii „Pożyczki i należności”.

Nabyte obligacje, pożyczki udzielone, należności z tytułu dostaw i usług i pozostałe należności stanowiące aktywa finansowe ujmuje się początkowo w wartości godziwej (powiększonej o koszty transakcyjne jeżeli wystąpiły), a następnie wycenia według zamortyzowanego kosztu, 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 z tyt. dostaw i usług i pozostałe należności tworzy się na koniec każdego kwartału, kiedy istnieją obiektywne dowody na to, że Grupa nie będzie w stanie otrzymać wszystkich należnych kwot wynikających z pierwotnych warunków należności. Przestankami wskazującymi, że należności utraciły wartość są m.in. : 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 zdyskontowanych oryginalną efektywną stopą procentową. Wysokość straty ujmuje się w rachunku zysków i strat w „pozostałych kosztach operacyjnych”. Późniejsze spłaty uprzednio odpisanych należności ujmuje się w pozycji „pozostałe przychody operacyjne” w rachunku zysków i strat.

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

#### **Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży**

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.

Zyski lub straty wynikające ze zmiany wartości godziwej składnika aktywów ujmuje się bezpośrednio w pozostałych całkowitych dochodach. W przypadku stwierdzenia utraty wartości, kwoty ujęte uprzednio w pozostałych całkowitych dochodach reklasyfikuje się do wyniku finansowego.

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.

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

Środki pieniężne w banku i w kasie oraz lokaty krótkoterminowe utrzymywane do terminów wymagalności, a także inne aktywa finansowe (płynne instrumenty dłużne, łatwo zamienialne na gotówkę) wyceniane są według wartości nominalnej powiększonej o narostę odsetki.

Do rachunku przepływów pieniężnych przyjmuje się tą samą definicję środków pieniężnych.

### **Zobowiązania finansowe (w tym handlowe)**

Zobowiązania finansowe obejmują kredyty, pożyczki, dłużne papiery wartościowe, zobowiązania handlowe oraz inne zobowiązania finansowe. Zobowiązania finansowe (w tym zobowiązania handlowe) wycenia się początkowo w wartości godziwej pomniejszonej o koszty transakcyjne. Po początkowym ujęciu długoterminowe zobowiązania wycenia się w zamortyzowanym koszcie. W przypadkach, kiedy różnica pomiędzy tak wyliczoną wartością i wartością w kwocie wymaganej zapłaty nie wywiera istotnego wpływu na wyniki finansowe Grupy, takie zobowiązania wycenia w kwocie wymaganej zapłaty.

Pozycja zaliczki na dostawy obejmuje zaliczki otrzymane zarówno zafakturowane (w tym na mieszkania) jak i niezafakturowane.

### **Umowy wystawionych gwarancji finansowych**

Umowy wystawionych gwarancji finansowych ujmowane są początkowo 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.

Umowy gwarancji finansowych wykazywane są również w zobowiązaniach i należnościach pozabilansowych. Na każdy dzień bilansowy Grupa ocenia, czy istnieje prawdopodobieństwo wystąpienia konieczności dokonania wypłaty i utworzenia rezerwy.

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

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

Podatek odroczony jest wyliczany metodą bilansową od różnic przejściowych pomiędzy wartościami bilansowymi aktywów i zobowiązań a odpowiadającymi im wartościami podatkowymi wykorzystywanymi do wyliczenia podstawy opodatkowania..

Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego jest tworzona od wszystkich dodatnich różnic przejściowych z wyjątkiem sytuacji, kiedy różnica ta wynika:

- z początkowego ujęcia wartości firmy, lub
- z początkowego ujęcia składnika aktywów lub zobowiązań pochodzącego z innej transakcji niż połączenie jednostek gospodarczych pod warunkiem, że w czasie wystąpienia transakcji nie ma wpływu na wynik finansowy, ani na podstawę do opodatkowania.

Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego są tworzone od wszystkich ujemnych różnic przejściowych do wysokości, do której jest prawdopodobne, iż osiągnięty zostanie dochód do opodatkowania, który pozwoli na potrącenie ujemnych różnic przejściowych. Wyjątek stanowi sytuacja, kiedy różnica ta wynika z początkowego ujęcia składnika aktywów lub zobowiązań pochodzącego z innej transakcji niż potrącenie jednostek gospodarczych pod warunkiem, że w czasie wystąpienia transakcji nie ma wpływu na wynik finansowy, ani na podstawę do opodatkowania.

Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego z tytułu straty podatkowej oraz od ujemnych różnic przejściowych tworzy się do wysokości w której jest prawdopodobne, że zostanie osiągnięty w przyszłości dochód podatkowy pozwalający na rozliczenie tych różnic i strat.

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

Aktywa i rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego są kompensowane wtedy, kiedy dotyczą podatku dochodowego nałożonego przez tę samą władzę podatkową na tego samego podatnika lub kiedy jednostki wchodzące w skład Grupy posiadają możliwości do wyegzekwowania tytułu prawnego do przeprowadzenia kompensaty.

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

Odroczony podatek dochodowy ujmuje się w rachunku zysków i strat lub w pozostałych całkowitych dochodach w zależności od tego, gdzie ujęto pozycję, której podatek dotyczy.

#### **Kapitał własny**

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 jako kapitał ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej.

Kapitał zapasowy składa się z nadwyżki wartości emisji nad wartością nominalną akcji oraz z zatwierdzonych przez ZWZA zysków spółek skonsolidowanych. Koszty emisji akcji poniesione przy podwyższeniu kapitału zakładowego zmniejszają kapitał zapasowy spółki do wysokości nadwyżki wartości emisji nad wartością nominalną akcji.

#### **Rezerwy**

Rezerwy tworzone są wówczas, gdy na Grupie ciąży istniejący obowiązek wynikający ze zdarzeń przeszłych, prawdopodobne jest, że wypełnienie tego obowiązku spowoduje 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 Grupy, których poniesienie jest niezbędne w celu rozliczenia bieżącego zobowiązania na dzień bilansowy.

#### **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 wydania 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 Grupę lokali mieszkalnych i usługowych ujmowane są zgodnie z MSR 18 w momencie przeniesienia własności tych lokali umową sprzedaży po zakończeniu realizacji obiektu i uzyskaniu prawa użytkowania lokali.

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

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

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

### **Koszt własny sprzedaży**

Koszt własny sprzedaży wycenia się na poziomie kosztów wytworzenia stosując metodę szczegółowej 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.

### **Koszty finansowe**

Koszty finansowe dotyczące okresu bieżącego są ujmowane w rachunku zysków i strat, z wyjątkiem kosztów podlegających aktywowaniu zgodnie z MSR 23. Grupa aktywuje tę część kosztów finansowych, które są bezpośrednio powiązane z nabyciem i wytworzeniem składników majątkowych, które wymagają dłuższego czasu przygotowania ich do zamierzonego użytkowania lub sprzedaży ujętych jako zapasy i inwestycje rozpoczęte. Aktywowaniu podlega kwota kosztów finansowych ustalona przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej pomniejszona o przychody uzyskane z tymczasowego lokowania środków pieniężnych (czyli kwot odsetek od lokat bankowych z wyjątkiem lokat wynikających z blokad rachunków, umów akredytywy) w przypadku finansowania celowego, zaciągniętego na daną budowę. W przypadku finansowania ogólnego, koszty finansowania ogólnego podlegające kapitalizacji ustala się przy zastosowaniu stopy kapitalizacji w odniesieniu do poniesionych nakładów na dany składnik aktywów.

### **Konsolidacja jednostek zależnych oraz ujmowanie udziałów w jednostkach współzależnych**

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

Na dzień nabycia jednostki zależnej (objęcia kontroli) aktywa i zobowiązania jednostki nabywanej są wyceniane według ich wartości godziwej. Nadwyżka ceny nabycia powiększonej o wartość godziwą uprzednio posiadanych udziałów oraz wartość udziałów niekontrolujących ponad wartość godziwą możliwych do zidentyfikowania przejętych aktywów netto jednostki jest ujmowana w aktywach bilansu jako wartość firmy. W przypadku gdy cena nabycia powiększona o wartość godziwą uprzednio posiadanych udziałów oraz wartość udziałów niekontrolujących jest niższa od wartości godziwej możliwych do zidentyfikowania przejętych aktywów netto jednostki, różnica ujmowana jest jako zysk w rachunku zysków i strat okresu, w którym nastąpiło nabycie. Udział akcjonariuszy niekontrolujących jest wykazywany według przypadającej na nich wartości godziwej aktywów netto lub według wartości godziwej.

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

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

Jednostki współzależne konsolidowane są metodą proporcjonalną.

W skład Grupy Kapitałowej Echo Investment na dzień 31 grudnia 2013 roku wchodziły 113 spółki zależne, konsolidowane metodą pełną i jedna spółka współzależna konsolidowana metodą proporcjonalną, natomiast na dzień 31 grudnia 2012 roku wchodziły 93 spółki zależne, konsolidowane metodą pełną i jedna spółka współzależna konsolidowana metodą proporcjonalną. Podstawowe dane dotyczące danych finansowych jednostek spółk kontrolowanych pokazane są w nocie 30.

### **Sprawozdawczość wg segmentów**

Segmenty działalności Grupy są prezentowane zgodnie z danymi pochodzącymi z wewnętrznej sprawozdawczości zarządczej i analizowanymi przez kluczowego decydenta operacyjnego. Kluczowym decydem operacyjnym, który jest odpowiedzialny za alokację zasobów oraz ocenę wyników segmentów operacyjnych, jest Zarząd Echo Investment S.A.

W Grupie Kapitałowej wyodrębniono następujące segmenty sprawozdawcze, tożsame z segmentami operacyjnymi, definiowane w oparciu o rodzaj realizowanych projektów:

- powierzchnie mieszkalne (najem i sprzedaż powierzchni mieszkalnych i usługowych),
- centra handlowe (najem i sprzedaż powierzchni handlowych i rozrywkowych),
- biurowce i hotele (najem i sprzedaż powierzchni biurowych i hotelowych),

Zasady ustalania przychodów, kosztów, pomiaru wyniku segment, wyceny aktywów i zobowiązań segmentu są zasadami rachunkowości przyjętymi do sporządzania i prezentacji skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy, jak również zasadami rachunkowości, które odnoszą się konkretnie do sprawozdawczości dotyczącej segmentów.

Miernikiem wyniku segmentu operacyjnego jest „zysk/strata brutto ze sprzedaży”.

Dane finansowe dotyczące segmentów są ujęte w notach 29A – 29E do sprawozdania finansowego.

## **SZACUNKI ZARZĄDÓW SPÓŁEK Z GRUPY**

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

### **Nieruchomości inwestycyjne**

Nieruchomości inwestycyjne to centra handlowe i biurowce wynajmowane przez spółki z grupy, zgrupowane ze względu na ryzyka i metodę wyceny w jednej klasie nieruchomości inwestycyjnych. Wartość godziwa nieruchomości inwestycyjnych zaklasyfikowana jest na poziomie 3 hierarchii wartości godziwej.

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

Ze względu na fakt, że większość umów najmu zawartych przez Grupę denominowana jest w EUR, wyceny nieruchomości inwestycyjnych zostały sporządzone w EUR i przeliczone na PLN przy użyciu średniego kursu NBP na dzień bilansowy. Według wycen sporządzonych przez Grupę, łączna wartość nieruchomości inwestycyjnych na 31 grudnia 2013 roku wyniosła 3.039.654 tys. PLN (na 31 grudnia 2012 roku wyniosła 2.851.847 tys. PLN). Stopy kapitalizacji użyte do oszacowania wartości godziwej na dzień 31 grudnia 2013 roku zawierały się w przedziałach od 6,9% do 9,0%. (na dzień 31 grudnia 2012 roku zawierały się w przedziałach od 7,24% do 9,95%). Stopy kapitalizacji zostały oszacowane przez niezależnych rzeczoznawców (posiadających uznawane kwalifikacje zawodowe) indywidualnie dla każdej istotnej nieruchomości inwestycyjnej biorąc pod uwagę lokalizację i rodzaj nieruchomości. Przyszłe dochody operacyjne netto zostały oszacowane niezależnie dla każdej z nieruchomości inwestycyjnych na bazie istniejących na dzień bilansowy umów najmu, zakontraktowanych przychodów oraz oczekiwanych kosztów funkcjonowania nieruchomości. Szczegóły prezentują noty 4A i 4B.

Na podstawie przeprowadzonych symulacji stwierdzono, że wpływ zmiany kursu EUR/PLN w wysokości 1% na zysk netto stanowiłby maksymalny wzrost lub odpowiednio spadek w przypadku nieruchomości inwestycyjnych o 24.621 tys. PLN (w 2012 roku – 23.100 tys. PLN).

Wycena wartości godziwej nieruchomości inwestycyjnych jest uzależniona od szeregu założeń przyjętych przez podmiot wyceniający. Grupa w I kwartale 2014 roku otrzymała wycenę m. in. nieruchomości inwestycyjnych, według stanu na dzień 31 stycznia 2014 roku, sporządzoną przez niezależną firmę doradczą w dziedzinie nieruchomości - Knight Frank Sp. z .o.o. z siedzibą w Warszawie. Według tych wycen, łączna wartość nieruchomości inwestycyjnych na 31 stycznia 2014 roku wyniosła 3.719.640 tys. PLN (przeliczając wg kursu EUR/PLN z 31 grudnia 2013 roku). Wyceny były sporządzone również metodą dochodowa ale przy użyciu innych założeń niż ma to miejsce przy wycenach dokonywanych przez Zarząd i ujętych w niniejszym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym (wycena niezależnej firmy doradczej została sporządzona z uwzględnieniem szacowanych przychodów z wakatów i standów oraz bez uwzględniania planowanych nakładów na remonty oraz przy użyciu stóp kapitalizacji niższych średnio o około 10% w stosunku do stóp kapitalizacji wykorzystanych przez Zarząd.

Na 31 grudnia 2013 roku projekty Galeria Amber w Kaliszu, A4 Business Park – Etap I w Katowicach i Park Rozwoju – Etap I w Warszawie, będące w budowie, wycenione zostały do wartości godziwej metodą dochodową. Szacowany termin zakończenia realizacji tych projektów to 2 - 3 miesiące. Pozostałe projekty w budowie charakteryzowały się ryzykami związanymi z procesem realizacji, na poziomach, które według Zarządu nie umożliwiały wiarygodnego oszacowania

wartości godziwej tych nieruchomości. Wartość nieruchomości w budowie wycenionych metodą dochodową wyniosła 356.530 tys. PLN (na 31 grudnia 2012 roku – 194.233 tys. PLN), wartość nieruchomości pozostałych wyniosła 952.527 tys. PLN (na 31 grudnia 2012 roku – 937.058 tys. PLN).

#### **Instrumenty finansowe wyceniane wg wartości godziwej**

Wartość godziwą instrumentów finansowych (znajdujących się w hierarchii wartości godziwej poziom 2), które nie znajdują się w obrocie na aktywnym rynku ustala się przy użyciu technik wyceny (metoda dochodowa). Spółka kieruje się osądem przy wyborze metod wyceny i przyjmuje założenia oparte na warunkach rynkowych występujących na każdy dzień bilansowy. W szczególności zawarte umowy forward oraz zawarte umowy opcji oraz instrumenty IRS wyceniane są na podstawie wycen dostarczanych przez banki (nota 11A i 11B), które przy ich wyliczeniu korzystają z takich danych jak bieżące kształtowanie się kursów walut, ich zmienności historycznej i stawek oprocentowania depozytów (WIBOR, EURIBOR).

#### **Odroczony podatek dochodowy**

Zarządy spółek z Grupy są zobowiązane 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.

Zarządy spółek z Grupy zmieniły w 2012 roku swoje oczekiwania i podjęły decyzje o nie sprzedawaniu udziałów w spółkach „Barconsel Holdings” Ltd, „Echo – Aurus” Sp. z o.o. i „Echo - SPV 7” Sp. z o.o. w dającej się przewidzieć przyszłości. W związku z powyższym zgodnie z MSR 12 p. 39 w sprawozdaniu finansowym na 31 grudnia 2012 roku została rozwiązana rezerwa na odroczonego podatku dochodowego od różnic podatkowo – przejściowych dot. inwestycji w ww. spółkach zależnych w wysokości 164.123 tys. PLN.

#### **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 lub bazowały na zawartych umowach sprzedaży. W przypadku gruntów ujętych w pozycji zapasów, wartości dokonanych odpisów wynikają z oszacowanej przez Zarząd przydatności danego gruntu (celu wykorzystania) dla potrzeb obecnej i przyszłej działalności Spółki.

#### **Aktywa trwale przeznaczone do sprzedaży**

Grupa klasyfikuje składniki aktywów trwałych do aktywów przeznaczonych do sprzedaży, jeżeli ich wartość bilansowa zostanie odzyskana w drodze transakcji sprzedaży, a nie poprzez ich dalsze wykorzystanie. Warunek zaliczenia aktywów do tej grupy stanowi aktywne poszukiwanie nabywcy przez kierownictwo jednostki oraz wysokie prawdopodobieństwo zbycia tych aktywów w ciągu jednego roku od daty ich zakwalifikowania, a także dostępność tych aktywów do natychmiastowej sprzedaży. Aktywa te wyceniane są w kwocie niższej z ich wartości bilansowej i wartości godziwej pomniejszonej o koszty zbycia.

### **ZARZĄDZANIE RYZYKIEM FINANSOWYM**

#### **Ryzyko zmiany przepływów pieniężnych oraz wartości godziwej związane ze stopą procentową**

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

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

Na podstawie różnych scenariuszy Grupa zarządza swoim ryzykiem zmiany przepływów pieniężnych w wyniku zmiany stopy procentowej – przy wykorzystaniu swapów odsetkowych konwertujących stopę zmienną na stałą dla wybranych kredytów lub poszczególnych transz kredytów. Skutkiem ekonomicznym stosowania tego rodzaju swapów jest przekształcanie instrumentów dłużnych o zmiennym oprocentowaniu w instrumenty o oprocentowaniu stałym. Na mocy porozumień dotyczących swapów odsetkowych Grupa zobowiązuje się, wraz z innymi stronami, do wymiany w określonych odstępach czasu (przeważnie miesięcznych) różnicy pomiędzy stałymi a zmiennymi stopami procentowymi, ustalonymi na podstawie uzgodnionej bazowej kwoty głównej. Spółka stosuje powyższe instrumenty finansowe wyłącznie w celu zabezpieczenia ryzyka i nie używa ich w celach spekulacyjnych, jednakże nie jest stosowana rachunkowość zabezpieczeń. Na 31 grudnia 2013 roku 54,6% zobowiązań z tytułu kredytów i dłużnych papierów wartościowych było oprocentowane stopami stałymi (swapami), pozostała część – stopami zmiennymi. Na 31 grudnia 2012 roku 54,8% zobowiązań z tytułu kredytów i dłużnych papierów wartościowych było oprocentowane stopami stałymi (swapami), pozostała część – stopami zmiennymi. Na 31 grudnia 2013 oraz na 31 grudnia 2012 roku wszystkie udzielone pożyczki i posiadane obligacje były oprocentowane stopami zmiennymi. Na podstawie przeprowadzonych symulacji stwierdzono, że wpływ zmiany stóp procentowych o 1 p.p. na zysk netto stanowiłby maksymalny wzrost lub odpowiednio spadek:

- w przypadku nabytych obligacji – o 362 tys. PLN (w 2012 roku - 863 tys. PLN)
  - w przypadku środków pieniężnych i lokat – o 3.728 tys. PLN (w 2012 roku – 3.049 tys. PLN)
  - w przypadku otrzymanych kredytów i wyemitowanych obligacji – o 9.678 tys. PLN (w 2012 roku – 9.870 tys. PLN)
- łącznie 13.768 tys. PLN (w 2012 roku – 13.782 tys. PLN)

#### Ryzyko walutowe

Ryzyko zmian kursowych jest związane z zaciąganiem kredytami inwestycyjnymi wyrażonymi w walutach obcych w ramach Grupy (na 31 grudnia 2013 – 431.553 tys. EUR, na 31 grudnia 2012 roku – 411.762 tys. EUR) oraz z umowami najmu, gdzie czynsze uzależnione są od kursu PLN/EUR. Ryzyko to powstaje przy następujących rodzajach zdarzeń finansowych:

- przewalutowaniu otrzymanych kredytów (transz kredytów) oraz środków ze sprzedaży projektów komercyjnych z EUR na PLN:  
Aby ograniczyć ryzyko związane z przewalutowaniem otrzymanych kredytów, Grupa zawiera transakcje forward na terminowym rynku walutowym w wartościach na planowane tego typu przepływy pieniężne.
- spłacie rat kredytowych
- otrzymaniu należności z tyt. czynszów najmu nieruchomości

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

W latach 2012 - 2013 Grupa, w celu zabezpieczenia przed ryzykiem kursowym dokonała zabezpieczenia na terminowym rynku walutowym otwierając pozycje w instrumentach pochodnych zabezpieczających poziom kursu EUR/PLN. Wskutek otwartych pozycji na dzień 31 grudnia 2013 r. Grupa pozostała zabezpieczona dla części przepływów pieniężnych przypadających w 2014 roku (57,8 mln EUR – transakcje forward), w 2015 roku (16,8 mln EUR – transakcje forward i 50 mln EUR - opcje) i 2016 roku (150 mln EUR – opcje), natomiast na dzień 31 grudnia 2012 r. Grupa pozostała zabezpieczona dla części przepływów pieniężnych przypadających w 2013 roku (21,1 mln EUR – transakcje forward) i w 2014 roku (5,4 mln EUR – transakcje forward). Transakcje, dokonane na podstawie umów zawartych z bankami, nie miały charakteru spekulacyjnego i zawierane były w ramach prowadzonej polityki zabezpieczeń (ale nie traktowane były przez Grupę jako rachunkowość zabezpieczeń w rozumieniu MSR 39), w celu zapewnienia przyszłego poziomu przepływów pieniężnych z tytułu przewalutowania transz kredytów w walucie EUR oraz środków ze sprzedaży projektów komercyjnych.

Grupa prowadzi jednolitą politykę zarządzania ryzykiem zmian kursowych oraz prowadzi stały monitoring obszarów ryzyka, wykorzystując dostępne strategie i mechanizmy w celu zminimalizowania ujemnych efektów zmienności rynku i zabezpieczenia przepływów pieniężnych. Grupa utrzymuje nadwyżki finansowe głównie w PLN, kwoty znajdujące się na rachunkach bankowych w innych walutach służą w głównej mierze do bieżących transakcji. Na koniec 2013 roku 91% wartości środków pieniężnych posiadanych przez Grupę było denominowanych w PLN, 8% - denominowanych w EUR i 1% denominowanych w innych walutach, natomiast na 2012 roku 94% wartości środków pieniężnych posiadanych przez Grupę było denominowanych PLN, 5% - denominowanych w EUR i 1% denominowanych w innych walutach. Wpływ zmian kursów walut obcych na wartość posiadanych środków pieniężnych jest nieistotny.

Na podstawie przeprowadzonych symulacji stwierdzono, że wpływ zmiany kursu EUR/PLN w wysokości 10% na zysk netto stanowiłby maksymalny wzrost lub odpowiednio spadek:

- w przypadku instrumentów pochodnych forward o 25.060 tys. PLN (w 2012 roku – 8.310 tys. PLN);
  - w przypadku otrzymanych kredytów nominowanych w EUR o 144.970 tys. PLN (w 2012 roku – 134.100 tys. PLN);
- Łącznie o 170.030 tys. PLN (w 2012 roku – 142.410 tys. PLN)

### Ryzyko kredytowe

Ryzyko kredytowe powstaje w przypadku środków pieniężnych w postaci depozytów w bankach i instytucjach finansowych, pochodnych instrumentów finansowych stanowiących aktywa finansowe, nabytych obligacji, a także w odniesieniu do klientów i najemców Grupy w postaci nierozliczonych należności (ryzyko niewypłacalności). Grupa posiada procedury pozwalające ocenić wiarygodność kredytową klientów i najemców, w przypadku najemców stosowane są także zabezpieczenia w postaci kaucji i gwarancji (kwoty zabezpieczeń ustanawiane są zazwyczaj w wysokości trzykrotnego czynszu). W stosunku do żadnego z klientów Grupy nie występuje znacząca koncentracja ryzyka. W nocie 10A zaprezentowano wartościowe pokrycie salda należności na dzień bilansowy przez kaucje zabezpieczające należności. W przypadku instytucji finansowych i banków, Grupa korzysta z usług renomowanych jednostek, środki pieniężne są utrzymywane głównie w banku PKO BP S.A. (rating A-pi wg Standard and Poor's) i Pekao S.A. (rating BBB+ wg Standard and Poor's). Obligacje nabyte zostały od firm, z którymi Grupa stale współpracuje i na bieżąco monitoruje ich sytuację finansową. W nocie 10C zaprezentowane zostały należności przeterminowane w strukturze czasowej.

### Ryzyko utraty płynności

Ryzyko utraty płynności jest to ryzyko, gdy Grupa nie będzie w stanie regulować swoich zobowiązań finansowych w terminie ich wymagalności. Spółka zarządza ryzykiem płynności utrzymując odpowiednią wielkość kapitału rezerwowego, wykorzystując ofertę usług bankowych i rezerwowe linie kredytowe oraz monitorując stale prognozowane i rzeczywiste przepływy pieniężne. Na 31 grudnia 2013 roku z 230 mln PLN dostępnych w ramach linii kredytowych oraz 35 mln PLN dostępnych w ramach gwarantowanego programu obligacji Grupa posiadała niewykorzystane 265 mln PLN, natomiast na 31 grudnia 2012 roku z 230 mln PLN dostępnych w ramach linii kredytowych oraz 35 mln PLN dostępnych w ramach gwarantowanego programu obligacji Grupa posiadała niewykorzystane 117,6 mln PLN. Ze względu na dynamiczny charakter prowadzonej działalności Spółka zachowuje elastyczność finansowania poprzez dostępność środków pieniężnych i różnorodność źródeł finansowania.

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

Analiza niezdyktowanych zobowiązań finansowych Grupy, które zostaną rozliczone w odpowiednich przedziałach czasowych, na podstawie pozostałego okresu do upływu umownego terminu zapadalności:

Na dzień bilansowy 31 grudnia 2013 roku:

[ W TYS. PLN ]	KREDYTY	OBLIGACJE	INSTRUMENT POCHODNY FORWARD	ZOBOWIĄZANIA HANDLOWE I POZOSTAŁE	LEASING (WIECZYSTE UŻYTKOWANIE GRUNTÓW)
Do 1 roku	254 144	323 175	-	115 740	8 245
Powyżej 1 roku do 3 lat	490 091	285 574	-	10	16 490
Powyżej 3 roku do 5 lat	592 833	286 550	-	-	16 490
Powyżej 5 lat do 10 lat	584 647	-	-	-	41 225
Powyżej 10 lat	-	-	-	-	598 156
<b>Razem</b>	<b>1 921 715</b>	<b>895 299</b>	<b>-</b>	<b>115 750</b>	<b>680 606</b>

Na dzień bilansowy 31 grudnia 2012 roku:

[ W TYS. PLN ]	KREDYTY	OBLIGACJE	INSTRUMENT POCHODNY FORWARD	ZOBOWIĄZANIA HANDLOWE I POZOSTAŁE	LEASING (WIECZYSTE UŻYTKOWANIE GRUNTÓW)
Do 1 roku	301 424	322 528	66	119 579	8 298
Powyżej 1 roku do 3 lat	504 773	444 896	-	31	16 595
Powyżej 3 roku do 5 lat	287 298	146 283	-	-	16 595
Powyżej 5 lat do 10 lat	1 150 115	-	-	-	41 488
Powyżej 10 lat	-	-	-	-	607 673
<b>Razem</b>	<b>2 243 610</b>	<b>913 707</b>	<b>66</b>	<b>119 610</b>	<b>690 649</b>

W analizie uwzględnione zostały szacowane przyszłe płatności odsetkowe.



## ZARZĄDZANIE RYZYKIEM KAPITAŁOWYM

Celem Grupy w zarządzaniu kapitałem jest ochrona zdolności Grupy do kontynuowania działalności, tak aby było możliwe realizowanie zwrotu dla akcjonariuszy, a także utrzymanie optymalnej struktury kapitału w celu obniżenia jego kosztu.

Grupa zarządzając kapitałem podejmuje decyzje dotyczące poziomu dźwigni finansowej, polityki dywidend, emisji nowych akcji czy skupie i późniejszym umorzeniu lub odsprzedaży wcześniej wyemitowanych akcji oraz ewentualnej sprzedaży aktywów w celu obniżenia zadłużenia. Tak jak inne jednostki w branży, Grupa monitoruje kapitał m.in. za pomocą wskaźników zadłużenia. Wskaźnik ten oblicza się, jako stosunek zadłużenia netto do łącznej wartości kapitału. Zadłużenie netto oblicza się, jako sumę kredytów i pożyczek (obejmujących bieżące i długoterminowe kredyty i pożyczki wykazane w bilansie) pomniejszoną o środki pieniężne i ich ekwiwalenty. Łączna wartość kapitału oblicza się, jako kapitał własny wykazany w bilansie wraz z zadłużeniem netto.

WSKAŹNIKI ZADŁUŻENIA NA 31 GRUDNIA 2013 R. I NA 31 GRUDNIA 2012 R. PRZEDSTAWIAŁY SIĘ NASTĘPUJĄCO:

	31.12.2013	31.12.2012
Kredyty ogółem (nota 15)	2 634 297	2 696 395
Środki pieniężne (nota 12)	(421 649)	(375 824)
Zadłużenie netto	2 212 648	2 320 571
Kapitał własny przypisany akcjonariuszom jednostki dominującej	2 765 438	2 431 620
Kapitał ogółem (własny i obcy)	4 978 086	4 752 191
Wskaźnik zadłużenia	44,45%	48,83%

Wartości prezentowanych wskaźników mieściły się w założeniach finansowych Grupy.

## INFORMACJE O ZNACZĄCYCH ZDARZENIACH PO DACIE BILANSU

### Zbycie aktywów o znacznej wartości - ostateczna umowa sprzedaży II etapu projektu biurowego we Wrocławiu

W dniu 31 stycznia 2014 r. pomiędzy podmiotem zależnym od Emitenta, spółką pod firmą: Projekt Echo – 104 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Kielcach (25-323), Al. Solidarności 36, wpisaną do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy w Kielcach, za numerem KRS 446924 (dalej: Sprzedający), a spółką pod firmą: Skua Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Warszawie (adres: ul. Mokołowska 49, 00-542 Warszawa), wpisaną do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, za numerem KRS 422523 (dalej: Kupujący) zawarta została ostateczna umowa sprzedaży nieruchomości gruntowej położonej we Wrocławiu przy ul. Swobodnej i Borowskiej wraz z prawem własności posiadanej na niej budynku biurowego stanowiącego II etap w realizowanym projekcie biurowym Aquarius Business House wraz z towarzyszącą mu infrastrukturą (Projekt biurowy).

Łączna wartość podpisanej umowy sprzedaży Projektu biurowego wynosi 22.703 tys. EUR, co na dzień podpisania umowy, zgodnie ze średnim kursem NBP, stanowi równowartość 96.188 tys. PLN netto oraz należny podatek VAT.

Wartość ewidencyjna zbywanych aktywów w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupy Kapitałowej Echo Investment na koniec 3Q 2013 r., wycenionych zgodnie ze standardami MSR wynosiła 79.844 tys. PLN.

Podmiot zależny Emitenta, spółka „Echo Investment Property Management – Grupa Echo Sp. z o.o.” Spółka komandytowa będzie zarządzać biurowcem do grudnia 2017 r. Powierzchnia biurowa projektu jest wynajęta w 100 proc.

### Emisja obligacji

Spółka wyemitowała w dniu 19 lutego 2014 roku obligacje kuponowe na łączną kwotę 100 mln PLN.

Wartość nominalna oraz cena emisyjna jednej obligacji wynosi 10 tys. PLN. Obligacje zostały wyemitowane na okres kończący się w dacie 19 lutego 2019 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.

Wartość zaciągniętych zobowiązań Emitenta na ostatni dzień kwartału poprzedzającego udostępnienie propozycji nabycia, tj. 30 września 2013 r., wynosi 928 mln PLN.

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.

Wyemitowane obligacje stanowią 16,33% kapitałów własnych Echo Investment S.A., wg stanu na dzień 30 września 2013 roku.

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

Środki z bieżącej emisji zostaną przeznaczone na rolowanie obligacji, których termin wykupu przypada na czerwiec 2014 roku.

#### **Uchwała Zarządu w sprawie Programu Emisji obligacji**

Zarząd spółki Echo Investment S.A. („Emitent”, „Spółka”), w dniu 18 marca 2014 r. podjął uchwałę w sprawie ustanowienia programu emisji obligacji zwykłych na okaziciela Spółki w liczbie do 2.000.000, o wartości nominalnej 100 złotych każda i łącznej wartości nominalnej do 200.000.000 złotych („Program Emisji”, „Obligacje”).

Obligacja będą emitowane na następujących warunkach:

1. Obligacje będą emitowane na podstawie art. 9 pkt. 1 ustawy z dnia 29 czerwca 1995 r. o obligacjach („Ustawa o Obligacjach”).
2. Obligacje będą oferowane w trybie oferty publicznej w rozumieniu art. 3 ust. 1 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. („Ustawa o Ofercie Publicznej”) na podstawie prospektu emisyjnego sporządzonego przez Spółkę na podstawie art. 21 ust. 2 Ustawy o Ofercie Publicznej oraz zatwierdzonego przez Komisję Nadzoru Finansowego.
3. Obligacje nie będą miały formy dokumentu. Obligacje zostaną zdematerializowane i zarejestrowane w depozycie papierów wartościowych prowadzonym przez Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A.
4. Warunki emisji Obligacji w rozumieniu art. 5b Ustawy o Obligacjach będą składać się z podstawowych warunków emisji Obligacji zawartych w prospekcie emisyjnym oraz z suplementu emisyjnego zawierającego szczegółowe warunki emisji Obligacji danej serii, które będą ustalane odrębnie dla danej serii Obligacji przez ich emisją.
5. Obligacje będą niezabezpieczone.
6. Oprocentowanie Obligacji będzie zmienne lub stałe. Sposób naliczania oprocentowania, data, od której nalicza się oprocentowanie, wysokość oprocentowania, terminy jego wypłaty i miejsce płatności będą określone w suplementie emisyjnym danej serii Obligacji.
7. Obligacje będą emitowane w jednej lub większej liczbie serii, w okresie nie dłuższym niż 12 miesięcy od daty zatwierdzenia przez Komisję Nadzoru Finansowego prospektu emisyjnego podstawowego dotyczącego Programu Emisji. Wszystkie serie Obligacji będą tożsame co do charakteru inkorporowanych w nich praw, co nie wyklucza możliwości różnicowania warunków emisji poszczególnych serii Obligacji w pozostałym zakresie.
8. Termin wykupu Obligacji nie będzie dłuższy niż 10 lat od dnia emisji danej serii Obligacji; termin oraz zasady wykupu będą określone w suplementie emisyjnym danej serii Obligacji, który może również przewidywać wcześniejszy wykup Obligacji na żądanie Spółki lub na żądanie obligatariusza.
9. Świadczenia wynikające z Obligacji będą miały wyłącznie charakter pieniężny i będą polegać na zapłacie wartości nominalnej i oprocentowania. Szczegółowy opis świadczeń z tytułu Obligacji ze wskazaniem w szczególności wysokości tych świadczeń lub sposobu ich ustalania, terminów sposobów i miejsc ich spełniania, będzie zawarty w podstawowych warunkach emisji i suplementie emisyjnym danej serii Obligacji.
10. Obligacje każdej serii będą objęte wnioskiem o dopuszczenie i wprowadzenie do obrotu na rynku regulowanym w ramach platformy Catalyst prowadzonej przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.
11. Obligacje będą oznaczone numerem serii wskazanym w suplementie emisyjnym danej serii Obligacji.
12. Warunki emisji danej serii Obligacji nie będą przewidywać minimalnej liczby Obligacji, której subskrybowanie jest wymagane do dojścia emisji do skutku

#### **Informacja na temat wyceny portfela nieruchomości Grupy Kapitałowej Echo Investment**

Zarząd spółki Echo Investment S.A. („Spółka”) informuje, iż w dniu 20 marca 2014r. Spółka otrzymała wycenę portfela wybranych 26 nieruchomości Grupy Kapitałowej Echo Investment, według stanu na dzień 31 stycznia 2014r., sporządzoną przez niezależną firmę doradczą w dziedzinie nieruchomości - Knight Frank Sp. z .o.o. z siedzibą w Warszawie.

Wycena dotyczy portfela projektów komercyjnych znajdujących się w eksploatacji wraz z kolejnymi etapami lub rozbudowami oraz projektów mieszkaniowych będących w sprzedaży wraz z kolejnymi etapami w przygotowaniu.

Zastosowano 4 metody wycen:

1. Wartość rynkowa po zakończeniu (MV) - metoda dochodowa, wartość przy założeniu, że inwestycja jest zakończona,
2. Wartość rynkowa po zakończeniu dla projektów z nakładami do poniesienia (MV-C) – metoda dochodowa, wartość przy założeniu, że inwestycja jest zakończona (oddana do użytkowania) jednak pozostały jeszcze nakłady do wydania, wynikiem tej wyceny jest wartość (MV) pomniejszona o nominalne nakłady do poniesienia,
3. Wartość rynkowa rezydualna (RV) – metoda dochodowa, wartość z uwzględnieniem nakładów do poniesienia, wartość ta jest zdyskontowana na dzień wyceny,
4. Wartość rynkowa gruntu (CV) – metoda porównawcza, wartość gruntu podana na podstawie rynkowych transakcji sprzedaży gruntów na rynkach lokalnych lub podobnych, zastosowano tą metodę dla nieruchomości w przygotowaniu, gdzie nie rozpoczęta się jeszcze realizacja

Wartości z wycen przedstawiają się następująco:

[TYS. PLN]	WARTOŚĆ Z WYCENY WARIANT CV	WARTOŚĆ Z WYCENY WARIANT RV	WARTOŚĆ BILANSOWA
Centra handlowe	3.403.901	3.485.643	2.668.539
Biura	967.355	974.820	826.970
Projekty mieszkaniowe	299.010	291.200	255.268
<b>Razem</b>	<b>4.670.267</b>	<b>4.751.663</b>	<b>3.750.777</b>

Kurs EUR do przeliczenia wartości z wyceny to 4,1472 (kurs z dnia 31.12.2013).

Różnica wartości pomiędzy wariantami wynika z innego podejścia do projektów w przygotowaniu:

Wariant CV: wartości projektów w przygotowaniu zostały pokazane jako wartość gruntu wycenionego metodą porównawczą (CV),

Wariant RV: wartości projektów w przygotowaniu zostały wycenione metodą wartości rynkowej rezydualnej (RV).

Wartość bilansowa oznacza:

- dla projektów komercyjnych w eksploatacji, w budowie oraz przygotowaniu wartość księgową przyjętą do bilansu wg stanu na 31.12.2013,
- dla projektów mieszkaniowych wartość zapasów wg stanu na 31.01.2014 – jest to zgodne z datą i przedmiotem wyceny.

Lista wycenionych projektów wraz z zastosowaną metodą wyceny przedstawia tabela poniżej:

PROJEKT	SEGMENT	STAN NIERUCHOMOŚCI	METODA WYCENY WARIANT CV	METODA WYCENY WARIANT RV
Galeria Echo – Kielce	Centrum handlowe	W eksploatacji	MV	MV
Pasaż Grunwaldzki – Wrocław	Centrum handlowe	W eksploatacji	MV	MV
Galaxy – Szczecin	Centrum handlowe	W eksploatacji, rozbudowa w przygotowaniu	MV CV	MV RV
Olimpia – Bełchatów	Centrum handlowe	W eksploatacji	MV	MV
Outlet Park – Szczecin	Centrum handlowe	W eksploatacji, rozbudowa w przygotowaniu	MV CV	MV RV
Veneda – Łomża	Centrum handlowe	W eksploatacji	MV	MV
Galeria Echo – Przemyśl	Centrum handlowe	W eksploatacji	MV	MV
Galeria Sudecka – Jelenia Góra	Centrum handlowe	W eksploatacji (dla części projektu) i rozbudowie	RV	RV
Amber – Kalisz	Centrum handlowe	W eksploatacji od 03/2014	MV-C	MV-C
Malta Office Park – Poznań	Biura	W eksploatacji	MV	MV

PROJEKT	SEGMENT	STAN NIERUCHOMOŚCI	METODA WYCENY WARIANT CV	METODA WYCENY WARIANT RV
Oxygen – Szczecin	Biura	W eksploatacji	MV	MV
Postępu 3 – Warszawa	Biura	W eksploatacji	MV	MV
Babka Tower – Warszawa	Biura	W eksploatacji	MV	MV
Astra Park – Kielce	Biura	W eksploatacji	MV	MV
Park Rozwoju – Warszawa	Biura	I etap w eksploatacji od 02/2014, II etap w realizacji	MV-C RV	MV-C RV
A4 Biznes Park – Katowice	Biura	I etap w eksploatacji od 02/2014, II etap w realizacji, III etap w przygotowaniu	MV-C RV CV	MV-C RV RV
Klimt – Warszawa	Mieszkania	Zakończona realizacja, w sprzedaży	MV	MV
Przy Słowińskim Wzgórzu – Wrocław	Mieszkania	Zakończona realizacja, w sprzedaży	MV	MV
Osiedle Jarzębinowe – Łódź	Mieszkania	I etap zakończona realizacja, w sprzedaży pozostałe etapy w przygotowaniu	MV CV	MV RV
Nowy Mokotów – Warszawa	Mieszkania	I etap w realizacji, w sprzedaży, pozostałe etapy w przygotowaniu	RV CV	RV RV
Kasztanowa Aleja II etap – Poznań	Mieszkania	W realizacji, w sprzedaży	RV	RV
Osiedle Jaśminowe – Poznań	Mieszkania	I etap w realizacji, w sprzedaży, pozostałe etapy w przygotowaniu	RV CV	RV RV
Hortus Apartments – Kraków	Mieszkania	W realizacji, w sprzedaży	RV	RV
Bronowicka 42 – Kraków	Mieszkania	W realizacji, w sprzedaży	RV	RV
Grota 111 – Wrocław	Mieszkania	I etap w realizacji, w sprzedaży, pozostałe etapy w przygotowaniu	RV CV	RV RV
Osiedle Południowe – Dyminy k. Kielc	Działki	I i II etap zakończona realizacja, w sprzedaży, III etap w realizacji, w sprzedaży	MV RV	MV RV

#### Umowa kredytowa podmiotu zależnego Emitenta

W dniu 31 marca 2014 r., podmiot zależny od Emitenta, spółka pod firmą A4 Business Park – „IRIS CAPITAL” Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością – Spółka komandytowo-akcyjna, z siedzibą w Kielcach (adres: al. Solidarności 36, 25-323 Kielce), której akta rejestrowe są prowadzone w Sądzie Rejonowym w Kielcach, X Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, wpisaną do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000445973 (dalej: „Kredytobiorca”), podpisała z BNP PARIBAS BANK POLSKA SPÓŁKA AKCYJNA, z siedzibą w Warszawie (adres: ul. Suwak 3, 02-676 Warszawa), której akta rejestrowe są prowadzone w Sądzie Rejonowym dla m. st. Warszawy w Warszawie, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, wpisaną do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000006421, (dalej: „Kredytodawca” „Bank”) umowę kredytową (dalej: „Umowa”, „Kredyt”)

Środki pozyskane na podstawie Kredytu zostaną wykorzystane w związku z realizacją przez podmiot zależny Emitenta budynków w ramach I i II etapu budowy kompleksu budynków biurowych pod nazwą "A4 Business Park Katowice" w Katowicach, (dalej: „Projekt”).

Na warunkach określonych w Umowie, Bank oddaje do dyspozycji Kredytobiorcy:

- środki pieniężne z Kredytu Budowlanego w kwocie 24.821 tys. EUR z przeznaczeniem na finansowanie i refinansowanie kosztów budowy w ramach I i II etapu Projektu;
- środki pieniężne z Kredytu VAT w kwocie 5.000 tys. PLN z przeznaczeniem na zapłatę lub refinansowanie VAT należnego od Kredytobiorcy;
- środki pieniężne z Kredytu Inwestycyjnego z przeznaczeniem na refinansowanie zadłużenia z tytułu zadłużenia wykorzystanych w Kredycie Budowlanym w kwocie 29.000 tys. EUR.

Kwoty kredytu są oprocentowane: dla Kredytu Budowlanego i Inwestycyjnego według stopy EURIBOR, dla Kredytu VAT według stopy WIBOR, wszystkie powiększone o odpowiednią marżę Banku.

Terminy ostatecznej spłaty środków pieniężnych z tytułu Umowy zostały określone w następujący sposób:

- w odniesieniu do Kredytu Budowlanego – dzień przypadający 14 i 24 miesiące od dnia zawarcia niniejszej Umowy, jednak nie później niż 6 miesięcy od Wymaganej Daty Zakończenia Budowy dla Budynku 1 i 2;
- w odniesieniu do Kredytu VAT – dzień przypadający 24 miesiące od dnia zawarcia niniejszej Umowy, jednak nie później niż 6 miesięcy od Wymaganej Daty Zakończenia Budowy dla Budynku 2;
- w odniesieniu do Kredytu Inwestycyjnego – dzień przypadający nie później niż 60 miesięcy od Daty Konwersji tj. daty spłaty Kredytu Budowlanego Kredytem Inwestycyjnym.

Zabezpieczeniem spłaty kredytu oraz kwot należnych wobec Banku są przede wszystkim:

- hipoteka na rzecz Kredytodawcy na Nieruchomości o najwyższym pierwszeństwie zaspokojenia do kwoty 150 % kwoty kredytu;
- zastaw rejestrowy oraz zastaw finansowy z najwyższym pierwszeństwem zaspokojenia na rzecz Kredytodawcy na wszystkich udziałach w kapitale zakładowym Komplementariusza do wysokości 150% zabezpieczonego zobowiązania;
- zastawy rejestrowe oraz zastawy finansowe z najwyższym pierwszeństwem zaspokojenia na rzecz Kredytodawcy na wszystkich akcjach w kapitale zakładowym Kredytobiorcy do wysokości 150% zabezpieczonego zobowiązania;
- zastaw rejestrowy z najwyższym pierwszeństwem zaspokojenia na rzecz Kredytodawcy na zbiorze rzeczy ruchomych i praw stanowiących przedsiębiorstwo Kredytobiorcy do wysokości 150% zabezpieczonego zobowiązania;
- zastawy rejestrowe z najwyższym pierwszeństwem zaspokojenia na rzecz Kredytodawcy na prawach zbywalnych przysługujących Komplementariuszowi z tytułu uczestnictwa w spółce Kredytobiorcy do wysokości 150% zabezpieczonego zobowiązania;
- zastawy rejestrowe oraz zastawy finansowe z najwyższym pierwszeństwem zaspokojenia na rzecz Kredytodawcy na wierzytelnościach z Rachunków do wysokości 150% zabezpieczonego zobowiązania;
- pełnomocnictwo udzielone przez Kredytobiorcę, upoważniające Kredytodawcę do rozporządzania rachunkami,
- umowa przelewu na zabezpieczenie wierzytelności i praw Kredytobiorcy wynikających m.in. z wszystkich Umów Najmu, Umów Ubezpieczenia, Umów o Prace na Budowie, gwarancji należytego wykonania dotyczących Umów o Prace na Budowie, Umowy o Zarządzanie Inwestycją oraz innych dokonany przez Kredytobiorcę na rzecz Kredytodawcy;
- umowa podporządkowania wierzytelności,
- umowa gwarancji dokapitalizowania Kredytobiorcy w razie przekroczenia kosztów inwestycji,
- oświadczenia o poddaniu się egzekucji Kredytobiorcy

## TRANSAKcje Z PODMIOTAMI POWIĄZANYMI

W wyniku transakcji z podmiotami powiązаныmi na koniec 2013 roku Grupa kapitałowa Echo Investment S.A. posiadała należności handlowe od podmiotów spółkóntroloowanych w wysokości 1.548 tys. PLN oraz osiągnęła w 2013 roku przychody od podmiotów spółkóntroloowanych w wysokości 15.486 tys. PLN.

W wyniku transakcji z podmiotami powiązаныmi na koniec 2012 roku Grupa kapitałowa Echo Investment S.A. posiadała obligacje podmiotu spółkóntrolowanego przez znaczącego inwestora o wartości godziwej 61.915 tys. PLN, należności handlowe od podmiotów spółkóntroloowanych w wysokości 1.495 tys. PLN oraz osiągnęła w 2012 roku przychody od podmiotów spółkóntroloowanych w wysokości 15.524 tys. PLN.

Osoby zarządzające Echo Investment S.A. w 2013 r. pobrały wynagrodzenie w Grupie Echo Investment S.A.:

- Piotr Gromniak pobrał wynagrodzenie w Echo Investment S.A. w łącznej kwocie 803 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 760 tysięcy złotych, nie pobierał wynagrodzenia z tytułu pełnienia funkcji we władzach jednostek zależnych, współzależnych i stowarzyszonych,
- Waldemar Lesiak pobrał wynagrodzenie w Echo Investment S.A. w łącznej kwocie 512 tysięcy złotych, nie pobierał wynagrodzenia z tytułu pełnienia funkcji we władzach jednostek zależnych, współzależnych i stowarzyszonych.

Osoby nadzorujące Echo Investment S.A. z tytułu pełnienia funkcji nadzorczych Spółki w 2013 r. pobrały wynagrodzenie w Grupie 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 tysięcy złotych, nie pobierał wynagrodzenia z tytułu pełnienia funkcji we władzach jednostek zależnych, współzależnych i stowarzyszonych,
- Mariusz Waniotka 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.

Osoby zarządzające Echo Investment S.A. w 2012 r. pobrały wynagrodzenie w Grupie Echo Investment S.A.:

- Piotr Gromniak pobrał wynagrodzenie w Echo Investment S.A. w łącznej kwocie 878 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 829 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 24 tysiące złotych z tytułu pełnienia funkcji we władzach jednostek zależnych, współzależnych i stowarzyszonych

Osoby nadzorujące Echo Investment S.A. z tytułu pełnienia funkcji nadzorczych Spółki w 2012 r. pobrały wynagrodzenie w Grupie 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 tysięcy złotych, nie pobierał wynagrodzenia z tytułu pełnienia funkcji we władzach jednostek zależnych, współzależnych i stowarzyszonych,
- Mariusz Waniotka 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.

## NOTY OBJAŚNIAJĄCE

## NOTY OBJAŚNIAJĄCE DO BILANSÓW

## NOTA 1

POZYCJE POZABILANSOWE (TYS. ZŁ)	31.12.2013	31.12.2012
1. Zobowiązania warunkowe		
1.1 Na rzecz jednostek powiązanych:	-	-
1.2 Na rzecz pozostałych jednostek, z tytułu:		
a) udzielonych gwarancji i poręczeń	53 609	10 058
b) spraw sądowych	406	-
	54 015	10 058
<b>Zobowiązania warunkowe, razem</b>	<b>54 015</b>	<b>10 058</b>

Zobowiązania warunkowe przedstawione są wg wartości nominalnej. W ocenie Spółki wartość godziwa poręczeń i gwarancji jest bliska zeru, ze względu na ich niskie ryzyko zrealizowania.

Na dzień 31 grudnia 2013 roku Grupa posiadała zobowiązania inwestycyjne wynikające z zawartych kontraktów dotyczących przyszłej realizacji rozpoczętych i planowanych budów w ramach nieruchomości inwestycyjnych w wysokości 200 866 tys. PLN (164 086 tys. PLN na 31 grudnia 2012 roku) oraz w ramach zapasów w wysokości 65.062 tys. PLN (36 872 tys. PLN na 31 grudnia 2012 roku). Przewiduje się, że zobowiązania te będą sfinansowane z dostępnych środków pieniężnych, w ramach finansowania bieżącego lub celowego finansowania zewnętrznego oraz w ramach istniejących i nowych umów sprzedaży.

**Lista gwarancji i zabezpieczeń:**

Zabezpieczenie zobowiązań na rzecz BNY MELLON (Poland) Sp. z o.o. wynikających z umowy najmu z dnia 19 listopada 2012 r. Gwarancja wystawiona w walucie EUR. Wysokość gwarancji to 9.856 tys. PLN.

Zabezpieczenie zobowiązań na rzecz Horta Sp. z o.o. na wypadek nienależytego wykonania ostatecznej umowy sprzedaży obiektu biurowego Aquarius Business House we Wrocławiu, I etap. Gwarancja wystawiona w walucie EUR. Wysokość gwarancji to 20.736 tys. PLN.

Zabezpieczenie zobowiązań na rzecz Skua Sp. z o.o. na wypadek braku zapłaty przez sprzedającego kary umownej należnej kupującemu w przypadku odstąpienia przez sprzedającego od Przedwstępnej Umowy Sprzedaży nieruchomości z dnia 17 października 2012 r. Gwarancja wystawiona w walucie EUR. Wysokość gwarancji to 16.589 tys. PLN.

Gwarancja bankowa banku Pekao S.A. na rzecz Gminy Jelenia Góra jako zabezpieczenie zapłaty roszczeń wynikających z niedotrzymania terminu wykonania przedmiotu porozumienia zawartego w dniu 24.08.2012 roku. Wysokość gwarancji to 3.600 tys. PLN.

Gwarancja bankowa dobrego wykonania umowy banku 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 2.155 tys. PLN.

Gwarancja bankowa dobrego wykonania umowy banku PKO BP S.A. na rzecz Dalkia Warszawa S.A. zabezpieczająca terminowe i kompletne wykonanie prac zgodnie z umową z dnia 07.06.2013 r. Wysokość gwarancji to 350 tys. PLN.

Gwarancja bankowa dobrego wykonania umowy banku PKO BP S.A. na rzecz Dalkia Warszawa S.A. zabezpieczająca terminowe i kompletne wykonanie prac zgodnie z umową warunkową z dnia 21.06.2013 r. Wysokość gwarancji to 170 tys. PLN.

Gwarancja bankowa dobrego wykonania umowy banku PKO BP S.A. na rzecz Immopoland Sp. z o.o. zabezpieczająca prawidłowe wykonanie umowy najmu z dnia 28.08.2009 r. z późniejszymi zmianami zawartej pomiędzy Echo Investment S.A. i Immopoland Sp. z o.o. Wysokość gwarancji to 153 tys. PLN.

## NOTA 2

ZMIANY WARTOŚCI NIEMATERIALNYCH (WG GRUP RODZAJOWYCH) (TYS. Zł)			
ZA OKRES 01.01.2013 - 31.12.2013	NABYTE KONCESJE, PATENTY, LICENCJE I PODOBNE WARTOŚCI	INNE WARTOŚCI NIEMATERIALNE	WARTOŚCI NIEMATERIALNE RAZEM
<b>a) wartość brutto wartości niematerialnych na początek okresu</b>	<b>5 568</b>	<b>2</b>	<b>5 570</b>
b) zmiana (z tytułu)			
- zakupu	282		282
<b>c) wartość brutto wartości niematerialnych na koniec okresu</b>	<b>5 850</b>	<b>2</b>	<b>5 852</b>
d) skumulowana amortyzacja na początek okresu	4 382	2	4 384
e) umorzenie za okres (z tytułu)			
- amortyzacji	653	-	653
<b>f) skumulowana amortyzacja (umorzenie) na koniec okresu</b>	<b>5 035</b>	<b>2</b>	<b>5 037</b>
<b>g) wartość netto wartości niematerialnych na koniec okresu</b>	<b>815</b>	<b>-</b>	<b>815</b>

ZMIANY WARTOŚCI NIEMATERIALNYCH (WG GRUP RODZAJOWYCH) (TYS. Zł)			
ZA OKRES 01.01.2012 - 31.12.2012	NABYTE KONCESJE, PATENTY, LICENCJE I PODOBNE WARTOŚCI	INNE WARTOŚCI NIEMATERIALNE	WARTOŚCI NIEMATERIALNE RAZEM
<b>a) wartość brutto wartości niematerialnych na początek okresu</b>	<b>5 246</b>	<b>2</b>	<b>5 248</b>
b) zmiana (z tytułu)			
- zakupu	322		322
<b>c) wartość brutto wartości niematerialnych na koniec okresu</b>	<b>5 568</b>	<b>2</b>	<b>5 570</b>
d) skumulowana amortyzacja na początek okresu	3 818	2	3 820
e) umorzenie za okres (z tytułu)			
- likwidacji	564		564
<b>f) skumulowana amortyzacja (umorzenie) na koniec okresu</b>	<b>4 382</b>	<b>2</b>	<b>4 384</b>
<b>g) wartość netto wartości niematerialnych na koniec okresu</b>	<b>1 186</b>	<b>-</b>	<b>1 186</b>

Szacowany okres użytkowania składnika aktywów wynosi:

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



## NOTA 3

## ZMIANY RZECZOWYCH AKTYWÓW TRWAŁYCH (WG GRUP RODZAJOWYCH) (TYS. ZŁ)

ZA OKRES 01.01.2013 - 31.12.2013	GRUNTY WŁASNE	BUDYNKI I BUDOWLE	URZĄDZENIA TECHNICZNE I MASZYNY	ŚRODKI TRANSPORTU	POZOSTAŁE I ŚRODKI TRWAŁE W BUDOWIE	RAZEM ŚRODKI TRWAŁE
<b>a) wartość brutto środków trwałych na początek okresu</b>	14 139	35 994	8 151	21 470	5 126	84 880
b) zwiększenia z tytułu:						
- zakupu	-	563	1 067	1 528	22 642	25 800
- przeniesienia z innej działalności	218	908	-	-	-	1 126
c) zmniejszenia z tytułu:						
- sprzedaży	-	-	(200)	(482)	(98)	(780)
- przeniesienia do innej działalności	(8 301)	-	-	-	-	(8 301)
- likwidacji	-	-	-	-	(16)	(16)
<b>d) wartość brutto środków trwałych na koniec okresu</b>	<b>6 056</b>	<b>37 465</b>	<b>9 018</b>	<b>22 516</b>	<b>27 654</b>	<b>102 709</b>
e) skumulowana amortyzacja na początek okresu	109	2 473	5 874	10 741	3 519	22 716
f) umorzenie za okres (z tytułu)						
- amortyzacja	2	1 390	1 070	2 175	492	5 129
- likwidacja	-	-	-	-	(16)	(16)
- korekta z tytułu sprzedaży	-	-	(196)	(330)	-	(526)
<b>g) skumulowana amortyzacja (umorzenie) na koniec okresu</b>	<b>111</b>	<b>3 863</b>	<b>6 748</b>	<b>12 586</b>	<b>3 995</b>	<b>27 303</b>
<b>h) odpisy z tytułu utraty wartości</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>i) wartość netto środków trwałych na koniec okresu</b>	<b>5 945</b>	<b>33 602</b>	<b>2 270</b>	<b>9 930</b>	<b>23 659</b>	<b>75 406</b>

## ZMIANY RZECZOWYCH AKTYWÓW TRWAŁYCH (WG GRUP RODZAJOWYCH) (TYS. ZŁ)

ZA OKRES 01.01.2012 - 31.12.2012	GRUNTY WŁASNE	BUDYNKI I BUDOWLE	URZĄDZENIA TECHNICZNE I MASZYNY	ŚRODKI TRANSPORTU	POZOSTAŁE I ŚRODKI TRWAŁE W BUDOWIE	RAZEM ŚRODKI TRWAŁE
<b>a) wartość brutto środków trwałych na początek okresu</b>	14 139	35 425	7 847	20 753	4 491	82 655
b) zwiększenia z tytułu:						
- zakupu	-	267	1 524	2 470	635	4 896
- przeniesienia z innej działalności	-	302	-	-	-	302
c) zmniejszenia z tytułu:						
- sprzedaży	-	-	(274)	(1 753)	-	(2 027)
- likwidacji	-	-	(946)	-	-	(946)
<b>d) wartość brutto środków trwałych na koniec okresu</b>	<b>14 139</b>	<b>35 994</b>	<b>8 151</b>	<b>21 470</b>	<b>5 126</b>	<b>84 880</b>
e) skumulowana amortyzacja na początek okresu	69	1 383	6 128	10 045	2 875	20 500
f) umorzenie za okres (z tytułu)						
- amortyzacja	40	1 090	965	2 412	644	5 151
- likwidacja	-	-	(946)	(94)	-	(1 040)
- korekta z tytułu sprzedaży	-	-	(273)	(1 622)	-	(1 895)
<b>g) skumulowana amortyzacja (umorzenie) na koniec okresu</b>	<b>109</b>	<b>2 473</b>	<b>5 874</b>	<b>10 741</b>	<b>3 519</b>	<b>22 716</b>
<b>h) odpisy z tytułu utraty wartości</b>	<b>6 289</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>6 289</b>
<b>i) wartość netto środków trwałych na koniec okresu</b>	<b>7 741</b>	<b>33 521</b>	<b>2 277</b>	<b>10 729</b>	<b>1 607</b>	<b>55 875</b>

## NOTA 4A

ZMIANA STANU NIERUCHOMOŚCI INWESTYCYJNYCH (WG GRUP RODZAJOWYCH) (TYS. ZŁ)	31.12.2013	31.12.2012
Stan na początek okresu	2 882 760	2 893 756
a) zwiększenia (z tytułu)		
- poniesienia nakładów na realizację inwestycji	31 885	13 078
- przeniesienia z nieruchomości inwestycyjnych w budowie (Nota 5)	172 320	312 019
- zmiany wyceny nieruchomości (Nota 20)	260 410	156 122
	<b>464 615</b>	<b>481 219</b>
b) zmniejszenia (z tytułu)		
- sprzedaży	180 504	-
- zmiany wyceny nieruchomości (Nota 20)	-	238 941
- przeniesienie do nieruchomości inwestycyjnych w budowie (Nota 20)	-	1 229
- przeniesienie do zapasów (Nota 5)	1 387	1 985
- zmniejszenie opłat z tyt. leasingu wieczystego użytkowania	292	1
- przeniesienie do aktywów trwałych przeznaczonych do sprzedaży (Nota 8)	94 152	250 059
- darowizny	764	-
	<b>277 099</b>	<b>492 215</b>
<b>Stan nieruchomości na koniec okresu</b>	<b>3 070 276</b>	<b>2 882 760</b>
- w tym zobowiązanie z tyt. wieczystego użytkowania gruntu	30 622	30 913
- w tym wartość wyceny nieruchomości do wartości godziwej wynikające z wyceny rzeczoznawcy	3 039 654	2 851 847

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

Na 31 grudnia 2013 r. Grupa w pozycji Nieruchomości inwestycyjne sklasyfikowała 15 nieruchomości inwestycyjnych zlokalizowanych w miastach na terenie Polski. Ze względu na fakt, że większość umów najmu zawiera stawki czynszu denominowane w EUR, wyceny zostały sporządzone w tych walutach i przeszacowane na PLN według kursu NBP obowiązującego na dzień bilansowy. Wartość nieruchomości według wyceny na 31 grudnia 2013 wyniosła 732.941 tys EUR (31 grudnia 2012 - 697.580 tys EUR - 15 nieruchomości).

W 2013 roku Grupa oddała do użytkowania biurowiec Aquarius Business House we Wrocławiu (II etap) oraz centrum handlowe Veneda w Łomży.

W 2012 roku Grupa oddała do użytkowania biurowiec Aquarius Business House we Wrocławiu (I etap) oraz centra handlowe: Galeria Olimpia w Betchatowie i Outlet Park w Szczecinie (I etap).

Nieruchomości inwestycyjne o wartości 3.016.900 tys. PLN są obciążone hipotekami kaucyjnymi do wysokości 822.518 tys. EUR i 59.181 PLN na rzecz banków finansujących poszczególne projekty (na 31 grudnia 2012 roku hipoteki były ustanowione do wysokości 712.737 tys. EUR i 179.933 PLN na nieruchomościach inwestycyjnych o wartości 2.830.486 tys. PLN).

## NOTA 4B

NIERUCHOMOŚCI INWESTYCYJNE - WPŁYW NA WYNIK (TYS. ZŁ)	01.01.2013 - 31.12.2013	01.01.2012 - 31.12.2012
a) przychody z czynszów dotyczących nieruchomości inwestycyjnej	378 726	366 901
b) bezpośrednie koszty operacyjne (łącznie z kosztami napraw i utrzymania) dotyczące nieruchomości inwestycyjnej, która w danym okresie przyniosła przychody z czynszów	136 774	124 026
c) bezpośrednie koszty operacyjne (łącznie z kosztami napraw i utrzymania) dotyczące nieruchomości inwestycyjnej, która w danym okresie nie przyniosła przychodów z czynszów	-	92

## NOTA 5

## ZMIANA STANU NIERUCHOMOŚCI W BUDOWIE (WG GRUP RODZAJOWYCH) (TYS. ZŁ)

ZMIANA STANU NIERUCHOMOŚCI INWESTYCYJNYCH W BUDOWIE (WG GRUP RODZAJOWYCH) (TYS. ZŁ)	31.12.2013	31.12.2012
Stan na początek okresu	1 177 050	1 047 624
a) zwiększenia (z tytułu)		
- poniesienia nakładów na realizację inwestycji	367 727	427 827
- wyceny nieruchomości inwestycyjnych w budowie (Nota 20)	-	21 983
- różnic kursowych	-	7 105
- przeniesienia z nieruchomości inwestycyjnych	-	1 229
	<b>367 727</b>	<b>458 144</b>
b) zmniejszenia (z tytułu)		
- przeniesienie do nieruchomości inwestycyjnych (Nota 4A)	172 320	312 019
- wyceny nieruchomości inwestycyjnych w budowie (Nota 20)	8 640	-
- przeniesienie do zapasów	4 884	-
- darowizny	3 855	-
- zmniejszenie opłat z tyt. leasingu wieczystego użytkowania	15	14
- różnic kursowych	261	16 685
	<b>189 975</b>	<b>328 718</b>
<b>Stan nieruchomości na koniec okresu</b>	<b>1 354 802</b>	<b>1 177 050</b>
- w tym wartość wieczystego użytkowania gruntu	45 745	45 759
- w tym wartość nieruchomości bez wieczystego użytkowania gruntu	1 309 057	1 131 291

Nieruchomości inwestycyjne w budowie o wartości 399.602 tys. PLN są obciążone hipotekami kaucyjnymi do wysokości 135.000 tys. EUR i 76.600 tys. PLN (na 31 grudnia 2012 roku hipoteki były ustanowione do wysokości 119.025 tys. EUR i 84.100 tys. PLN na nieruchomościach inwestycyjnych w budowie o wartości 271 845 tys. PLN).

W 2013 roku aktywowana kwota kosztów finansowania zewnętrznego wynosiła 8.670 tys. PLN, w 2012 roku - 0 PLN.

Stopa kapitalizacji wyniosła w 2013 roku - 4,13%, w 2012 roku - 6,24%.

## NOTA 6

AKTYWA FINANSOWE (TYS. ZŁ)	31.12.2013	31.12.2012
a) obligacje	44 741	106 649
b) lokaty bankowe	3 443	-
c) kaucje długoterminowe	13 210	13 557
d) udzielone pożyczki długoterminowe	41	13
e) udzielone pożyczki krótkoterminowe	38 630	544
f) udziały i zaliczki na poczet udziałów	3	165
<b>Stan na koniec okresu, w tym:</b>	<b>100 068</b>	<b>120 928</b>
- długoterminowe	57 996	57 929
- krótkoterminowe	42 072	62 999

Obligacje kwalifikowane zgodnie z MSR 39 do kategorii "pożyczki i należności" wyceniane są wg zamortyzowanego kosztu. Wartość bilansowa nie odbiega istotnie od wartości godziwej. Wartość godziwa została ustalona metodą dochodową (zdyskontowane przepływy przy zastosowaniu aktualnej rynkowej stopy procentowej). Wartość godziwa zaklasyfikowana jest to poziomu 2 hierarchii wartości godziwej.

Obligacje długoterminowe o wartości nominalnej 44,3 mln PLN wyemitowane przez jeden podmiot mają termin wykupu przypadający na 2016 rok (dotyczy 2012 i 2013 roku). Na 31 grudnia 2012 Grupa posiadała ponadto obligacje krótkoterminowe wyemitowane przez drugi podmiot z datą wykupu grudzień 2013 roku.

Pożyczki zostały udzielone podmiotom prawnym i osobom fizycznym w walucie PLN, oprocentowanie zostało ustalone na poziomie WIBOR + marża. Największa kwota pożyczki opiewa na kwotę 37 mln PLN (udzielona podmiotowi niepowiązanemu). Wszystkie pożyczki są odzyskiwalne.

Maksymalna wartość ryzyka kredytowego związanego z pożyczkami równa się ich wartości bilansowej. Szacowana wartość godziwa udzielonych pożyczek ustalona metodą dochodową (wartością przyszłych oczekiwanych zdyskontowanych przepływów pieniężnych) i równa się bilansowej wartości udzielonych pożyczek. Wartość godziwa zaklasyfikowana jest to poziomu 2 hierarchii wartości godziwej.

Udzielone pożyczki nie są zabezpieczone.

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

#### NOTA 7A

ZMIANA STANU AKTYWÓW (+) I REZERW (-) Z TYTUŁU ODROZONEGO PODATKU DOCHODOWEGO (W TYS. ZŁ)	31.12.2013	31.12.2012
<b>1. Stan odroczonego podatku dochodowego na początek okresu:</b>		
- wycena instrumentów finansowych	(935)	(13 326)
- wycena nieruchomości inwestycyjnych	(10 820)	(61 968)
- udziały w jednostkach zależnych, współzależnych i stowarzyszonych *	-	(171 002)
- strata podatkowa	793	6 716
- zobowiązania z tytułu kredytów i pożyczek (wycena „różnice kursowe itp.)	(4 505)	11 382
- pozostałe	2 266	21 440
	<b>(13 201)</b>	<b>(206 758)</b>
<b>2. Zmiana w okresie</b>		
- wycena instrumentów finansowych	490	12 391
- wycena nieruchomości inwestycyjnych	5 125	51 148
- udziały w jednostkach zależnych, współzależnych i stowarzyszonych *	(2 202)	171 002
- strata podatkowa	(196)	(5 923)
- zobowiązania z tytułu kredytów i pożyczek (wycena „różnice kursowe itp.)	12 708	(15 887)
- pozostałe	(3 880)	(19 174)
	<b>12 045</b>	<b>193 557</b>
<b>3. Stan odroczonego podatku dochodowego na koniec okresu razem:</b>		
- wycena instrumentów finansowych	(445)	(935)
- wycena nieruchomości inwestycyjnych	(5 695)	(10 820)
- udziały w jednostkach zależnych, współzależnych i stowarzyszonych *	(2 202)	-
- strata podatkowa	597	793
- zobowiązania z tytułu kredytów i pożyczek (wycena „różnice kursowe itp.)	8 203	(4 505)
- pozostałe	(1 614)	2 266
	<b>(1 156)</b>	<b>(13 201)</b>
- z tego:		
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	<b>30 888</b>	<b>11 243</b>
- zmiana w ciągu roku	<b>19 645</b>	<b>(13 121)</b>
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	<b>32 044</b>	<b>24 444</b>
- zmiana w ciągu roku	<b>7 600</b>	<b>(206 678)</b>

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

Grupa szacuje, że wykorzysta straty podatkowe w kolejnych latach: 2014 - 175 tys. PLN; 2015 - 299 tys. PLN; 2016 - 124 tys. PLN.

Grupa do 2013 roku nie ujęła aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego na kwotę 4.595 tys. PLN z tytułu strat podatkowych (do 2012 roku - 1.657 tys. PLN) oraz nie ujęła aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego na kwotę 64.896 tys. PLN z tytułu różnic pomiędzy wartościami podatkowymi a bilansowymi aktywów, w związku z brakiem pewności rozliczenia tych strat i różnic w kolejnych latach.

Terminy wygaśnięcia prawa do obniżenia podatku dochodowego przypadają na rok 2014 (3 tys. PLN), 2016 (2.016 tys. PLN), 2017 (1.288 tys. PLN) i 2018 (1.288 tys. PLN).

## NOTA 7B

AKTYWA (+) I REZERWY (-) Z TYTUŁU ODROCZONEGO PODATKU DOCHODOWEGO (TYS. ZŁ)	31.12.2013	31.12.2012
a) aktywa przypadające do realizacji w ciągu 12 miesięcy	13 374	1 392
b) rezerwa przypadająca do realizacji w ciągu 12 miesięcy	(1 843)	(3 854)
c) aktywa przypadające do realizacji po upływie 12 miesięcy	17 514	9 851
d) rezerwa przypadająca do realizacji po upływie 12 miesięcy	(30 201)	(20 590)
	<b>(1 156)</b>	<b>(13 201)</b>

## NOTA 8

## AKTYWA TRWAŁE PRZEZNACZONE DO SPRZEDAŻY

W skład aktywów przeznaczonych do sprzedaży na dzień 31 grudnia 2013 wchodzi nieruchomość inwestycyjna: Biurowiec Auqarius Bussines House - etap II we Wrocławiu o wartości 94.152 tys. PLN. Wraz z własnością nieruchomości na rzecz przyszłego nabywcy przejdą otrzymane kaucje od najemców, które wynoszą 75 tys. PLN. Nieruchomość ta została sprzedana w I kwartale 2014 roku.

W skład aktywów przeznaczonych do sprzedaży na dzień 31 grudnia 2012 roku wchodzi trzy nieruchomości inwestycyjne: Centrum handlowe ECHO w Tarnowie, Centrum handlowe ECHO w Piotrkowie Trybunalskim i Centrum handlowe ECHO w Radomiu o łącznej wartości 250.059 tys. PLN. Nieruchomości te były obciążone hipotekami kaucyjnymi do wysokości 77.760 tys. EUR. Wraz z własnością tych nieruchomości na rzecz przyszłego nabywcy przejdą otrzymane kaucje od najemców, które wynoszą 466 tys. PLN. Nieruchomości te zostały sprzedane w II kwartale 2013 roku.

## NOTA 9A

ZAPASY (TYS. ZŁ)	31.12.2013	31.12.2012
a) materiały	204	187
b) półprodukty i produkty w toku	365 313	347 716
c) produkty gotowe	72 069	112 164
d) towary	45 308	3 053
d) zaliczki na dostawy	16 605	-
<b>Zapasy, razem</b>	<b>499 499</b>	<b>463 120</b>

Na 31 grudnia 2013 roku nieruchomości ujęte na zapasach nie były obciążone hipotekami kaucyjnymi. Nieruchomość gruntowa we Wrocławiu ujęta na zapasach była na 31 grudnia 2012 roku obciążona hipoteką kaucyjną do łącznej wysokości 75.000 tys. PLN stanowiącą zabezpieczenie kredytu bankowego.

W 2013 roku aktywowana kwota kosztów finansowania zewnętrznego wynosiła 3.238 tys. PLN, w 2012 roku - 4.246 tys. PLN. Stopa kapitalizacji wyniosła w 2013 roku - 4,13%, w 2012 roku - 6,24%.

Pozycja "Produkty gotowe" zawiera gotowe lokale mieszkalne przeznaczone do sprzedaży. Pozycja "Półprodukty i produkty w toku" zawiera głównie posiadane przez Grupę nieruchomości oraz nakłady na projekty mieszkaniowe w przygotowaniu i w trakcie realizacji.

## NOTA 9B

ZAPASY - WPŁYW NA WYNIK (TYS. ZŁ)	01.01.2013 - 31.12.2013	01.01.2012 - 31.12.2012
a) wartość zapasów rozpoznanych jako koszt w danym okresie	78 958	116 543
b) wartość odpisów wartości zapasów ujętych w okresie jako koszt	3 301	29 770
c) wartość odwrócenia odpisów wartości zmniejszających wartość zapasów ujętych w okresie jako przychody	8 627	9 946

Odpisy wartości zapasów i ich odwrócenie dotyczy projektów mieszkaniowych, w których sprzedaż garażu nie następuje razem ze sprzedażą lokali mieszkalnych i ma na celu odpisanie wartości do poziomu ceny możliwej do uzyskania.

Zmiana odpisu aktualizującego wartość zapasów na w 2013 r. wyniosła -5.326 tys. PLN (w 2012 r.: 19.824 tys. PLN) i znajduje się w rachunku wyników w pozycji "Koszt własny sprzedaży".

## NOTA 10A

NALEŻNOŚCI KRÓTKOTRMINOWE (TYS. ZŁ)	31.12.2013	31.12.2012
a) należności handlowe:		
- do 12 miesięcy	38 531	36 242
- powyżej 12 miesięcy	17	-
<b>Aktywa finansowe, razem</b>	<b>38 548</b>	<b>36 242</b>
b) pozostałe należności	7 490	5 474
c) rozliczenia międzyokresowe	11 143	21 907
<b>Aktywa niefinansowe, razem</b>	<b>18 633</b>	<b>27 381</b>
<b>Należności krótkoterminowe netto, razem</b>	<b>57 181</b>	<b>63 623</b>
- odpisy aktualizujące wartość należności	9 461	6 505
<b>Należności krótkoterminowe brutto, razem</b>	<b>66 642</b>	<b>70 128</b>

Należności handlowe wynikają z wynajmu powierzchni komercyjnych i lokali mieszkalnych. W Grupie Echo Investment nie występuje znaczna koncentracja należności handlowych. Spółka na bieżąco kontroluje kondycje i zdolność płatniczą najemców. Płatności zabezpieczone są kaucjami lub gwarancjami. Kaucje zabezpieczające należności wyniosły na koniec 2013 roku 55.731 tys. PLN, na koniec 2012 roku 52.613 tys. PLN.

Maksymalne narażenie na ryzyko kredytowe związane z należnościami handlowymi i należnościami z tyt. pożyczek równa się wartości bilansowej każdej z grup bilansowych należności. Szacowana wartość godziwa należności handlowych i należności z tyt. pożyczek jest wartością przyszłych oczekiwanych przepływów pieniężnych zdyskontowanych aktualną rynkową stopą procentową i równa się bilansowej wartości tych należności. Wartość godziwa zaklasyfikowana jest na poziomie 2 hierarchii wartości godziwej.

Grupa posiada zabezpieczenia ustanowione na należnościach w postaci cesji wierzytelności z umów najmu na rzecz banków kredytujących poszczególne inwestycje, zabezpieczenie dotyczy należności w kwocie 19.981 tys. PLN (na koniec 2012 roku - 17.002 tys. PLN).

## NOTA 10B

ZMIANA STANU ODPISÓW AKTUALIZUJĄCYCH WARTOŚĆ NALEŻNOŚCI KRÓTKOTERMINOWYCH (TYS. ZŁ)	31.12.2013	31.12.2012
<b>Stan na początek okresu</b>	<b>6 262</b>	5 715
a) zwiększenia (z tytułu)		
- utworzenie odpisu	10 101	6 326
	<b>10 101</b>	<b>6 326</b>
b) zmniejszenia (z tytułu)		
- rozwiązanie rezerwy	6 810	5 021
- umorzenie postępowania egzekucyjnego	92	515
	<b>6 902</b>	<b>5 536</b>
<b>Stan odpisów aktualizujących wartość należności krótkoterminowych na koniec okresu</b>	<b>9 461</b>	<b>6 505</b>

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

Odpisy aktualizujące należności są tworzone po wyczerpaniu zabezpieczeń z kaucji, jeżeli nie ma innych możliwości ściągnięcia należności.

## NOTA 10C

NALEŻNOŚCI HANDLOWE PRZETERMINOWANE (BRUTTO) Z PODZIAŁEM NA NALEŻNOŚCI NIE SPŁACONE W OKRESIE (TYS. ZŁ)	31.12.2013	31.12.2012
a) do 1 miesiąca	12 460	9 989
b) powyżej 1 miesiąca do 3 miesięcy	4 778	5 128
c) powyżej 3 miesięcy do 6 miesięcy	3 378	1 852
d) powyżej 6 miesięcy do 1 roku	3 890	1 709
e) powyżej 1 roku	3 938	3 897
<b>Należności z tytułu dostaw i usług, przeterminowane, razem (brutto)</b>	<b>28 444</b>	<b>22 575</b>
f) odpisy aktualizujące wartość należności z tytułu dostaw i usług, przeterminowane	(9 461)	(6 505)
<b>Należności z tytułu dostaw i usług, przeterminowane, razem (netto)</b>	<b>18 983</b>	<b>16 070</b>

## NOTA 11A

AKTYWA FINANSOWE WYCENIANE WG WARTOŚCI GODZIWEJ PRZEZ RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT (TYS. ZŁ)	31.12.2013	31.12.2012
a) opcje na kursy walutowe	1 061	-
b) terminowe kursy walutowe "forward"	6 855	2 134
<b>Pochodne inwestycje finansowe, razem</b>	<b>7 916</b>	<b>2 134</b>
z czego o terminie zapadalności:		
- do 1 roku	1 954	1 508
- od 1 do 3 lat	5 962	626

## NOTA 11B

ZOBOWIĄZANIA FINANSOWE WYCENIANE WG WARTOŚCI GODZIWEJ PRZEZ RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT (TYS. ZŁ)	31.12.2013	31.12.2012
a) Interest Rate Swap	3 936	13 043
b) terminowe kursy walutowe "forward"	-	66
<b>Pochodne inwestycje finansowe, razem</b>	<b>3 936</b>	<b>13 109</b>
z czego o terminie zapadalności:		
- do 1 roku	3 936	66
- od 1 do 3 lat	-	-
- od 3 do 5 lat	-	13 043

Łączna kwota wartości nominalnych opcji walutowych na 31 grudnia 2013 roku wynosiła 200 mln EUR. Kontrakty te to:

- 150 mln EUR – zakupione opcje sprzedaży EUR,
- 50 mln EUR – wystawione warunkowe opcje kupna EUR,

Instrumenty te mają na celu zabezpieczenie przed ryzykiem kursowym część prognozowanych przyszłych przepływów walutowych w Grupie w latach 2015 – 2016.

Łączna kwota wartości nominalnych nierozliczonych terminowych kontraktów walutowych (forward) na 31 grudnia 2013 roku wynosiła 74,6 mln EUR. Kontrakty te dotyczą sprzedaży waluty EUR w latach 2014-2015 roku i mają na celu zabezpieczyć przed ryzykiem kursowym część prognozowanych przyszłych przepływów pieniężnych w Grupie.

Łączna kwota wartości nominalnych nierozliczonych terminowych kontraktów walutowych (forward) na 31 grudnia 2012 roku wynosiła 26,5 mln EUR. Kontrakty te dotyczą sprzedaży (25,8 mln EUR) i kupna (0,7 mln EUR) waluty EUR w latach 2013-2014 roku i mają na celu zabezpieczyć przed ryzykiem kursowym część prognozowanych przyszłych przepływów pieniężnych w Grupie.

Instrumenty IRS dotyczą zmiany zmiennej stopy procentowej na stałą dla kredytów inwestycyjnych denominowanych w EUR. Na 31 grudnia 2013 roku obowiązywały dla kredytów o wartości nominalnej 16.326 tys. EUR w okresie do 31 grudnia 2015 roku (Umowa została rozwiązana w styczniu 2014 roku). Na 31 grudnia 2012 roku obowiązywały dla kredytów o wartości nominalnej 34.735 tys. EUR w okresie do 31 grudnia 2015 roku (Dla kredytów o wartości nominalnej 18.000 tys. EUR zostały rozwiązane w 2013 roku).

Umowy forward, zawarte umowy opcji oraz instrumenty IRS wyceniane są na podstawie wycen dostarczanych przez banki, które przy ich wyliczeniu korzystają z takich danych jak bieżące kształtowanie się kursów walut, ich zmienności historycznej i stawek oprocentowania depozytów (WIBOR, EURIBOR). Wartość godziwa instrumentów finansowych zaklasyfikowana jest na poziomie 2 hierarchii wartości godziwej.

## NOTA 12

ŚRODKI PIENIĘŻNE - AKTYWA FINANSOWE (TYS. ZŁ)	31.12.2013	31.12.2012
a) środki pieniężne w kasie i na rachunkach	421 649	375 824
<b>Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne, razem</b>	<b>421 649</b>	<b>375 824</b>
Z tego środki pieniężne o ograniczonej możliwości dysponowania:		
- na rachunkach escrow	20 581	14 352
- stanowiące zabezpieczenie pokrycia kosztów spłaty odsetek i rat kapitałowych	39 362	20 044
- stanowiące zabezpieczenie pokrycia kosztów remontów zgodnie z umowami kredytowymi	282	-
- stanowiące zabezpieczenie zwrotu kaucji	2 882	307
- wpływy od klientów mieszkaniowych, zwalniane przez bank wraz z postępowaniem realizacji inwestycji	1 463	5 478
	64 570	40 181

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

Maksymalne ryzyko kredytowe środków pieniężnych jest równe ich wartości bilansowej.



## NOTA 13A

**KAPITAŁ ZAKŁADOWY**

Wg stanu na 31 grudnia 2013 roku Echo Investment S.A. ma wyemitowane 412.690.582 sztuki akcji o wartości nominalnej 0,05 PLN. Wszystkie akcje zostały w pełni opłacone. W 2013 roku KRS umorzył skupione przez Spółkę akcje własne.

Wg stanu na 31 grudnia 2012 roku Echo Investment S.A. wyemitowała 420 mln sztuk akcji o wartości nominalnej 0,05 PLN. Wszystkie akcje zostały w pełni opłacone. W ramach skupu akcji własnych, w posiadaniu Grupy pozostawało 7.309.418 sztuk akcji (w celu umorzenia).

## NOTA 13B

KAPITAŁ ZAPASOWY (TYS. ZŁ)	31.12.2013	31.12.2012
a) ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej	100 943	100 943
b) utworzony z osiągniętych zysków	2 310 211	1 964 378
<b>Kapitał zapasowy, razem</b>	<b>2 411 154</b>	<b>2 065 321</b>

Wypracowany przez spółkę "Echo Investment" S. A. w roku 2012 zysk netto wynoszący 41.113 tys. zł został uchwałą ZWZA z dnia 6 czerwca 2013 roku przeznaczony na kapitał zapasowy. Dodatkowo w spółkach objętych sprawozdaniem skonsolidowanym po dokonaniu wyłączeń konsolidacyjnych kwota 333.002 tys. zł została również przeznaczona na kapitał zapasowy.

## NOTA 13C

WARTOŚĆ KSIĘGOWA NA JEDNĄ AKCJĘ	31.12.2013	31.12.2012
Kapitał własny przypisany akcjonariuszom jednostki dominującej (w tys. PLN)	2 765 438	2 431 620
Liczba akcji (w tys. sztuk)	412 691	412 691
<b>Wartość księgową na jedną akcję (w PLN)</b>	<b>6,70</b>	<b>5,89</b>

## NOTA 13D

AKCJONARIUSZE ECHO INVESTMENT S.A. POSIADAJĄCY POWYŻEJ 5% KAPITAŁU AKCYJNEGO NA DZIEŃ 31 GRUDNIA 2013 R.			
AKCJONARIUSZE	LICZBA GŁOSÓW / AKCJI	% KAPITAŁU AKCYJNEGO	% GŁOSÓW NA WZA
Michał Sołowow - pośrednio przez podmioty zależne	189 361 930	45,88%	45,88%
ING OFE	38 513 969	9,33%	9,33%
Aviva OFE	41 269 050	10,00%	10,00%
PZU Żłota Jesień OFE	22 011 702	5,33%	5,33%
Pozostali Akcjonariusze	128 843 349	29,46%	29,46%

## NOTA 14

ZMIANA STANU REZERW - WG TYTUŁÓW (W TYS. ZŁ)	31.12.2013	31.12.2012
<b>a) stan na początek okresu</b>		
- rezerwa na przewidywane kary i straty	3 500	6 349
- rezerwa na przewidywane koszty napraw gwarancyjnych itp.	4 264	5 364
- rezerwa na sprawy sądowe	-	1 673
	<b>7 764</b>	<b>13 386</b>
<b>b) wykorzystanie rezerw (z tytułu)</b>		
- rezerwa na przewidywane kary i straty	1 500	2 849
- rezerwa na przewidywane koszty napraw gwarancyjnych itp.	4 264	1 100
- rezerwa na sprawy sądowe	-	1 673
	<b>5 764</b>	<b>5 622</b>
<b>c) stan na koniec okresu</b>		
- rezerwa na przewidywane kary i straty	2 000	3 500
- rezerwa na przewidywane koszty napraw gwarancyjnych itp.	-	4 264
- rezerwa na sprawy sądowe	-	-
	<b>2 000</b>	<b>7 764</b>

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

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

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

Kwoty rezerw zostały oszacowane na podstawie najlepszej wiedzy Spółki oraz na podstawie przeszłych doświadczeń.

Data 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 15

KREDYTY I POŻYCZKI (WG RODZAJU) (TYS. ZŁ)	31.12.2013	31.12.2012
a) kredyty	1 790 996	1 843 131
b) dłużne papiery wartościowe	843 301	853 264
<b>Kredyty, pożyczki i obligacje, razem</b>	<b>2 634 297</b>	<b>2 696 395</b>
- z czego część długoterminowa	2 072 341	2 146 281
- z czego część krótkoterminowa	561 956	550 114

W ramach pozycji "kredyty" Grupa prezentuje posiadane długoterminowe kredyty celowe i linie kredytowe w rachunkach bieżących.

Zabezpieczeniem umów kredytowych są hipoteki na nieruchomościach, cesje wierzytelności z zawartych umów i zastawy rejestrowe na udziałach spółek zależnych. Oprocentowanie kredytów denominowanych w EUR oparte jest o stawkę EURIBOR powiększoną o marżę banku. Grupa stosuje zabezpieczenia stopy procentowej w postaci instrumentów IRS. IRS w zdecydowanej większości nie są samodzielnymi instrumentami, tylko są zawarte w ramach umów kredytowych oraz są wyceniane razem z kredytami.

Zabezpieczeniem linii kredytowych denominowanych w PLN, są weksle własne in blanco, oświadczenia o poddaniu się egzekucji i pełnomocnictwa do rachunków bankowych. Oprocentowanie kredytów oparte jest o stawkę WIBOR powiększoną o marżę banku.

Na 31 grudnia 2013 roku 54,6% zobowiązań z tytułu kredytów i dłużnych papierów wartościowych było oprocentowane stopami stałymi, pozostała część – stopami zmiennymi. Na 31 grudnia 2012 roku 54,8% zobowiązań z tytułu kredytów i dłużnych papierów wartościowych było oprocentowane stopami stałymi, pozostała część – stopami zmiennymi.

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

W ramach pozycji "dłużne papiery wartościowe" Grupa prezentuje wyemitowane obligacje - w 2013 roku Grupa wyemitowała obligacje o wartości nominalnej 315 mln PLN (w 2012r. - 395 mln PLN) oraz wykupiła obligacje o wartości nominalnej 320 mln PLN (w 2012r. - 395 mln PLN). Oprocentowanie kredytów oparte jest o stawkę WIBOR powiększoną o marżę.

Wartość godziwa zobowiązań z tytułu kredytów i pożyczek oraz obligacji nie odbiega istotnie od wartości bilansowej. Wartość godziwa została ustalona metodą dochodowa na podstawie przepływów pieniężnych zdyskontowanych aktualną rynkową stopą procentową. Wycena do wartości godziwej została zaklasyfikowana do poziomu 2 hierarchii wartości godziwej.

## NOTA 16

LEASING (WIECZYSTE UŻYTKOWANIE GRUNTU WYKAZANE NA NIERUCHOMOŚCIACH INWESTYCYJNYCH I NIERUCHOMOŚCIACH INWESTYCYJNYCH W BUDOWIE) O POZOSTAŁYM OD DNIA BILANSOWEGO OKRESIE SPŁATY	31.12.2013	31.12.2012
a) do 12 miesięcy	17	16
b) powyżej 1 roku do 3 lat	37	36
c) powyżej 3 do 5 lat	42	42
d) powyżej 5 lat	76 270	76 578
<b>Leasing (wieczyste użytkowanie gruntu), razem</b>	<b>76 366</b>	<b>76 672</b>

## NOTA 17

ZOBOWIĄZANIA HANDLOWE I POZOSTAŁE (W TYS. ZŁ)	31.12.2013	31.12.2012
a) zobowiązania handlowe, o okresie wymagalności:		
- do 12 miesięcy	115 740	103 390
- powyżej 12 miesięcy	10	31
	<b>115 750</b>	<b>103 421</b>
b) zobowiązania pozostałe:		
- otrzymane kaucje i depozyty	9 028	2 802
- zobowiązania z tytułu wynagrodzeń	83	79
- zakładowy fundusz świadczeń socjalnych	157	158
- rozliczenia międzyokresowe bierne	3 527	6 546
- inne zobowiązania	6 912	6 604
	<b>19 707</b>	<b>16 189</b>
<b>Zobowiązania handlowe i pozostałe, razem</b>	<b>135 457</b>	<b>119 610</b>

Wartość godziwa zobowiązań handlowych i pozostałych nie różni się istotnie od ich wartości bilansowej. Wartość godziwa została ustalona metodą dochodowa na podstawie przepływów pieniężnych zdyskontowanych aktualną rynkową stopą procentową. Wycena do wartości godziwej została zaklasyfikowana do poziomu 2 hierarchii wartości godziwej.

## NOTY OBJAŚNIAJĄCE DO SKONSOLIDOWANYCH RACHUNKÓW ZYSKÓW I STRAT

## NOTA 18A

PRZYCHODY NETTO ZE SPRZEDAŻY Z TYTUŁU: (TYS. ZŁ)	01.01.2013 - 31.12.2013	01.01.2012 - 31.12.2012
a) wynajmu powierzchni w centrach handlowych i handlowo – rozrywkowych	302 103	300 662
b) sprzedaży powierzchni mieszkaniowej	102 480	175 311
c) wynajmu powierzchni mieszkaniowej	1 637	1 942
d) usług realizacji i wynajmu powierzchni w obiektach biurowych i hotelowych	103 947	93 956
e) sprzedaży działek	9 509	-
f) pozostałych usługi	3 353	6 392
g) pozostałej sprzedaży	4 841	4 502
<b>Przychody netto ze sprzedaży, razem</b>	<b>527 870</b>	<b>582 765</b>

Grupa osiągnęła 99,95% przychodów ze sprzedaży w kraju i 0,05% ze sprzedaży zagranicą (w 2012 roku 99,95% przychodów ze sprzedaży w kraju i 0,05% ze sprzedaży zagranicą).

## NOTA 18B

PRZYSZŁE PRZYCHODY Z CZYNŚCZÓW NAJMU PRZYPADAJĄCE W OKRESIE OD DNIA BILANSOWEGO (TYS. ZŁ)	01.01.2013 - 31.12.2013	01.01.2012 - 31.12.2012
a) do 12 miesięcy	252 373	282 130
b) powyżej 1 roku do 5 lat	827 285	842 630
c) powyżej 5 do 10 lat	657 356	691 107
<b>Przyszłe przychody, razem</b>	<b>1 737 014</b>	<b>1 815 867</b>

W oparciu o zawarte umowy kwoty te będą powiększone o poniesione koszty eksploatacyjne związane z działalnością najemców.

Umowy zawierane są na okresy 10-letnie (centra handlowe) lub krótsze (biura). Umowy posiadają opcje przedłużenia.

## NOTA 19

KOSZTY WEDŁUG RODZAJU (TYS. ZŁ)	01.01.2013 - 31.12.2013	01.01.2012 - 31.12.2012
a) amortyzacja	(5 129)	(5 661)
b) zużycie materiałów i energii	(102 900)	(52 241)
c) usługi obce	(233 499)	(217 878)
d) podatki i opłaty	(32 148)	(28 901)
e) wynagrodzenia	(35 264)	(33 892)
f) ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia	(5 792)	(5 390)
g) pozostałe koszty rodzajowe	(21 126)	(16 347)
h) wartość sprzedanych towarów i materiałów	(182)	(447)
<b>Koszty według rodzaju, razem</b>	<b>(436 040)</b>	<b>(360 757)</b>
Zmiana stanu zapasów, produktów gotowych i produkcji w toku	(25 075)	37 494
Koszty wytworzenia produktów na własne potrzeby jednostki	(93 256)	(37 466)
Koszty sprzedaży	(27 459)	(28 733)
Koszty ogólnego zarządu	(54 625)	(54 755)
<b>Koszt wytworzenia sprzedanych produktów</b>	<b>(235 625)</b>	<b>(277 297)</b>

## NOTA 20

ZYSK (STRATA) NETTO Z NIERUCHOMOŚCI INWESTYCYJNYCH (TYS. ZŁ)	01.01.2013 - 31.12.2013	01.01.2012 - 31.12.2012
Przychody ze sprzedaży nieruchomości	451 395	-
Koszty sprzedaży nieruchomości (Nota 4A, Nota 8)	(430 563)	-
Aktualizacji wartości nieruchomości (Nota 4A, Nota 5)	251 770	(60 836)
<b>Zysk (strata) netto z nieruchomości inwestycyjnych</b>	<b>272 602</b>	<b>(60 836)</b>

## NOTA 21

POZOSTAŁE PRZYCHODY OPERACYJNE (TYS. ZŁ)	01.01.2013 - 31.12.2013	01.01.2012 - 31.12.2012
- zysk ze sprzedaży niefinansowych aktywów trwałych	368	1 417
- aktualizacja wartości należności	1 610	1 336
- rozwiązanie rezerw i odpisów	5 954	5 623
- odsetki z działalności operacyjnej (lokaty itp.)	19 402	26 857
- kary umowne	2 045	1 612
- odszkodowania	2 352	1 677
- pozostałe	2 643	2 036
<b>Pozostałe przychody operacyjne, razem</b>	<b>34 374</b>	<b>40 558</b>

Przychody z tytułu odsetek uzyskiwane są z tytułu lokowania nadwyżek pieniężnych na lokatach bankowych.

## NOTA 22

POZOSTAŁE KOSZTY OPERACYJNE (TYS. ZŁ)	01.01.2013 - 31.12.2013	01.01.2012 - 31.12.2012
- strata ze sprzedaży niefinansowych aktywów trwałych	(278)	(1 354)
- aktualizacja wartości należności	(4 386)	(2 710)
- darowizny	(2 079)	(130)
- szkody i straty nadzwyczajne	(2 758)	(456)
- przekazanie majątku	(7 769)	(4 836)
- pozostałe	(3 180)	(2 765)
<b>Pozostałe koszty operacyjne, razem</b>	<b>(20 450)</b>	<b>(12 251)</b>

## NOTA 23

PRZYCHODY FINANSOWE (TYS. ZŁ)	01.01.2013 - 31.12.2013	01.01.2012 - 31.12.2012
- przychody z tyt. odsetek z działalności inwestycyjnej (pożyczki itp.)	164	126
- zysk ze zbycia inwestycji	-	20
- przychody z tyt. aktualizacji instrumentów finansowych IRS	9 107	126
- przychody z tyt. aktualizacji instrumentów finansowych – opcje na stopę procentową	350	-
- pozostałe przychody finansowe	3	1
<b>Przychody finansowe, razem</b>	<b>9 624</b>	<b>273</b>

## NOTA 24

KOSZTY FINANSOWE (TYS. ZŁ)	01.01.2013 - 31.12.2013	01.01.2012 - 31.12.2012
- koszty z tyt. odsetek	(134 275)	(152 015)
- wycena kredytów zamortyzowanym kosztem	(25 842)	9 166
- prowizje finansowe	(3 554)	(3 146)
- strata ze zbycia inwestycji	(367)	(111)
- koszty z tyt. aktualizacji innych instrumentów finansowych (opcja na stopę procentową)	-	(350)
- pozostałe koszty finansowe	(16)	(537)
<b>Koszty finansowe, razem</b>	<b>(164 054)</b>	<b>(146 993)</b>

W 2013 roku aktywowana kwota kosztów finansowania zewnętrznego wynosiła 11.908 tys. PLN (przy czym na nieruchomości inwestycyjne w budowie 8.670 tys. PLN i na zapasy 3.238 tys. PLN) , w 2012 roku - 4.246 tys. PLN (całość na zapasy). Stopa kapitalizacji wyniosła w 2013 roku - 4,13%, w 2012 roku - 6,24%.

## NOTA 25

ZYSK (STRATA) Z TYTUŁU POCHODNYCH INSTRUMENTÓW WALUTOWYCH (TYS. ZŁ)	01.01.2013 - 31.12.2013	01.01.2012 - 31.12.2012
- zysk/strata z tyt. rozliczenia instrumentów forward	966	(4 673)
- przychody/koszty z tyt. aktualizacji instrumentów forward	4 787	22 738
- przychody/koszty z tyt. aktualizacji opcji na kursy walutowe	(2 599)	-
<b>Zysk (strata) z tytułu pochodnych instrumentów walutowych, razem</b>	<b>3 154</b>	<b>18 065</b>

## NOTA 26

ZYSK (STRATA) Z TYTUŁU RÓŻNIC KURSOWYCH (TYS. ZŁ)	01.01.2013 - 31.12.2013	01.01.2012 - 31.12.2012
- dodatnie różnice kursowe zrealizowane	-	856
- dodatnie różnice kursowe niezrealizowane	46 925	122 246
- ujemne różnice kursowe zrealizowane	(73 035)	-
- ujemne różnice kursowe niezrealizowane	-	-
<b>Zysk (strata) z tytułu różnic kursowych, razem</b>	<b>(26 110)</b>	<b>123 102</b>

## NOTA 27

PODATEK DOCHODOWY BIEŻĄCY (TYS. ZŁ)	01.01.2013 - 31.12.2013	01.01.2012 - 31.12.2012
1. Zysk brutto	319 292	183 898
2. Podatek wyliczony według stawek krajowych	60 619	34 941
3. Różnice:		
Efekt podatkowy dochodów niepodlegających opodatkowaniu	(8 350)	(51 258)
Efekt podatkowy kosztów trwale niestanowiących kosztów uzyskania przychodów	8 156	45 122
Rozwiązanie rezerwy na podatek odroczone od różnic pomiędzy wartością podatkową a bilansową udziałów w związku ze zmianą istotnych szacunków Zarządu	-	(164 123)
Wynik okresu spółek osobowych *	(220 348)	(20 359)
Wykorzystanie uprzednio nierozpoznanych strat podatkowych	(21 1)	(813)
Straty podatkowe, z tytułu których nie rozpoznano odroczonego podatku dochodowego	5 195	2 483
Korekty konsolidacyjne, z tytułu których nie rozpoznano odroczonego podatku dochodowego	-	2 365
Efekt podatkowy ujemnych różnic przejściowych powstałych w okresie od których nie ujęto podatku odroczonego	64 896	-
Rozpoznanie odroczonego podatku dochodowego wynikające ze zmiany stanu prawnopodatkowego **	78 177	-
Rozwiązanie rezerwy na podatek odroczone w związku z przekształceniem spółek	-	(38 585)
	<b>(72 485)</b>	<b>(225 168)</b>
<b>Obciążenie wyniku finansowego z tytułu podatku dochodowego</b>	<b>(11 866)</b>	<b>(190 227)</b>

\* W strukturze grupy wspólnikami spółek osobowych (na których ciąży obowiązek rozliczania podatku dochodowego od osiągniętych przez spółki wyników) są m. in. jednostki podmiotowo zwolnione z podatku CIT.

\*\* W wyniku zmian przepisów podatkowych spółki komandytowo-akcyjne stały się podatnikami podatku dochodowego od osób prawnych od dnia 1 stycznia 2014 r. W związku z tą zmianą w spółkach komandytowo-akcyjnych będących w strukturze Grupy rozpoznano podatek odroczone od różnic przejściowych na dzień 31 grudnia 2013 roku.

## NOTA 28

ZYSK NA JEDNĄ AKCJĘ	01.01.2013 - 31.12.2013	01.01.2012 - 31.12.2012
Zysk (strata) przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej (w tys. PLN)	331 103	374 115
Średnia ważona liczba akcji zwykłych (w tys. sztuk)	412 691	412 691
<b>Zysk (strata) podstawowy na jedną akcję zwykłą (w PLN)</b>	<b>0,80</b>	<b>0,91</b>
Zysk (strata) przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej (w tys. PLN)	331 103	374 115
Średnia ważona rozwodniona liczba akcji zwykłych (w tys. sztuk)	412 691	412 691
<b>Rozwodniony zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w PLN)</b>	<b>0,80</b>	<b>0,91</b>

## SPRAWOZDAWCZOŚĆ WG SEGMENTÓW

Segmenty działalności Grupy są prezentowane zgodnie z danymi pochodzącymi z wewnętrznej sprawozdawczości zarządczej i analizowanymi przez kluczowego decydenta operacyjnego. Kluczowym decydem operacyjnym, który jest odpowiedzialny za alokację zasobów oraz ocenę wyników segmentów operacyjnych, jest Zarząd Echo Investment S.A.

W Grupie Kapitałowej wyodrębniono następujące segmenty sprawozdawcze, tożsame z segmentami operacyjnymi, definiowane w oparciu o rodzaj realizowanych projektów:

- centra handlowe (najem i sprzedaż powierzchni handlowych i rozrywkowych),
- biurowce i hotele (najem i sprzedaż powierzchni biurowych i hotelowych),
- powierzchnie mieszkalne (najem i sprzedaż powierzchni mieszkalnych i usługowych).

## NOTA 29A

PRZYPISANIE AKTYWÓW DO SEGMENTÓW (W TYS. PLN)	31.12.2013	31.12.2012
- centra handlowe	3 192 414	3 216 230
- biurowce i hotele	1 540 030	1 392 999
- powierzchnie mieszkalne	521 387	443 486
- aktywa nieprzypisane	970 580	400 458
<b>Razem aktywa</b>	<b>6 224 411</b>	<b>5 453 173</b>

Wartość aktywów poza granicą Polski jest kwotą nieistotną – poniżej 3% wartości aktywów Grupy.

## NOTA 29B

PRZYPISANIE ZOBOWIĄZAŃ DO SEGMENTÓW (W TYS. PLN)	31.12.2013	31.12.2012
- centra handlowe	1 138 378	1 438 543
- biurowce i hotele	440 759	504 048
- powierzchnie mieszkalne	45 000	44 555
- zobowiązania nieprzypisane	1 834 819	1 034 384
<b>Razem zobowiązania</b>	<b>3 458 956</b>	<b>3 021 530</b>

Aktywa i zobowiązania nieprzypisane zawierają wyłącznie dane nie przypisane do segmentów działalności Grupy. Wycena aktywów i zobowiązań segmentów jest tożsama z wyceną aktywów i zobowiązań Grupy. Wszystkie pozycje aktywów oraz zobowiązań i rezerw Grupy zostały rozpisane w podziale na segmenty.

## NOTA 29C

PRZYPISANIE PRZYCHODÓW OPERACYJNYCH DO SEGMENTÓW (W TYS. PLN)	01.01.2013 - 31.12.2013	01.01.2012 - 31.12.2012
- centra handlowe	302 103	300 662
- biurowce i hotele	103 947	93 956
- powierzchnie mieszkalne	104 117	177 253
- pozostałe	17 703	10 894
<b>Razem przychody operacyjne</b>	<b>527 870</b>	<b>582 765</b>

W 2013 roku i w 2012 roku nie było transakcji między segmentami.

W 2013 roku przychody operacyjne od 10 największych kontrahentów stanowiły 29,0 % całości przychodów operacyjnych (w 2012 roku - 24,5 %).

## NOTA 29D

PRZYPISANIE KOSZTÓW OPERACYJNYCH DO SEGMENTÓW	01.01.2013 - 31.12.2013	01.01.2012 - 31.12.2012
- centra handlowe	(97 334)	(90 213)
- biurowce i hotele	(39 308)	(40 526)
- powierzchnie mieszkalne	(80 853)	(139 894)
- pozostałe	(18 130)	(6 664)
<b>Razem koszty operacyjne</b>	<b>(235 625)</b>	<b>(277 297)</b>



## NOTA 29E

PRZYPISANIE WYNIKU BRUTTO ZE SPRZEDAŻY DO SEGMENTÓW	01.01.2013 - 31.12.2013	01.01.2012 - 31.12.2012
- centra handlowe	204 769	210 449
- biurowce i hotele	64 639	53 430
- powierzchnie mieszkalne	23 264	37 359
- pozostałe	(427)	4 230
<b>Razem wynik brutto ze sprzedaży</b>	<b>292 245</b>	<b>305 468</b>

Udział przychodów i kosztów z zagranicy stanowi kwotę nieistotną.

## NOTA 30

PODSTAWOWE DANE DOTYCZĄCE JEDNOSTEK WSPÓLZALEŻNYCH (WG UDZIAŁU GRUPY)	01.01.2013 - 31.12.2013	01.01.2012 - 31.12.2012
- aktywa trwałe	71 275	92 819
- aktywa obrotowe	4 784	4 548
- zobowiązania	59 197	63 847
- przychody	10 597	14 743
- koszty	26 479	10 751

Jednostka współzależna to „Wan 11” Spółka z o.o. z siedzibą w Warszawie (posiadane 50% udziałów).

Dnia: 24 kwietnia 2013 roku

Podpisy Zarządu Echo Investment S.A.

Piotr Gromniak



Prezes Zarządu

Artur Langner



Wiceprezes Zarządu

Waldemar Lesiak



Wiceprezes Zarządu

Podpis osoby, której powierzono prowadzenie ksiąg rachunkowych:

Tomasz Sułek



Główny Księgowy



# SPRAWOZDANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI GRUPY KAPITAŁOWEJ ECHO INVESTMENT ZA 2013 ROK

**ECHO**  
investment

### III. SPRAWOZDANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI GRUPY KAPITAŁOWEJ ECHO INVESTMENT ZA 2013 ROK

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

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

Podstawowa działalność Grupy Kapitałowej dzieli się na trzy segmenty:

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

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

#### 1. OMÓWIENIE PODSTAWOWYCH WIELKOŚCI EKONOMICZNO-FINANSOWYCH, UJAWNIONYCH W SPRAWOZDANIU FINANSOWYM GRUPY KAPITAŁOWEJ ECHO INVESTMENT ZA 2013 ROK

##### SKONSOLIDOWANY BILANS

Suma bilansowa Grupy Kapitałowej na koniec 2013 roku zamknęła się kwotą **6 224 411 tys. zł.**, co w porównaniu ze stanem na koniec 2012 roku oznacza wzrost wartości o **14,1%**.

##### Aktywa

Struktura aktywów na koniec 2013 roku wyglądała następująco:

- aktywa trwałe stanowią 73,8% aktywów ogółem, z czego dominującą pozycję stanowią nieruchomości inwestycyjne 66,8% aktywów trwałych, nieruchomości inwestycyjne w budowie 29,5% sumy aktywów trwałych,
- aktywa trwałe przeznaczone do sprzedaży stanowią 1,5%,
- aktywa obrotowe stanowią 24,7% aktywów ogółem, z czego zapasy 32,6% sumy aktywów obrotowych, należności 37,1% aktywów obrotowych a środki pieniężne 27,5% sumy aktywów obrotowych.

##### Kapitał własny i zobowiązania

- kapitał akcyjny podmiotu dominującego – Echo Investment S.A. na dzień 31 grudnia 2013 roku wynosił 21,0 mln zł i dzielił się na 412.690.582 akcji zwykłych na okaziciela serii A, B, C, D, E i F, o wartości nominalnej 0,05 zł każda,
- skonsolidowany kapitał własny przypisany akcjonariuszom jednostki dominującej na dzień 31 grudnia 2013 roku wynosił 2 765 438 tys. zł, co w porównaniu ze stanem na koniec grudnia 2012 roku oznacza wzrost o 13,7%.
- skonsolidowana wartość księgowa netto w przeliczeniu na jedną akcję stanowi 6,70 zł,
- zobowiązania stanowiły 55,0% sumy bilansowej i zamknęły się kwotą 3 424 912 tys. zł.

##### SKONSOLIDOWANY RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT

- skonsolidowane przychody netto ze sprzedaży osiągnęły w 2013 roku poziom 527 870 tys. zł,
- skonsolidowany zysk operacyjny na koniec grudnia 2013 zamknął się kwotą 496 687 tys. zł,
- skonsolidowany zysk brutto zamknął się kwotą 319 292 tys. zł, w porównaniu do zysku brutto w 2012 roku stanowi wzrost o 73,6%,
- skonsolidowany zysk netto przypisany akcjonariuszom jednostki dominującej osiągnął wartość 331 103 tys. zł,
- skonsolidowany zysk netto na jedną akcję za 12 miesięcy 2013 roku wyniósł 0,80 zł.

## SKONSOLIDOWANY RACHUNEK PRZEPLYWÓW PIENIĘŻNYCH

- okres sprawozdawczy rozpoczął się stanem środków pieniężnych w kwocie 375 824 tys. zł,
- na działalności operacyjnej Grupa Kapitałowa odnotowała w 2013 roku wpływ środków pieniężnych na kwotę 228 292 tys. zł,
- na działalności inwestycyjnej Grupa Kapitałowa odnotowała na koniec grudnia 2011 roku wpływ środków pieniężnych na kwotę 64 722 tys. zł,
- na działalności finansowej Grupa odnotowała wypływ środków pieniężnych w kwocie 249 904 tys. zł,
- w okresie od 1 stycznia do 31 grudnia 2013 roku bilansowy stan środków pieniężnych zwiększył się o kwotę 45 825 tys. zł przy czym z tytułu zmiany różnic kursowych zwiększył się o kwotę 2 715 tys. zł,
- środki pieniężne na koniec grudnia 2013 roku wyniosły 421 649 tys. zł.

## 2. OPIS ISTOTNYCH CZYNNIKÓW RYZYKA I ZAGROŻEŃ Z OKREŚLENIEM W JAKIM STOPNIU GRUPA KAPITAŁOWA JEST NA NIE NARAŻONA

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

- **ryzyko konkurencji** związane jest z funkcjonowaniem podmiotu na krajowym rynku nieruchomości. Przewaga głównych konkurentów Grupy, którymi są międzynarodowe podmioty, wyraża się w większych zasobach kapitałowych, natomiast na korzyść Grupy przemawia duże doświadczenie w realizacji projektów i znajomość rynku, co skutkuje realizacją projektów w atrakcyjnych, przyciągających klientów lokalizacjach. Jakość oferty i zbudowane przez lata zaufanie klientów powoduje, iż najemcy z obecnych centrów handlowych decydują się na wynajem powierzchni w nowo oddawanych obiektach. Odpowiedni mix najemców, stale prowadzone akcje marketingowe i społeczne powodują, że centra Grupy są jednymi z najlepiej odwiedzanych w swoich regionach. W odniesieniu do potencjalnie nowych podmiotów ryzyko ograniczane jest przez wysokie bariery wejścia (duża kapitałochłonność).
- **ryzyko zmiany stóp procentowych.** Działalność Grupy oparta jest w dużej mierze na finansowaniu zewnętrznym, od którego obliczane odsetek oparte są na stopach procentowych. Dla kredytów i obligacji w złotych jest to WIBOR, a dla kredytów w euro jest to EURIBOR lub LIBOR EUR. Ryzyko związane ze zmianą stóp procentowych jest ograniczane poprzez dostępne na rynku instrumenty zabezpieczające (stałe stopy, IRS).
- **ryzyko zmiany 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 przeznaczane 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 związane z najemcami Grupy** odnosi się do ryzyka utraty przez nich płynności oraz do nieściągalności należności. 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 znani operatorzy sieciowi (Tesco, Real, markowe sklepy odzieżowe, kina, itp.) a w obiektach biurowych znane, największe firmy (Polkomtel, Tieto Poland, Medicover, Tebodin, Roche Polska, IKEA Shared Services). Umowy najmu zabezpieczone są gwarancjami lub kaucjami. Akceptowanie przez Grupę gwarancji tylko uznanych i renomowanych banków oraz towarzystw ubezpieczeniowych ogranicza ryzyko braku wypłaty środków przez instytucję finansową. Dział Windykacji na bieżąco monitoruje wpłaty od najemców, dzięki czemu ma możliwość szybkiej reakcji na opóźnienia w zapłatach. Skuteczność zastosowanych procedur w minimalizacji tego ryzyka obrazuje ściągalność należności w Grupie na poziomach bliskich 100%.
- **ryzyko związane z wykonawcami zewnętrznymi** odnosi się do jakości wykonywanych prac oraz do ryzyka utraty przez nich płynności. 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 dużym stopniu wyeliminowany jest przez zabezpieczenia zawarte w umowach o wykonawstwo obiektów budowlanych, stały nadzór przez inspektorów lub specjalistyczne firmy zewnętrzne na budowach i Project Managerów nad całym procesem realizacji. Ponadto w trakcie wyboru dostawcy

oprócz analizy oferty na prace budowlane przeprowadza się badanie kondycji finansowej i możliwości technicznych wykonawcy.

- **ryzyko procedur administracyjnych** związane jest ze zmianami prawnymi i opieszałością urzędów. Czasochłonność procedur administracyjnych w kraju jak i zagranicą determinuje rozpoczęcie realizacji projektów Grupy. 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 przyznanach wolnych limitów kredytowych. Stale monitorowane są prognozowane i rzeczywiste przepływy pieniężne. Ryzyko to zmniejszają stale wpływy z portfela nieruchomości oraz finansowanie projektów kredytami celowymi.
- **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 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 należą do segmentu średniego, który jest mniej wrażliwy na sytuację makroekonomiczną.

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

#### 3.1. Segmenty działalności

Na 31 grudnia 2013 Grupa Kapitałowa posiadała w portfelu projekty w eksploatacji, w trakcie realizacji lub w przygotowaniu do niej.

#### PORTFEL NIERUCHOMOŚCI W EKSPLOATACJI

Na 31 grudnia 2013 portfel Grupy Kapitałowej obejmował 8 centrów handlowych i 6 projektów biurowych przeznaczonych na wynajem.

## PORTFEL NIERUCHOMOŚCI

MIASTO	LOKALIZACJA	NAZWA	GLA [MKW]	NOI [MLN EUR]
Kielce	ul. Świętokrzyska	Galeria Echo	70 400	13,6
Wrocław	Plac Grunwaldzki	Pasaż Grunwaldzki	48 500	14,0
Szczecin	Al. Wyzwolenia	Galaxy	41 200	12,2
Bełchatów	ul. Kolejowa	Galeria Olimpia	21 300	3,2
Szczecin	Al. Struga	Outlet Park	16 400	3,2
Łomża	ul. Zawadzka 38	Galeria Veneda	15 000	2,3
Jelenia Góra	Al. Jana Pawła II	Galeria Echo*	12 800	1,2
Przemyśl	ul. 29 Listopada	Galeria Echo	5 700	0,5
<b>CENTRA HANDLOWE</b>	<b>RAZEM</b>		<b>231 300</b>	<b>50,2</b>
Poznań	ul. Baraniaka	Malta Office Park	29 000	5,3
Szczecin	ul. Malczewskiego	Oxygen	13 900	2,8
Kielce	Al. Solidarności	Astra Park**	11 200	1,6
Warszawa	ul. Postępu	Biurowiec Polkomtel***	10 200	1,9
Wrocław	ul. Swobodna	Aquarius (etap II)	9 400	1,7
Warszawa	Al. Jana Pawła II	Babka Tower	6 200	1,1
<b>BIURA</b>	<b>RAZEM</b>		<b>79 900</b>	<b>14,4</b>
<b>PROJEKTY NA WYNAJEM</b>	<b>RAZEM</b>		<b>311 200</b>	<b>64,6</b>

\* Część centrum będąca obecnie w eksploatacji

\*\* Projekt nie uwzględnia powierzchni zajmowanej przez Grupę Kapitałową.

\*\*\* Biurowiec Polkomtel (Warszawa, ul. Postępu) powierzchnia stanowi 50% projektu przypadającą na Grupę Kapitałową.

Najemcami powierzchni w centrach handlowych i handlowo-rozrywkowych są krajowe i międzynarodowe sieci handlowe oraz lokalne przedsiębiorstwa. Do kluczowych najemców powierzchni handlowych należą:

- hipermarkety: Real, Tesco,
- specjalistyczne sieci handlowe: Empik, , RTV Euro AGD, Saturn,
- sieci odzieżowe: C&A, H&M, Zara, Reserved
- sieci z branży kulturalno-rozrywkowej: Helios, Multikino,
- sieci z branży zdrowia i urody: Douglas, Rossmann, Sephora.

Powierzchnia biurowa wynajmowana jest uznanym firmom i lokalnym przedsiębiorcom. Do kluczowych najemców powierzchni biurowych należą: Grand Thornton Frąckowiak, Roche Polska, Ikea Shared Services, McKinsey Emea Shared Services, Coloplast Shared Services, Nordea Bank Polska, Tieto Polska, Polkomtel, ING Usługi Finansowe S.A., Pramerica Życie TUIR, Raiffeisen Bank Polska, Sygnity, Medcover, Altkom Investments, Mentor Graphics Polska, Kennametal Polska, Tebodin SAP-Projekt, Samsung Electronics Polska, The Bank of New York Mellon oraz IBM Global Services Delivery Centre i Schneider Electric Polska.

**PROJEKTY W REALIZACJI I W PRZYGOTOWANIU DO REALIZACJI**

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

## PROJEKTY REALIZOWANE I W PRZYGOTOWANIU Z SEGMENTU CENTRÓW HANDLOWYCH I HANDLOWO-ROZRYWKOWYCH

PROJEKT	GLA/POW. DZIAŁKI [MKW]	NOI [MLN EUR]	ROZPOCZĘCIE REALIZACJI	ZAKOŃCZENIE REALIZACJI
Kalisz Galeria Amber,	33 600	5,1	I H 2012	marzec 2014
Jelenia Góra Galeria Sudecka, (rozbudowa)	18 600	3,0	II H 2013	I H 2015
<b>PROJEKTY W BUDOWIE</b>	<b>52 200</b>	<b>8,1</b>		
Szczecin Galaxy, (rozbudowa)	15 700	3,0	I H 2015	II H 2016
Katowice, ul. Kościuszki	30 500	5,3	I H 2015	II H 2016
Szczecin Outlet Park, (etap II)	8 300	1,3	II H 2015	I H 2016
Poznań Metropolis,	33 300	6,2	I H 2016	I H 2018
<b>PROJEKTY W PRZYGOTOWANIU</b>	<b>87 800</b>	<b>15,8</b>		
Brasov Korona, (Rumunia)**	29 800	5,3		
Budapeszt Mundo, (Węgry)**	36 300	8,6		
<b>PROJEKTY ZA GRANICĄ W PRZYGOTOWANIU</b>	<b>66 100</b>	<b>13,9</b>		
<b>CENTRA HANDLOWE RAZEM [GLA]</b>	<b>206 100</b>	<b>37,8</b>		
Koszalin*	39 300			
Słupsk, ul. Grotgера*	65 700			
<b>GRUNTY INWESTYCYJNE [POWIERZCHNIA DZIAŁEK]</b>	<b>105 000</b>			

\* projekty w fazie koncepcyjnej

\*\*stan procedur administracyjnych pozwala na rozpoczęcie realizacji w 2014 r

## PROJEKTY REALIZOWANE I W PRZYGOTOWANIU Z SEGMENTU BIUR I HOTELI

PROJEKT	GLA/POW. DZIAŁKI [MKW]	NOI [MLN EUR]	ROZPOCZĘCIE REALIZACJI	ZAKOŃCZENIE REALIZACJI
Warszawa Park Rozwoju (etap I)	17 400	3,1	II H 2012	luty 2014
Warszawa Park Rozwoju (etap II)	15 600	2,8	II H 2013	I H 2015
Warszawa Q22	52 500	14,9	II H 2013	II H 2016
Wrocław West Gate	16 200	2,9	I H 2013	II H 2014
Katowice A4 Business Park (etap I)	9 300	1,5	II H 2012	luty 2014
Katowice A4 Business Park (etap II)	9 300	1,6	II H 2013	II H 2014
Gdańsk Tryton	24 600	4,1	II H 2013	I H 2015
<b>PROJEKTY W BUDOWIE</b>	<b>144 900</b>	<b>30,9</b>		
Warszawa Beethovena (etap I)	18 100	3,5	II H 2014	I H 2016
Warszawa Beethovena (etap II – III)	36 700	6,8	I H 2016	I H 2019
Warszawa Taśmowa (etap I)	15 000	2,7	I H 2014	II H 2015
Warszawa Taśmowa (etap II – IV)	44 400	8,1	II H 2015	I H 2020
Kraków Opolska (etap I)	19 200	3,5	I H 2014	II H 2015
Kraków Opolska (etap II – III)	38 400	6,9	II H 2015	II H 2018
Wrocław Plac Grunwaldzki	16 900	3,0	I H 2014	II H 2015
Wrocław Sucha I - II	28 200	5,0	I H 2015	I H 2017
Katowice A4 Business Park (etap III)	12 400	2,1	I H 2014	II H 2015
Poznań Hetmańska (etap I – III)	36 900	6,3	I H 2015	II H 2020
Łódź Aurus (etap I)	9 600	1,6	I H 2014	II H 2015
Łódź Aurus (etap II)	9 600	1,6	II H 2015	II H 2016
<b>PROJEKTY W PRZYGOTOWANIU</b>	<b>285 400</b>	<b>51,1</b>		
Kijów Dehtiarivska (etap I-VI)**	107 600	23,1		
<b>PROJEKTY ZA GRANICĄ W PRZYGOTOWANIU</b>	<b>107 600</b>	<b>23,1</b>		
<b>PROJEKTY BIUROWE RAZEM</b>	<b>537 900</b>	<b>105,1</b>		
Kraków, Cracovia*	17 400			
<b>GRUNTY INWESTYCYJNE [POWIERZCHNIA DZIAŁEK]</b>	<b>17 400</b>			

\* projekty w fazie koncepcyjnej

\*\* rozpoczęcie realizacji uzależnione jest od ustabilizowania sytuacji politycznej na Ukrainie

## PROJEKTY REALIZOWANE I W PRZYGOTOWANIU Z SEGMENTU MIESZKAŃ

PROJEKT	PUM/POW. DZIAŁKI [MKW]	PRZYCHODY [MLN]	ROZPOCZĘCIE REALIZACJI	ZAKOŃCZENIE REALIZACJI
Warszawa, Nowy Mokołów (etap I)	11 600	94,0	II H 2012	II H 2014
Poznań, Kasztanowa Aleja (etap II)	8 600	57,8	II H 2012	II H 2014
Poznań, Naramowice, Pod Klonami II-III szeregowa	3 700	17,7	II H 2013	I H 2016
Poznań, Naramowice, Jaśminowy Zakątek (etap I)	6 000	32,2	I H 2013	I H 2015
Kraków, Hortus Apartments	3 000	38,1	II H 2012	II H 2014
Kraków, Bronowicka	3 000	22,0	II H 2013	II H 2015
Wrocław, Grota Roweckiego (etap I)	5 900	32,5	II H 2013	II H 2015
<b>PROJEKTY W SPRZEDAŻY [PUM]</b>	<b>41 800</b>	<b>294,3</b>		
Warszawa, Nowy Mokołów (etap II-IV)	30 500	255,9	I H 2014	II H 2018
Warszawa, Princess, Puławska	4 700	71,8	I H 2015	II H 2016
Poznań, Naramowice, Jaśminowy Zakątek (II – IV)	13 500	73,6	I H 2015	I H 2019
Poznań, Jackowskiego	8 000	52,4	I H 2015	II H 2016
Poznań, Sowińskiego (etap I-IV)	19 800	132,9	I H 2014	I H 2019
Kraków, Kościuszki	5 200	55,8	I H 2015	II H 2016
Kraków, Czarodziejska / Tyniecka	5 700	84,6	I H 2014	I H 2016
Kraków, Rydla	8 700	63,8	I H 2015	I H 2017
Wrocław, Grota Roweckiego (etap II – III)	12 500	67,7	II H 2015	II H 2019
Łódź, Osiedle Jarzębinowe (etap II-V)	39 900	201,8	I H 2014	II H 2021
Łódź, Wodna (etap I – II)	13 700	68,2	I H 2015	II H 2018
Kielce, Zielone Tarasy	2 100	9,3	I H 2014	I H 2015
<b>PROJEKTY W PRZYGOTOWANIU [PUM]</b>	<b>164 300</b>	<b>1137,8</b>		
Dyminy, Osiedle Południowe (etap III)	43 400	7,6	II H 2013	II H 2014
Poznań, Sołacz	13 700	11,0	I H 2015	II H 2016
Warszawa, Rezydencje Leśne (w trakcie sprzedaży)	52 900	42,3	II H 2010	II H 2012
<b>SPRZEDAŻ DZIAŁEK [POWIERZCHNIA DZIAŁEK]</b>	<b>110 000</b>	<b>60,9</b>		
Lublin, ul. Poligonowa*	1 060 000			
Poznań Naramowice*	350 000			
<b>GRUNTY INWESTYCYJNE [POWIERZCHNIA DZIAŁEK]</b>	<b>1 410 000</b>			

\* Projekty przy których nie podano dat znajdują się w fazie koncepcyjnej

## 3.2. Struktura przychodów

STRUKTURA OSIĄGNIĘTYCH PRZEZ GRUPĘ PRZYCHODÓW NETTO ZE SPRZEDAŻY [W MLN ZŁ] W LATACH 2012-2013:

WYSZCZEGÓLNIENIE	01.01.2013- 31.12.2013	UDZIAŁ %	01.01.2012- 31.12.2012	UDZIAŁ %
Segment centrów handlowych	302,1	57,2%	300,7	51,6%
Segment mieszkaniowy	104,1	19,7%	177,2	30,4%
Segment biur i hoteli	103,9	19,7%	94,0	16,1%
Pozostałe przychody	17,7	3,4%	10,9	1,9%
<b>PRZYCHODY NETTO ZE SPRZEDAŻY PRODUKTÓW, RAZEM</b>	<b>527,8</b>	<b>100%</b>	<b>582,8</b>	<b>100%</b>



**4. INFORMACJA O RYNKACH ZBYTU, W PODZIALE NA KRAJOWE I ZAGRANICZNE ORAZ O ŹRÓDŁACH ZAOPATRZENIA W MATERIAŁY DO PRODUKCJI, ZE WSKAZANIEM UZALEŻNIENIA OD JEDNEGO LUB KILKU ODBIORCÓW I DOSTAWCÓW, A W PRZYPADKU, GDY UDZIAŁ JEDNEGO ODBIORCY LUB DOSTAWCY OSIĄGA CO NAJMNIEJ 10% PRZYCHODÓW ZE SPRZEDAŻY OGÓŁEM - NAZWY DOSTAWCY LUB ODBIORCY, JEGO UDZIAŁY W SPRZEDAŻY LUB ZAOPATRZENIU ORAZ JEGO FORMALNE POWIĄZANIA Z GRUPĄ KAPITAŁOWĄ**

**RYNKI ZBYTU**

W 2013 roku wszystkie realizowane przez Grupę Kapitałową projekty były zlokalizowane wyłącznie na polskim rynku.

**Zmiany w źródłach zaopatrzenia**

Pod względem zakupu usług dokonywanych przez podmioty z Grupy Kapitałowej, dominujący udział mierzony udziałem zakupów do przychodów ze sprzedaży ogółem posiadają podmioty, z którymi Grupa Kapitałowa współpracuje w zakresie realizacji konkretnych projektów deweloperskich. W 2013 roku obroty z czterema kontrahentami przekroczyły próg 10% wartości przychodów Grupy Kapitałowej. Wszystkie wymienione spółki nie są powiązane kapitałowo z Grupą.

NAJWIĘKSI DOSTAWCY GRUPY KAPITAŁOWEJ W 2013 ROKU:

KONTRAHENT	WARTOŚĆ OBROTÓW [W MLN ZŁ]	%-WY UDZIAŁ W PRZYCHODACH NETTO ZE SPRZEDAŻY
Eiffage Budownictwo MITEX S.A.	123,7	23,4%
Fabet – Konstrukcje Sp. z o.o.	40,1	7,6%

**Zmiany wśród odbiorców**

Klientami Grupy Kapitałowej są najemcy powierzchni komercyjnych oraz podmioty na rzecz których świadczone są usługi realizacji inwestycji. W przypadku sprzedaży projektów w całości, klientami Grupy są firmy inwestujące w nieruchomości.

NAJWIĘKSI ODBIORCY GRUPY KAPITAŁOWEJ W 2013 ROKU:

KONTRAHENT	WARTOŚĆ OBROTÓW [W MLN ZŁ]	%-WY UDZIAŁ W PRZYCHODACH NETTO ZE SPRZEDAŻY
BRE Leasing Sp. z o.o. *	338,0	64,0%
Horta Sp. z o.o. *	217,9	41,3%
Real Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością i Spółka Sp. kom.	32,2	6,1%

\* transakcje sprzedaży nieruchomości inwestycyjnych

**5. INFORMACJE O UMOWACH ZNACZĄCYCH DLA DZIAŁALNOŚCI GOSPODARCZEJ GRUPY KAPITAŁOWEJ, W TYM ZNANYCH PODMIOTOM Z GRUPY KAPITAŁOWEJ UMOWACH ZAWARTYCH POMIĘDZY AKCJONARIUSZAMI ORAZ UMOWACH UBEZPIECZENIA, WSPÓŁPRACY LUB KOOPERACJI, ZAWARTYCH W 2013 ROKU.**

**5.1. Umowy znaczące dla działalności gospodarczej Grupy Kapitałowej**

**Aneks do znaczącej umowy**

W dniu 16 stycznia 2013 roku Emitent otrzymał podpisany korespondencyjnie z datą 11 stycznia 2013 r. przez spółkę "AQUARIUS BUSINESS HOUSE GRUPA ECHO SPÓŁKA Z OGRANICZONĄ ODPOWIEDZIALNOŚCIĄ" SKA z siedzibą w Kielcach, 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 0000378348 (dalej: Kredytobiorca, Spółka), podmiot zależny od Emitenta, ze spółką ALIOR BANK SPÓŁKA AKCYJNA, z siedzibą w Warszawie, przy ul. Al. Jerozolimskie 94, 00-807 Warszawa, wpisaną do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 305178, (dalej: Kredytodawca, Bank) aneks do umowy kredytu (dalej: Aneks), o której Emitent komunikował raportem bieżącym Nr 18/2012 z dnia 6 czerwca 2012 r..

Na warunkach określonych w Aneksie, zwiększona została kwota kredytu której Bank udziela Kredytobiorcy z kwoty 93.368 tys. PLN do kwoty 134.036 tys. PLN z przeznaczeniem na finansowanie i refinansowanie kosztów projektu związanego z realizacją pierwszego i drugiego etapu budynku kompleksu biurowo-usługowego „Aquarius Business House” we Wrocławiu.

Aneksem został zmieniony również termin spłaty kredytu, który został oznaczony na dzień 30 czerwca 2014 r.

#### Warunkowe przedwstępne umowy sprzedaży nieruchomości

W dniu 19 marca 2013 r. Spółka przekazała do publicznej wiadomości informację poufną, której przekazanie do publicznej wiadomości zostało opóźnione na podstawie art. 57 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 oraz na podstawie § 2 ust. 1 pkt 3 Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 13 kwietnia 2006 r. w sprawie rodzaju informacji, które mogą naruszyć słuszny interes emitenta, oraz sposobu postępowania emitenta w związku z opóźnieniem przekazania do publicznej wiadomości informacji poufnych.

Zawiadomienie o opóźnieniu wykonania obowiązku informacyjnego zostało przekazane do Komisji Nadzoru Finansowego w dniu 21 grudnia 2012 r.

Informacja, której przekazanie do publicznej wiadomości zostało opóźnione, brzmi następująco:

„Zarząd Echo Investment S.A. (dalej: Emitent), informuje, iż w dniu 20 grudnia 2012 roku, pomiędzy:

1. podmiotem zależnym od Emitenta, spółką „Galeria Tarnów - Projekt ECHO- 43 spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” spółka komandytowo-akcyjna z siedzibą w Kielcach (adres: 25-323 Kielce, Aleja Solidarności nr 36,) wpisaną do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego, prowadzonego przez Sąd Rejonowy w Kielcach, X Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS 0000385055 (Sprzedający )

a spółką „CONNIE INVESTMENTS” spółka z ograniczoną odpowiedzialnością spółka komandytowa z siedzibą w Warszawie (adres: 00-803 Warszawa, Aleje Jerozolimskie nr 56C), wpisaną do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego, prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS 0000342707 (Kupujący )

zawarta została umowa przedwstępna sprzedaży dotycząca użytkowania wieczystego nieruchomości oraz własności budynków posadowionych na nieruchomości wraz z ruchomościami które stanowią Centrum Handlowe ECHO w Tarnowie, przy ul. Błonie 2.

2. podmiotem zależnym od Emitenta, spółką „PPR-Projekt ECHO-77 spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” spółka komandytowo-akcyjna z siedzibą w Kielcach (adres: 25-323 Kielce, Aleja Solidarności nr 36, ) wpisaną do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego, prowadzonego przez Sąd Rejonowy w Kielcach, X Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS 0000361525 (Sprzedający )

a spółką: „SYNCERUS INVESTMENTS” spółka z ograniczoną odpowiedzialnością spółka komandytowa z siedzibą w Warszawie (adres: 00-078 Warszawa, Plac Piłsudskiego nr 3),wpisaną do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego, prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS 0000342748 (Kupujący )

zawarta została umowa przedwstępna sprzedaży dotycząca prawa własności nieruchomości wraz z ruchomościami które stanowią Centrum Handlowe ECHO w Radomiu przy ul. Żótkiewskiego 4.

3. podmiotem zależnym od Emitenta, spółką „PPR-Projekt ECHO-77 spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” spółka komandytowo-akcyjna z siedzibą w Kielcach (adres: 25-323 Kielce, Aleja Solidarności nr 36), wpisaną do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego, prowadzonego przez Sąd Rejonowy w Kielcach, X Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS 0000361525 (Sprzedający )

a spółką: „XANTIRA INVESTMENTS” spółka z ograniczoną odpowiedzialnością spółka komandytowa z siedzibą w Warszawie (adres: 00-803 Warszawa, Aleje Jerozolimskie nr 56C), wpisaną do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego, prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS 0000340765 (Kupujący )

zawarta została umowa przedwstępna sprzedaży dotycząca prawa własności nieruchomości oraz prawa użytkowania wieczystego gruntu oraz prawa własności budynku wraz z ruchomościami które stanowią Centrum Handlowe ECHO w Piotrkowie Trybunalskim przy ul. Sikorskiego 13/17.

Łączna wartość podpisanych przedwstępnych warunkowych umów sprzedaży trzech Centrów Handlowych wynosi 67.092,99 tys. EUR, powiększona o obowiązujący podatek VAT, co na dzień podpisania umowy, zgodnie ze średnim kursem NBP, stanowi równowartość 272.686,04 tys. PLN netto, z czego:

- wartość umowy ze spółką „CONNIE INVESTMENTS” spółka z ograniczoną odpowiedzialnością spółka komandytowa wynosi 22.961,24 tys. EUR, co na dzień podpisania umowy, zgodnie ze średnim kursem NBP, stanowi równowartość 93.321,38 tys. PLN netto;
- wartość umowy ze spółką „SYNCERUS INVESTMENTS” spółka z ograniczoną odpowiedzialnością spółka komandytowa wynosi 23.752,34 tys. EUR, co na dzień podpisania umowy, zgodnie ze średnim kursem NBP, stanowi równowartość 96.536,65 tys. PLN netto;
- wartość umowy ze spółką „XANTIRA INVESTMENTS” spółka z ograniczoną odpowiedzialnością spółka komandytowa wynosi 20.379,41 tys. EUR, co na dzień podpisania umowy, zgodnie ze średnim kursem NBP, stanowi równowartość 82.828,02 tys. PLN netto.

Podpisanie umów ostatecznych dotyczących sprzedaży Centrów Handlowych, jest uzależnione od spełnienia warunków określonych w umowach lub ich zrzeczenia przez Kupujących w terminach, z których ostatni został określony na dzień 31 grudnia 2013 r.

Warunki zawarte w umowach:

- uzyskanie potwierdzających interpretacji podatkowych;
- wszystkie zapewnienia udzielone przez Sprzedających w dacie niniejszej Umowy pozostaną prawdziwe i prawidłowe, jak również w dacie Umowy Przyrzeczonej, zaś zapewnienia z podpisanych umów są prawdziwe i prawidłowe;
- księgi wieczyste prowadzone dla nieruchomości nie zawierają żadnych wzmianek ani ostrzeżeń, ani nie zawierają wpisu prawa pierwokupu;
- osiągnięcie określonego w umowach stanu prac remontowych;
- Real otworzy wynajmowane przez siebie powierzchnie dla klientów i będzie prowadzić w nich swoją działalność;
- na nieruchomościach będą się znajdować określone w umowach ilości miejsc parkingowych przeznaczonych do korzystania przez klientów;
- co najmniej 50% galerii handlowej będzie wynajęte najemcom;
- wynajmowane powierzchnie Nomi pozostają otwarte dla klientów i Nomi będzie prowadzić w nich swoją działalność;
- otwarcie centrów dla klientów;
- zostanie wystawiona i dostarczona Kupującym gwarancja Echo Investment S.A.;
- Sprzedający usuną wady, których wykaz podano w załącznikach do umów lub jeżeli część wad nie zostanie usunięta, strony uzgodnią koszt usunięcia nienaprawionych wad;
- z wyjątkiem określonym w umowach, wpisy w księgach wieczystych prowadzonych dla nieruchomości nie ulegną zmianie od daty podpisanych umów;
- Sprzedający złożą określone w umowach wnioski do właściwych organów rządowych;
- zostanie przedłużone prawo użytkowania wieczystego jednego z gruntów;
- Sprzedający zawrą aneks do umowy na prace projektowe;
- najemcy, którzy zawarli nowe umowy najmu zawarli umowy przeniesienia praw i obowiązków z najmu.

Umowy przewidują zapłatę kar umownych zwyczajową dla tego typu umów, przy czym maksymalna wysokość kar umownych nie przekracza 10% wartości każdej z umów.

Zapłata kar umownych nie wyłącza uprawnień każdej ze stron do dochodzenia roszczeń odszkodowawczych, których wartość może przekroczyć wysokość kar umownych.

Umowy zostały uznane za znaczące na podstawie kryterium kapitałów własnych Emitenta."

Wymienione wyżej podmioty jako „Kupujący” należą do London & Cambridge Properties Ltd z siedzibą w Londynie.

W dacie przekazania raportu bieżącego z ww. warunków spełnione zostały następujące warunki:

- otwarcie przez Real wynajmowanych przez siebie powierzchni dla klientów;
- wynajęcie co najmniej 50% galerii handlowej najemcom;

- wystawienie i dostarczenie Kupującym gwarancji Echo Investment S.A.;
- przedłużenie prawo użytkowania wieczystego jednego z gruntów;
- otwarcie centrów dla klientów;
- wynajmowane powierzchnie Nomi pozostają otwarte dla klientów i Nomi będzie prowadzić w nich swoją działalność;

W dniu 22 marca Emitent przekazał raport w którym poinformował, iż podmioty zależne od Emitenta, spółki:

1. „Galeria Tarnów - Projekt ECHO- 43 spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” spółka komandytowo-akcyjna z siedzibą w Kielcach (adres: 25-323 Kielce, Aleja Solidarności nr 36,) wpisaną do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego, prowadzonego przez Sąd Rejonowy w Kielcach, X Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS 0000385055 (Sprzedający 1)
2. „PPR-Projekt ECHO-77 spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” spółka komandytowo-akcyjna z siedzibą w Kielcach (adres: 25-323 Kielce, Aleja Solidarności nr 36, ) wpisaną do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego, prowadzonego przez Sąd Rejonowy w Kielcach, X Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS 0000361525 (Sprzedający 2)

rozpoczęły proces negocjacji ostatecznych umów sprzedaży nieruchomości obejmujących:

1. prawo użytkowania wieczystego nieruchomości oraz własności budynków posadowionych na nieruchomości wraz z ruchomościami, które stanowią Centrum Handlowe ECHO w Tarnowie, przy ul. Błonie 2 (Nieruchomość 1);
2. prawo własności nieruchomości wraz z ruchomościami, które stanowią Centrum Handlowe ECHO w Radomiu przy ul. Żółkiewskiego 4 (Nieruchomość 2);
3. prawo własności nieruchomości oraz prawo użytkowania wieczystego gruntu oraz prawo własności budynku wraz z ruchomościami, które stanowią Centrum Handlowe ECHO w Piotrkowie Trybunalskim przy ul. Sikorskiego 13/17 (Nieruchomość 3)

z kupującymi tj. spółkami:

1. „CONNIE INVESTMENTS” spółka z ograniczoną odpowiedzialnością spółka komandytowa z siedzibą w Warszawie (adres: 00-803 Warszawa, Aleje Jerozolimskie nr 56C), wpisaną do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego, prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS 0000342707 (Kupujący 1) – w odniesieniu do Nieruchomości 1;
2. „SYNCERUS INVESTMENTS” spółka z ograniczoną odpowiedzialnością spółka komandytowa z siedzibą w Warszawie (adres: 00-078 Warszawa, Plac Piłsudskiego nr 3), wpisaną do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego, prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS 0000342748 (Kupujący 2) – w odniesieniu do Nieruchomości 2;
3. „XANTIRA INVESTMENTS” spółka z ograniczoną odpowiedzialnością spółka komandytowa z siedzibą w Warszawie (adres: 00-803 Warszawa, Aleje Jerozolimskie nr 56C), wpisaną do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego, prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS 0000340765 (Kupujący 3) – w odniesieniu do nieruchomości 3.

Zgodnie z postanowieniami przedwstępnych umów sprzedaży zaraportowanych raportem bieżącym nr 10 / 2013 z dnia 20 marca 2013 r. Kupujący zastrzegli sobie prawo do przeniesienia praw i obowiązków z tych umów na BRE Leasing Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, która w razie przeniesienia praw i obowiązków z umów będzie występować jako strona kupująca. Ostateczne ceny sprzedaży Nieruchomości 1 – 3 zostaną zweryfikowane przez Strony na dzień zawarcia ostatecznych umów sprzedaży, zgodnie z mechanizmem weryfikacji zawartym w przedwstępnych umowach sprzedaży.

W dniu 24 kwietnia 2013 r. Spółka podała do publicznej wiadomości informacje poufne, których przekazanie do publicznej wiadomości zostało opóźnione na podstawie art. 57 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 oraz na podstawie § 2 ust. 1 pkt 3 Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 13 kwietnia 2006 r. w sprawie rodzaju informacji, które mogą naruszyć słuszny interes emitenta, oraz sposobu postępowania emitenta w związku z opóźnieniem przekazania do publicznej wiadomości informacji poufnych.

Zawiadomienie o opóźnieniu wykonania obowiązku informacyjnego zostało przekazane do Komisji Nadzoru Finansowego w dniach: 18 października 2012 r. oraz 3 stycznia 2013 r.

Informacja z dnia 18 października 2012 r., której przekazanie do publicznej wiadomości zostało opóźnione, brzmi następująco:

„Zarząd Echo Investment S.A. (dalej: Emitent), informuje, iż w dniu 17 października 2012 roku, pomiędzy podmiotem zależnym od Emitenta, spółką Aquarius Business House – „Grupa Echo Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” Spółka komandytowo-akcyjna z siedzibą w Kielcach (25-323), Al. Solidarności 36, wpisaną do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy w Kielcach, za numerem KRS 378348 (dalej: Sprzedający), a spółkami:

Horta Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Warszawie (adres: ul. Emilii Plater 53, 00-133 Warszawa), wpisaną do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, za numerem KRS 397696 oraz SKUA Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Warszawie (adres: ul. Emilii Plater 53, 00-113 Warszawa), wpisaną do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, za numerem KRS 422523 (dalej Kupującymi), zawarte zostały przedwstępne warunkowe umowy sprzedaży nieruchomości gruntowej położonej we Wrocławiu przy ul. Swobodnej i Borowskiej wraz z prawem własności posadowionych na niej dwóch budynków biurowych Aquarius Business House o powierzchni całkowitej blisko 32 tys. mkw. wraz z towarzyszącą mu infrastrukturą (Projekt biurowy).

Łączna wartość podpisanych przedwstępnych warunkowych umów sprzedaży Projektu biurowego wynosi 66.513,1 tys. EUR, powiększona o obowiązujący podatek VAT, co na dzień podpisania umowy, zgodnie ze średnim kursem NBP, stanowi równowartość 272.304,6 tys. PLN netto, z czego: wartość umowy ze spółką Horta Sp. z o.o. wynosi 41.554,5 tys. EUR, co na dzień podpisania umowy, zgodnie ze średnim kursem NBP, stanowi równowartość 170.124,3 tys. PLN netto a wartość umowy ze spółką SKUA Sp. z o.o. wynosi 24.958,6 tys. EUR, co na dzień podpisania umowy, zgodnie ze średnim kursem NBP, stanowi równowartość 102.180,3 tys. PLN netto.

Podpisanie umów ostatecznych dotyczących sprzedaży Projektu biurowego Aquarius Business House, m.in. w związku z jego realizacją w dwóch etapach, jest uzależnione od spełnienia warunków określonych w umowach lub ich zrzeczenia przez Kupujących w terminach, z których ostatni został określony na dzień 31 maja 2014 r.

Warunki zawarte w umowach:

- dokonanie podziału geodezyjnego Projektu biurowego na dwie niezależne nieruchomości,
- zakończenie budowy budynków biurowych i uzyskanie ostatecznych pozwoleń na ich użytkowanie,
- wynajęcie co najmniej 80% powierzchni całkowitej w każdym z budynków,
- przeprowadzenie przez Kupujących ostatecznych badań due diligence zakończonych satysfakcjonującym wynikiem tak dla Kupujących jak i banku finansującego nabycie nieruchomości,
- zawarcie przez Emitenta i Kupujących umowy najmu na powierzchnie, które w dacie zawarcia umów ostatecznych będą niewynajęte,
- podpisanie aneksów do umów najmu z najemcami wskazanymi w przedwstępnych warunkowych umowach sprzedaży oraz aneksu do umowy na prace projektowe,
- złożenie przez Sprzedającego, w dacie umowy ostatecznej, oświadczeń i gwarancji dotyczących ostatecznego stanu prawnego, technicznego, podatkowego, finansowego, komercyjnego i środowiskowego nieruchomości,
- wydanie lokali najemcom,
- uzyskanie przez Kupujących finansowania na zakup Projektu biurowego

Kupujący mogą odstąpić od zawarcia umowy ostatecznej jeśli:

- którekolwiek z oświadczeń Sprzedającego okaże się nieprawidłowe lub nieprawdziwe
- którykolwiek z warunków nie zostanie spełniony,
- przed zawarciem umowy ostatecznej nastąpi istotna negatywna zmiana dotycząca nieruchomości,
- Sprzedający odmówi zawarcia umowy ostatecznej pomimo faktu spełnienia wszystkich warunków,
- Sprzedający stanie się niewypłacany,
- nie zostanie zawarta negocjowania umów najmu z potencjalnym najemcą wskazanym w przedwstępnej warunkowej umowie sprzedaży.

Sprzedający może odstąpić od zawarcia umowy ostatecznej w sytuacji gdy Kupujący nie zaakceptują treści umowy najmu z potencjalnym najemcą wskazanym w przedwstępnej warunkowej umowie sprzedaży.

Zawarte umowy przedwstępne przewidują zapłatę kar umownych z tytułu odstąpienia od umowy przedwstępnej z winy leżącej po którejkolwiek ze stron. Wysokość kary umownej określono na kwotę 4 mln EUR, co na dzień podpisania umowy, zgodnie ze średnim kursem NBP, stanowi równowartość 16,38 mln PLN.

Zapłata kar umownych nie wyłącza uprawnień każdej ze stron do dochodzenia roszczeń odszkodowawczych, których wartość może przekroczyć wysokość kar umownych.

Umowy zostały uznane za znaczące na podstawie kryterium kapitałów własnych Emitenta."

Informacja z dnia 3 stycznia 2013 r., której przekazanie do publicznej wiadomości zostało opóźnione, brzmi następująco:

„Zarząd Echo Investment S.A. (dalej: Emitent), informuje, iż w związku z niezrealizowaniem do dnia 31 grudnia 2012 r. jednego z warunków do przedwstępnych umów sprzedaży z dnia 17 października 2012 r., a dotyczącego podpisania przez Emitenta aneksów do umów najmu z najemcami wskazanymi w przedwstępnych warunkowych umowach sprzedaży, Kupujący tj., spółka Horta Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Warszawie może odstąpić na tej podstawie od zawarcia ostatecznej umowy sprzedaży."

Wymienione wyżej podmioty jako „Kupujący” należą do Azora Europe.

### **Zbycie aktywów o znacznej wartości – ostateczne umowy sprzedaży centrów handlowych**

W dniu 24 kwietnia 2013 r. pomiędzy:

1. podmiotem zależnym od Emitenta, spółką „Galeria Tarnów - Projekt ECHO- 43 spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” spółka komandytowo-akcyjna z siedzibą w Kielcach (adres: 25-323 Kielce, Aleja Solidarności nr 36,) wpisaną do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego, prowadzonego przez Sąd Rejonowy w Kielcach, X Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS 0000385055 (Sprzedający )

a spółką „BRE Leasing spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” z siedzibą w Warszawie (adres: 00-963 Warszawa, ulica Ks. I. Skorupki nr 5, REGON 012527809, NIP 5260212925), wpisaną do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000090905 (Kupujący )

zawarta została ostateczna umowa sprzedaży dotycząca prawa użytkowania wieczystego gruntu oraz prawa własności budynków posadowionych na gruncie wraz z ruchomościami, które stanowią Centrum Handlowe ECHO w Tarnowie, przy ul. Błonie 2 (Umowa Nr 1).

2. podmiotem zależnym od Emitenta, spółką „PPR-Projekt ECHO-77 spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” spółka komandytowo-akcyjna z siedzibą w Kielcach (adres: 25-323 Kielce, Aleja Solidarności nr 36, ) wpisaną do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego, prowadzonego przez Sąd Rejonowy w Kielcach, X Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS 0000361525 (Sprzedający )

a spółką „BRE Leasing spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” z siedzibą w Warszawie (adres: 00-963 Warszawa, ulica Ks. I. Skorupki nr 5, REGON 012527809, NIP 5260212925), wpisaną do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000090905 (Kupujący )

zawarta została ostateczna umowa sprzedaży dotycząca prawa własności nieruchomości wraz z ruchomościami, które stanowią Centrum Handlowe ECHO w Radomiu przy ul. Żółtkiewskiego 4 (Umowa Nr 2).

3. podmiotem zależnym od Emitenta, spółką „PPR-Projekt ECHO-77 spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” spółka komandytowo-akcyjna z siedzibą w Kielcach (adres: 25-323 Kielce, Aleja Solidarności nr 36), wpisaną do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego, prowadzonego przez Sąd Rejonowy w Kielcach, X Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS 0000361525 (Sprzedający )

a spółką „BRE Leasing spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” z siedzibą w Warszawie (adres: 00-963 Warszawa, ulica Ks. I. Skorupki nr 5, REGON 012527809, NIP 5260212925), wpisaną do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000090905 (Kupujący )

zawarta została ostateczna umowa sprzedaży dotycząca prawa własności nieruchomości oraz prawa użytkowania wieczystego gruntu oraz prawa własności budynku wraz z ruchomościami, które stanowią Centrum Handlowe ECHO w Piotrkowie Trybunalskim przy ul. Sikorskiego 13/17 (Umowa Nr 3).

Łączna wartość podpisanych umów sprzedaży trzech Centrów Handlowych wynosi 66.467 tys. EUR, powiększona o obowiązujący podatek VAT, co na dzień podpisania umów, zgodnie ze średnim kursem NBP, stanowi równowartość 275.193 tys. PLN netto, z czego:

- wartość Umowy Nr 1 wynosi 22.767 tys. EUR, co stanowi równowartość 94.262 tys. PLN netto,
- wartość Umowy Nr 2 wynosi 23.748 tys. EUR, co stanowi równowartość 98.324 tys. PLN netto,
- wartość Umowy Nr 3 wynosi 19.952 tys. EUR, co stanowi równowartość 82.607 tys. PLN netto.

Wartość ewidencyjna zbywanych aktywów w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupy Kapitałowej Echo Investment, wycenionych zgodnie ze standardami MSR wynosi 250.058 tys. PLN, z czego:

- wartość ewidencyjna aktywów stanowiących Centrum Handlowe ECHO w Tamowie wynosi 83.440 tys. PLN,
- wartość ewidencyjna aktywów stanowiących Centrum Handlowe ECHO w Radomiu wynosi 89.267 tys. PLN,
- wartość ewidencyjna aktywów stanowiących Centrum Handlowe ECHO w Piotrkowie Trybunalskim wynosi 77.351 tys. PLN.

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

Ponadto, w związku z wyżej wymienionymi transakcjami sprzedaży, podmiot zależny Emitenta, spółka „PPR-Projekt ECHO-77 spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” spółka komandytowo-akcyjna z siedzibą w Kielcach, dokonała w dniu 25 kwietnia 2013 r. spłaty kredytu inwestycyjnego na rzecz Banku Polska Kasa Opieki S.A. z siedzibą w Warszawie na łączną kwotę 17.239 tys. EUR, co stanowi równowartość 71.573 tys. PLN.

Na dzień 25 kwietnia 2013r. Grupa Kapitałowa Emitenta nie posiadała żadnego zadłużenia kredytowego związanego z ww. centrami handlowymi.

Środki uzyskane ze sprzedaży Centrów Handlowych zostaną przeznaczone przez Emitenta jako zabezpieczenie źródeł finansowania projektów przygotowywanych do realizacji oraz zostaną wykorzystane do ewentualnych zakupów atrakcyjnych gruntów i/lub projektów deweloperskich.

#### **Zbycie aktywów o znacznej wartości - ostateczna umowy sprzedaży I etapu projektu biurowego we Wrocławiu**

W dniu 2 lipca 2013 r. pomiędzy podmiotem zależnym od Emitenta, spółką Aquarius Business House – „Grupa Echo Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” Spółka komandytowo-akcyjna z siedzibą w Kielcach (25-323), Al. Solidarności 36, wpisaną do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy w Kielcach, za numerem KRS 378348 (dalej: Sprzedający), a spółką:

„Horta Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” z siedzibą w Warszawie (adres: ul. Mokotowska 49, 00-542 Warszawa), wpisaną do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, za numerem KRS 397696 (dalej Kupujący),

zawarta została ostateczna umowa sprzedaży nieruchomości gruntowej położonej we Wrocławiu przy ul. Swobodnej i Borowskiej wraz z prawem własności posadowionej na niej budynku biurowego stanowiącego I etap w realizowanym projekcie biurowym Aquarius Business House wraz z towarzyszącą mu infrastrukturą (Projekt biurowy).

Łączna wartość podpisanej umowy sprzedaży Projektu biurowego wynosi 41.905 tys. EUR, powiększona o obowiązujący podatek VAT, co na dzień podpisania umowy, zgodnie ze średnim kursem NBP, stanowi równowartość 181.301 tys. PLN netto.

Wartość ewidencyjna zbywanych aktywów w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupy Kapitałowej Echo Investment, wycenionych zgodnie ze standardami MSR wynosiła 163.894 tys. PLN.

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

Ponadto, w związku z wyżej wymienioną transakcją sprzedaży, podmiot zależny Emitenta, spółka Aquarius Business House – „Grupa Echo Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” Spółka komandytowo-akcyjna, dokonała w dniu 1 i 2 lipca 2013 r. spłaty kredytu rzecz banku ALIOR BANK S.A. z siedzibą w Warszawie na łączną kwotę 69.924 tys. PLN.

Na dzień 3 lipca 2013 r. Grupa Kapitałowa Emitenta nie posiadała żadnego zadłużenia kredytowego związanego ze sprzedanym aktywem.

Podmiot zależny Emitenta, spółka „Echo Investment Property Management – Grupa Echo Sp. z o.o.” Spółka komandytowa będzie zarządzać biurowcem przez okres 5 lat. Biurowiec jest wynajęty w 98 proc.

### Umowa kredytowa podmiotu zależnego od Emitenta

W dniu 28 sierpnia 2013 roku, podmiot zależny od Emitenta, spółka Park Rozwoju- „Grupa Echo” Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością S.K.A., z siedzibą w Kielcach, przy Al. Solidarności 36, 25-323 Kielce, wpisana do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy w Kielcach, X Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000397368 (dalej: „Kredytobiorca”, „Spółka”), podpisała z bankiem BANK ZACHODNI WBK S.A., z siedzibą we Wrocławiu, przy Rynek 9/11, 50-950 Wrocław, wpisanym do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy Wrocław-Fabryczna we Wrocławiu, VI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000008723, (dalej: „Kredytodawca”, „Bank”) umowę kredytu (dalej „Umowa”).

Środki pozyskane na podstawie Umowy Kredytobiorca wykorzysta na budowę pierwszej fazy budynku biurowego wchodzącego w skład kompleksu biurowego pod nazwą „Park Rozwoju” zlokalizowanego w Warszawie przy ul. Konstruktorskiej 10 (dalej: „Projekt”)

Na warunkach określonych w Umowie, Bank oddaje do dyspozycji Kredytobiorcy:

1/ środki pieniężne stanowiące kredyt inwestycyjny w maksymalnej kwocie nie przekraczającej 22.403 tys. EUR (dwadzieścia dwa miliony czterysta trzy tysiące euro), gdzie środki „Transzy A” zostaną przeznaczone na finansowanie lub refinansowanie nakładów poniesionych na koszty projektu biurowego zaś środki z „Transzy B” na refinansowanie zadłużenia w ramach „Transzy A” poprzez dokonanie konwersji.

2/ środki pieniężne stanowiące kredyt VAT w kwocie nie przekraczającej 5.000 tys. PLN (pięć milionów złotych) z przeznaczeniem na finansowanie lub refinansowanie podatku VAT w związku z realizacją projektu biurowego.

Kwoty kredytu są oprocentowane; dla Kredytu inwestycyjnego według zmiennej stopy procentowej EURIBOR dla depozytów jednomiesięcznych w odniesieniu do Transzy A lub depozytów trzymiesięcznych w odniesieniu do Transzy B, dla Kredytu VAT – według zmiennej stopy procentowej WIBOR dla depozytów jednomiesięcznych; powiększone o marżę banku.

Termin spłaty kredytów został oznaczony następująco:

1. w odniesieniu do Transzy A – nie później niż dzień przypadający 24 (dwadzieścia cztery) miesiące po dacie pierwszego Wykorzystania Transzy A;
2. w odniesieniu do Transzy B - dzień przypadający 84 (osiemdziesiąt cztery) miesiące po dacie Konwersji z zastrzeżeniem spełnienia warunku dotyczącego umów najmu, ale w żadnym wypadku nie później niż dzień 28 lutego 2023 roku;
3. w odniesieniu do Kredytu VAT – oznacza dzień przypadający 24 (dwadzieścia cztery) miesiące po dacie pierwszego Wykorzystania Kredytu VAT.

Na zabezpieczenie spłaty Kredytu oraz kwot należnych wobec Banku Kredytobiorca ustanowi lub spowoduje ustanowienie m.in. następujących zabezpieczeń:

1. Hipotekę o najwyższym pierwszeństwie ustanowioną przez Kredytobiorcę w formie aktu notarialnego na Nieruchomości Gruntowej na rzecz Kredytodawcy w wysokości 37.500 tys. EUR.
2. Oświadczenia o Poddaniu się Egzekucji;
3. Pełnomocnictwo do Rachunków Bankowych Kredytobiorcy;
4. Umowę Cesji Praw tj. zawartą pomiędzy Kredytobiorcą (jako cedentem) a Kredytodawcą (jako cesjonariuszem) umowę cesji (na zabezpieczenie Kredytodawcy) praw (obecnych i przyszłych) Kredytobiorcy z tytułu odpowiednich Umów Projektu (z wyjątkiem umów z Doradcą Prawnym i Doradcą Technicznym), każdej Umów Najmu oraz Polis Ubezpieczenia
5. Umowę Gwarancji tj. umowę zawartą pomiędzy Kredytobiorcą, Emitentem oraz Kredytodawcą na okres kończący się całkowitą spłatą Transzy A (w tym Konwersją), obejmującą zobowiązania Emitenta do udzielenia m.in. gwarancji pokrycia przekroczenia kosztów budowy Projektu określonych w budżecie czy gwarancji wsparcia Projektu oraz zapewnienia terminowego zakończenia realizacji Projektu;
6. Umowy Zastawów Rejestrowych i Finansowych na: akcjach, udziałach, rachunkach, wierzytelnościach Komplementariusza;
7. każde pełnomocnictwo udzielone przez Podmiot Zobowiązany na rzecz Kredytodawcy w związku z Dokumentami Finansowymi.



### Umowa o wykonanie stanu surowego Obiektu

W dniu 25 września 2013 r. podmiot zależny od Emitenta, spółka „Projekt Echo – 70” 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 0000271630 (dalej: „Spółka”) podpisała ze spółką Modzelewski & Rodek Sp. z o.o. z siedzibą: 02-822 Warszawa, ul. Poleczki 35; wpisana do Rejestru Przedsiębiorców prowadzonego przez XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, Sądu Rejonowego dla M. ST. Warszawy w Warszawie pod numerem KRS 0000187510, (dalej: „Wykonawca”) umowę o wykonanie stanu surowego (dalej: „Umowa”) obiektu: Budynek Biurowo-Usługowo-Handlowy „Q22” w Warszawie, Al. Jana Pawła II, ul. Grzybowska wraz z garażem podziemnym, otoczeniem, infrastrukturą zewnętrzną, infrastrukturą drogową, uzbrojeniem podziemnym, parkingami oraz zagospodarowaniem terenu.

Wynagrodzenie Wykonawcy za wykonanie przedmiotu Umowy, jest ryczałtowe i wynosi: 98.500.000,00 PLN (słownie: dziewięćdziesiąt osiem milionów pięćset tysięcy złotych) netto. Do wynagrodzenia dolicza się należny podatek od towarów i usług VAT.

Termin rozpoczęcia realizacji przedmiotu Umowy równoznaczny jest z datą podpisania Umowy, a termin zakończenia realizacji przedmiotu Umowy został określony w Umowie na 30 września 2015 r.

Umowa zawiera postanowienia umożliwiające naliczenie przez Spółkę kar umownych typowych dla tego rodzaju umów których łączna wartość nie może przekroczyć 10% wynagrodzenia z tytułu wykonania przedmiotu umowy a jeżeli szkoda przekracza wysokość kary umownej, Spółka może żądać odszkodowania uzupełniającego.

### Umowa kredytowa podmiotu zależnego Emitenta

W dniu 19 grudnia 2013 r., podmiot zależny od Emitenta, spółka pod firmą Galeria Sudecka - Projekt Echo - 43 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Spółką komandytowo-akcyjną z siedzibą w Jeleniej Górze, przy ul. Jana Pawła II 51, 58-506 Jelenia Góra, wpisana do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla Wrocławia - Fabrycznej we Wrocławiu, IX Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS 0000380072 (dalej: „Kredytobiorca”), podpisała z Bankiem Polska Kasa Opieki Spółką Akcyjną z siedzibą w Warszawie, przy ul. Grzybowskiej 53/57, 00-950 Warszawa, wpisanym do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla Miasta Stołecznego Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS 0000014843 (dalej: „Kredytodawca” „Bank”) umowę kredytu (dalej: „Umowa”, „Kredyt”).

Na warunkach określonych w Umowie, Bank oddaje do dyspozycji Kredytobiorcy:

- środki pieniężne w transzy refinansowej wynoszące 14.126 tys. EUR z przeznaczeniem refinansowania należności głównej z tytułu kredytu udzielonego Kredytobiorcy 20 kwietnia 2011 r. (patrz raport bieżący Emitenta RB Nr 20/2011);
- środki pieniężne w transzy budowlanej w maksymalnej kwocie 21.500 tys. EUR;
- środki pieniężne w transzy VAT w maksymalnej kwocie 7 mln PLN;
- środki pieniężne w transzy inwestycyjnej z przeznaczeniem na refinansowanie zadłużenia z tytułu zadłużenia wykorzystanych w transzach refinansowej i budowlanej do maksymalnej kwoty 35.626 tys. EUR.

Środki pozyskane na podstawie Kredytu zostaną wykorzystane w związku z realizacją projektu centrum handlowe w Jeleniej Górze zwane po rozbudowie „Galeria Sudecka” (dalej: „Budynek”).

Kwoty kredytu są oprocentowane: dla transz refinansowej, budowlanej i inwestycyjnej według 1 lub 3 miesięcznej stopy EURIBOR, dla transzy VAT według 1 miesięcznej stopy WIBOR, wszystkie powiększone o odpowiednią marżę Banku.

Termin spłaty środków pieniężnych z tytułu Umowy został określony w następujący sposób:

- w odniesieniu do środków z transzy refinansowej i budowlanej w dacie konwersji tych transz na transze inwestycyjną;
- data ostatecznej spłaty transzy inwestycyjnej została określona w Umowie nie później niż w dniu 30 czerwca 2022 r.
- w odniesieniu do transzy VAT na najwcześniejszą z dat: 30 czerwca 2015 r. albo 6 miesięcy po uzyskaniu pozwolenia na użytkowanie Budynku albo 18 miesięcy od daty wypłaty środków w tej transzy.

Zabezpieczeniem spłaty kredytu oraz kwot należnych wobec Banku są przede wszystkim:

- łączna hipoteka na Nieruchomości o najwyższym pierwszeństwie zaspokojenia do kwoty stanowiącej 200 % całkowitej kwoty kredytu na rzecz Kredytodawcy;

- umowy zastawów finansowych i rejestrowych zawartych na zabezpieczenie spłaty wszystkich wierzytelności wynikających z niniejszej umowy;
- zastaw na rachunkach bankowych Kredytobiorcy;
- umowę przelewu praw na zabezpieczenie wierzytelności wynikających z niniejszej Umowy;
- oświadczenia o poddaniu się egzekucji Kredytobiorcy;
- umowa poręczenia pomiędzy Bankiem, Kredytobiorcą oraz Emitentem jako poręczycielem (wraz z oświadczeniem Emitenta jako poręczyciela o poddaniu się egzekucji wobec Banku z tytułu zobowiązań wynikających z poręczenia), dotyczącą udzielenia przez Emitenta poręczenia na rzecz Banku za zobowiązania Kredytobiorcy wynikające z Umowy do kwoty wynoszącej 42.751 tys. EUR i 40.200 tys. PLN na okres do dnia całkowitej spłaty zobowiązań Kredytodawcy wynikających z Umowy, przy czym w powyższym zakresie poręczenie wygaśnie wcześniej w przypadku wystąpienia zdarzeń określonych w umowie kredytowej.

## 5.2. Umowy zawarte pomiędzy akcjonariuszami

Emitent nie posiada żadnych informacji na temat znaczących dla jego działalności umów zawartych w 2013 roku pomiędzy akcjonariuszami.

## 5.3. Umowy ubezpieczenia Grupy Kapitałowej

PRZEDMIOT UBEZPIECZENIA	UBEZPIECZYCIEL	SUMA UBEZPIECZENIA [W TYS. Zł]
polisy majątkowe - obiekty	TU Compensa S.A.	2 379 753
polisy majątkowe - wyposażenie	TU Compensa S.A.	14 422
polisy odpowiedzialności cywilnej	TU Compensa S.A., PZU SA., STU Ergo Hestia S.A.	51 987
polisy ryzyk budowlano-montażowych	TU Compensa S.A., Generali TU S.A., PTU S.A., TU Allianz SA, Ergo Hestia	1 353 306
polisy utraty zysku	TU Compensa S.A.	215 330
polisy inne	Ergo Hestia TU SA,	335
<b>RAZEM:</b>		<b>4 015 133</b>

## 5.4. Umowy współpracy lub kooperacji

Grupa Kapitałowa w 2013 roku nie zawierała istotnych umów współpracy lub kooperacji.

## 6. OPIS ORGANIZACJI GRUPY KAPITAŁOWEJ EMITENTA ZE WSKAZANIEM JEDNOSTEK PODLEGAJĄCYCH KONSOLIDACJI ORAZ OPIS ZMIAN W ORGANIZACJI GRUPY KAPITAŁOWEJ EMITENTA WRAZ Z PODANIEM ICH PRZYCZYŃ ORAZ INFORMACJE O POWIĄZANIACH ORGANIZACYJNYCH LUB KAPITAŁOWYCH EMITENTA Z INNYMI PODMIOTAMI ORAZ OKREŚLENIEM JEGO GŁÓWNYCH INWESTYCJI KRAJOWYCH I ZAGRANICZNYCH (PAPIERY WARTOŚCIOWE, INSTRUMENTY FINANSOWE I NIERUCHOMOŚCI), W TYM INWESTYCJI KAPITAŁOWYCH DOKONANYCH POZA JEGO GRUPĄ JEDNOSTEK POWIĄZANYCH ORAZ OPIS METOD ICH FINANSOWANIA

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 na 31 grudnia 2013 wchodzi 113 spółek zależnych, konsolidowanych metodą pełną, jedna spółka współzależna konsolidowana metodą proporcjonalną i jedna spółka stowarzyszona konsolidowana metodą praw własności.

## JEDNOSTKI ZALEŻNE:

LP	NAZWA SPÓŁKI	SIEDZIBA	% POSIADANEGO KAPITAŁU	JEDNOSTKA DOMINUJĄCA
1	„47 – Grupa Echo Sp. z o.o.” S.k.a.	Kielce	100%	XXXIV FIZ Forum
2	„53 – Grupa Echo Sp. z o.o.” S.k.a.	Kielce	100%	XXXIV FIZ Forum
3	„Astra Park - Projekt Echo - 69 Sp. z o.o.” S.k.a.	Kielce	100%	XXXIV FIZ Forum
4	„Aquarius Business House – Grupa Echo Sp. z o.o.” S.k.a.	Kielce	100%	XXIX FIZ Forum
5	„Avatar - Projekt Echo – 93 Sp. z o.o.” S.k.a.	Kielce	100%	XXIX FIZ Forum
6	„A4 Business Park – Grupa Echo Sp. z o.o.” S.k.a.	Kielce	100%	XXXIV FIZ Forum.
7	„Babka Tower - Projekt Echo – 93 Sp. z o.o.” S.k.a.	Kielce	100%	XXIX FIZ Forum
8	„Barconsel Holdings” Ltd	Nikozyja	100%	Echo – SPV 7 Sp. z o.o.
9	„Bełchatów – Grupa Echo Sp. z o.o.” S.k.a.	Kielce	100%	XXIX FIZ Forum
10	„Budivelnuy Soyuz Monolit” LLC	Kijów	100%	Yevrobudgarant LLC
11	„Echo – Arena” Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
12	„Echo – Aurus” Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
13	„Echo – Centrum Przemysł - Projekt Echo – 93 Sp. z o.o.” S.k.a.	Kielce	100%	XXIX FIZ Forum
14	„Echo – Galaxy” Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
15	„Echo – Galaxy Sp. z o.o.” S.k.a.	Szczecin	100%	XXIX FIZ Forum
16	„Echo – Galeria Amber” Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
17	„Echo – Galeria Amber Sp. z o.o.” S.k.a	Kielce	100%	XXXIV FIZ Forum.
18	„Echo – Galeria Lublin” Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
19	„Echo – Kasztanowa Aleja” Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
20	„Echo – Kasztanowa Aleja Sp. z o.o.” Sp. kom.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
21	„Echo – Klimt House” Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
22	„Echo – Klimt House Sp. z o.o.” Sp. z kom.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
23	„Echo – Nowy Mokołów” Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
24	„Echo – Nowy Mokołów Sp. z o.o.” Sp. kom. (dawniej: „Projekt Echo - 67 Sp. z o.o.” Sp. kom.)	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
25	„Echo – Pod Klonami” Sp. z o.o.	Kielce	100%	„Projekt Naramowice – Grupa Echo Sp. z o.o.” S.k.a.
26	„Echo – Pod Klonami Sp. z o.o.” Sp. kom.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
27	„Echo – Project - Management Ingatlanhasznosito” Kft.	Budapeszt	100%	Echo Investment S.A.
28	„Echo - Property Poznań 1” Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
29	„Echo – Przy Stowiańskim Wzgórzu” Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
30	„Echo – Przy Stowiańskim Wzgórzu Sp. z o.o.” Sp. kom.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
31	„Echo – SPV 7” Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
32	„Echo Galeria Kielce – Magellan West Sp. z o.o.” S.k.a.	Kielce	99,95%	XXIX FIZ Forum / XXXIV FIZ Forum
33	„Echo Investment ACC - Grupa Echo Sp. z o.o.” Sp. kom.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
34	„Echo Investment Facility Management - Grupa Echo Sp. z o.o.” Sp. kom.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
35	„Echo Investment Hungary Ingatlanhasznosito” Kft.	Budapeszt	100%	Echo Investment S.A.

LP	NAZWA SPÓŁKI	SIEDZIBA	% POSIADANEGO KAPITAŁU	JEDNOSTKA DOMINUJĄCA
36	"Echo Investment Project 1" S.R.L.	Brasov	100%	„Echo - Aurus” Sp. z o.o..
37	"Echo Investment Project Management" S.R.L.	Brasov	100%	Echo Investment S.A.
38	"Echo Investment Property Management – Grupa Echo Sp. z o. o." Sp. kom.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
39	"Echo Investment Ukraine" LLC	Kijów	100%	Echo Investment S.A.
40	„Echo Pasaż Grunwaldzki – „Magellan West Sp. z o.o. S.k.a.	Kielce	99,95%	XXIX FIZ Forum
41	„Echo - Park Rozwoju” Sp. z o. o. (dawniej: „Nikson Capital” Sp. z o. o.)	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
42	"Elmira Investments" Sp. z o. o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
43	"Elmira Investments Sp. z o. o." S.k.a.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
44	"El Project Cypr - 1" Ltd	Nikozja	100%	Echo Investment S.A.
45	"Farrina Investments" Sp. z o. o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
46	„Galaxy - Projekt Echo - 106 Sp. z o. o." S.k.a. (dawniej: „Projekt 10 - Grupa Echo Sp. z o. o." S.k.a.)	Szczecin	100%	XXXIV FIZ Forum/XXXIV FIZ Forum
47	„Galeria Nova – Grupa Echo Sp. z o.o." S.k.a.	Kielce	100%	XXXIV FIZ Forum
48	„Galeria Olimpia – Projekt Echo – 98 Sp. z o.o." S.k.a.	Kielce	100%	XXXIV FIZ Forum
49	„Galeria Sudecka - Projekt Echo – 43 Sp. z o.o." S.k.a.	Jelenia Góra	100%	XXIX FIZ Forum
50	„Galeria Tarnów – Grupa Echo Sp. z o.o." S.k.a. (dawniej: „Galeria Tarnów – Projekt Echo - 43 Sp. z o.o." S.k.a.)	Kielce	100%	XXIX FIZ Forum
51	„Grupa Echo" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
52	„Intermedia Investment" Sp. z o. o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
53	„Iris Capital" Sp. z o. o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
54	„Malta Office Park - Projekt Echo - 96 Sp. z o.o." S.k.a.	Kielce	100%	XXXIV FIZ Forum
55	„Mena Investments" Sp. z o. o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
56	„Metropolis - Grupa Echo Sp. z o.o." S.k.a.	Kielce	100%	XXXIV FIZ Forum
57	„Oxygen – Projekt Echo – 95 Sp. z o.o." S.k.a.	Kielce	100%	XXIX FIZ Forum
58	„Pamiętkowo" Sp. z o.o.	Pamiętkowo	100%	Echo Investment S.A.
59	„Park Postępu - Projekt Echo - 93 Sp. z o.o." S.k.a.	Kielce	100%	XXIX FIZ Forum
60	„Park Rozwoju – Grupa Echo Sp. z o.o." S.k.a.	Kielce	100%	XXIX FIZ Forum
61	„PHS – Projekt CS Sp. z o.o." S.k.a.	Szczecin	100%	XXIX FIZ Forum
62	„PPR - Projekt Echo – 77 Sp. z o.o. „ S.k.a.	Kielce	100%	XXIX FIZ Forum
63	"Princess Investment" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
64	„Projekt Babka Tower - Grupa Echo Sp. z o. o." S.k.a. (dawniej: „Projekt 6 - Grupa Echo Sp. z o. o." S.k.a.)	Kielce	100%	XXIX FIZ Forum
65	„Projekt Beethovena – Grupa Echo Sp. z o.o." S.k.a.	Kielce	100%	XXXIV FIZ Forum
66	„Projekt CS" Sp. z o.o.	Szczecin	100%	Echo Investment S.A.
67	„Projekt Echo - 33" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
68	„Projekt Echo - 43" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
69	„Projekt Echo - 69" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
70	„Projekt Echo - 70" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
71	„Projekt Echo - 77" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.

LP	NAZWA SPÓŁKI	SIEDZIBA	% POSIADANEGO KAPITAŁU	JEDNOSTKA DOMINUJĄCA
72	„Projekt Echo - 93” Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
73	„Projekt Echo - 95” Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
74	„Projekt Echo - 96” Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
75	„Projekt Echo - 97” Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
76	„Projekt Echo - 98” Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
77	„Projekt Echo - 99” Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
78	„Projekt Echo - 99 Sp. z o.o.” Sp. kom	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
79	„Projekt Echo - 101” Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
80	„Projekt Echo - 102” Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
81	„Projekt Echo - 103” Sp. z o.o.	Szczecin	100%	Echo Investment S.A.
82	„Projekt Echo - 104” Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
83	„Projekt Echo - 105” Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
84	„Projekt Echo - 106” Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
85	„Projekt Echo - 107” Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
86	„Projekt Echo - 108” Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
87	„Projekt Echo - 109” Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
88	„Projekt Echo - 110” Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
89	„Projekt Echo Galeria Kielce - Magellan West Sp. z o.o.” S.k.a. (dawniej: „Projekt 9 - Grupa Echo Sp. z o.o.” S.k.a.)	Kielce	99,95%	XXIX FIZ Forum/XXXIV FIZ Forum
90	„Projekt Echo Pasaż Grunwaldzki - Magellan West Sp. z o.o.” S.k.a. (dawniej: „Projekt 8 - Grupa Echo Sp. z o.o.” S.k.a.)	Kielce	99,95%	XXIX FIZ Forum / XXXIV FIZ Forum
91	„Projekt Naramowice – Grupa Echo Sp. z o.o.” S.k.a.	Kielce	100%	XXXIV FIZ Forum
92	„Projekt - Pamiątkowo” Sp. z o.o.	Pamiątkowo	100%	Echo Investment S.A.
93	„Projekt Saska” Sp. z o.o.	Kielce	95%	Echo Investment S.A.
94	„Projekt 3 – Grupa Echo Sp. z o.o.” S.k.a.	Kielce	100%	XXXIV FIZ Forum
95	„Projekt 4 – Grupa Echo Sp. z o.o.” S.k.a.	Kielce	100%	XXXIV FIZ Forum
96	„Projekt 5 – Grupa Echo Sp. z o.o.” S.k.a.	Kielce	100%	XXXIV FIZ Forum
97	„Projekt 11 – Grupa Echo Sp. z o.o.” S.k.a.	Kielce	100%	XXXIV FIZ Forum
98	„Projekt 12 – Grupa Echo Sp. z o.o.” S.k.a.	Kielce	100%	XXXIV FIZ Forum
99	„Projekt 13 – Grupa Echo Sp. z o.o.” S.k.a.	Kielce	100%	XXXIV FIZ Forum
100	„Projekt 14 – Grupa Echo Sp. z o.o.” S.k.a.	Kielce	100%	XXIX FIZ Forum
101	„Projekt 15 – Grupa Echo Sp. z o.o.” S.k.a.	Pamiątkowo	100%	Echo Investment S.A.
102	„Projekt 16 – Grupa Echo Sp. z o.o.” S.k.a.	Pamiątkowo	100%	Echo Investment S.A.
103	„Projekt 17 – Grupa Echo Sp. z o.o.” S.k.a.	Pamiątkowo	100%	Echo Investment S.A.
104	„Projekt 18 – Grupa Echo Sp. z o.o.” S.k.a.	Pamiątkowo	100%	Echo Investment S.A.
105	„Projekt 19 – Grupa Echo Sp. z o.o.” S.k.a.	Pamiątkowo	100%	Echo Investment S.A.
106	„Projekt 20 – Grupa Echo Sp. z o.o.” S.k.a.	Pamiątkowo	100%	Echo Investment S.A.
107	„Projekt 21 – Grupa Echo Sp. z o.o.” S.k.a.	Pamiątkowo	100%	Echo Investment S.A.

LP	NAZWA SPÓŁKI	SIEDZIBA	% POSIADANEGO KAPITAŁU	JEDNOSTKA DOMINUJĄCA
108	„Projekt 22 – Grupa Echo Sp. z o.o.” S.k.a.	Pamiątkowo	100%	Echo Investment S.A.
109	„SPV 1 – Grupa Echo Sp. z o.o.” S.k.a.	Kielce	100%	XXIX FIZ Forum
110	„Vasco Investment” Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
111	„Veneda – Projekt Echo -97 Sp. z o.o.” S.k.a.	Kielce	100%	XXXIV FIZ Forum
112	„Yevrobudgarant” LLC	Kijów	100%	El Project Cypr - 1 Ltd
113	„Zakład Ogrodniczy Naramowice – Pamiątkowo Sp. z o.o.” S.k.a.	Pamiątkowo	100%	XXXIV FIZ Forum

Jednostka współzależna to „Wan 11” Spółka z o.o. z siedzibą w Warszawie. Jednostka stowarzyszona to „EBR Global Services” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach.

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

## 6.1. Opis zmian w organizacji grupy kapitałowej emitenta wraz z podaniem ich przyczyn

### I. Skład Grupy Kapitałowej Echo Investment S.A. zwiększył się o 20 spółek:

- rejestracji w dniu 09 stycznia 2013 roku przez Sąd Rejonowy w Kielcach nowoutworzonej spółki „Projekt Echo -104” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach. Kapitał zakładowy spółki wynosi 50 tys. PLN;
- rejestracji w dniu 30 stycznia 2013 roku przez Sąd Rejonowy w Kielcach nowoutworzonej spółki „Projekt Echo -105” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach. Kapitał zakładowy spółki wynosi 50 tys. PLN;
- rejestracji w dniu 18 lutego 2013 roku przez Sąd Rejonowy w Kielcach nowoutworzonej spółki „Projekt Echo -106” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach. Kapitał zakładowy spółki wynosi 50 tys. PLN;
- rejestracji w dniu 18 marca 2013 roku przez Sąd Rejonowy w Kielcach nowoutworzonej spółki „Projekt Echo -110” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach. Kapitał zakładowy spółki wynosi 50 tys. PLN;
- rejestracji w dniu 25 marca 2013 roku przez Sąd Rejonowy w Kielcach nowoutworzonej spółki „Projekt Echo -107” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach. Kapitał zakładowy spółki wynosi 50 tys. PLN;
- rejestracji w dniu 26 marca 2013 roku przez Sąd Rejonowy w Kielcach nowoutworzonej spółki „Projekt Echo -108” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach. Kapitał zakładowy spółki wynosi 50 tys. PLN;
- rejestracji w dniu 26 marca 2013 roku przez Sąd Rejonowy w Kielcach nowoutworzonej spółki „Projekt Echo -109” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach. Kapitał zakładowy spółki wynosi 50 tys. PLN;
- rejestracji w dniu 09 października 2013 roku przez Sąd Rejonowy w Kielcach nowoutworzonej spółki Projekt – Pamiątkowo Sp. zo.o. z siedzibą w Pamiątkowie. Kapitał zakładowy spółki wynosi 50 tys. PLN;
- rejestracji w dniu 18 października 2013 roku przez Sąd Rejonowy w Kielcach nowoutworzonej spółki „Projekt 13 – Grupa Echo Sp. z o.o.” S.k.a. z siedzibą w Kielcach. Kapitał akcyjny spółki wynosi 50 tys. PLN;
- rejestracji w dniu 18 października 2013 roku przez Sąd Rejonowy w Kielcach nowoutworzonej spółki „Projekt 14 – Grupa Echo Sp. z o.o.” S.k.a. z siedzibą w Kielcach. Kapitał akcyjny spółki wynosi 50 tys. PLN;
- rejestracji w dniu 25 października 2013 roku przez Sąd Rejonowy w Kielcach nowoutworzonej spółki „Projekt 15 – Grupa Echo Sp. z o.o.” S.k.a. z siedzibą w Pamiątkowie. Kapitał akcyjny spółki wynosi 50 tys. PLN;
- rejestracji w dniu 25 października 2013 roku przez Sąd Rejonowy w Kielcach nowoutworzonej spółki „Projekt 16 – Grupa Echo Sp. z o.o.” S.k.a. z siedzibą w Pamiątkowie. Kapitał akcyjny spółki wynosi 50 tys. PLN;
- rejestracji w dniu 25 października 2013 roku przez Sąd Rejonowy w Kielcach nowoutworzonej spółki „Projekt 17 – Grupa Echo Sp. z o.o.” S.k.a. z siedzibą w Pamiątkowie. Kapitał akcyjny spółki wynosi 50 tys. PLN;
- rejestracji w dniu 25 października 2013 roku przez Sąd Rejonowy w Kielcach nowoutworzonej spółki „Projekt 18 – Grupa Echo Sp. z o.o.” S.k.a. z siedzibą w Pamiątkowie. Kapitał akcyjny spółki wynosi 50 tys. PLN;
- rejestracji w dniu 25 października 2013 roku przez Sąd Rejonowy w Kielcach nowoutworzonej spółki „Projekt 19 – Grupa Echo Sp. z o.o.” S.k.a. z siedzibą w Pamiątkowie. Kapitał akcyjny spółki wynosi 50 tys. PLN;
- rejestracji w dniu 25 października 2013 roku przez Sąd Rejonowy w Kielcach nowoutworzonej spółki „Projekt 20 – Grupa Echo Sp. z o.o.” S.k.a. z siedzibą w Pamiątkowie. Kapitał akcyjny spółki wynosi 50 tys. PLN;
- rejestracji w dniu 25 października 2013 roku przez Sąd Rejonowy w Kielcach nowoutworzonej spółki „Projekt 21 – Grupa Echo Sp. z o.o.” S.k.a. z siedzibą w Pamiątkowie. Kapitał akcyjny spółki wynosi 50 tys. PLN;
- rejestracji w dniu 25 października 2013 roku przez Sąd Rejonowy w Kielcach nowoutworzonej spółki „Projekt 22 – Grupa Echo Sp. z o.o.” S.k.a. z siedzibą w Pamiątkowie. Kapitał akcyjny spółki wynosi 50 tys. PLN;

- rejestracji w dniu 19 listopada 2013 roku przez Sąd Rejonowy w Kielcach nowoutworzonej spółki „Projekt 12 – Grupa Echo Sp. z o.o.” S.k.a. z siedzibą w Kielcach. Kapitał akcyjny spółki wynosi 50 tys. PLN;
- rejestracji w dniu 31 grudnia 2013 roku przez Sąd Rejonowy w Kielcach nowoutworzonej spółki „Projekt 11 – Grupa Echo Sp. z o.o.” S.k.a. z siedzibą w Kielcach. Kapitał akcyjny spółki wynosi 50 tys. PLN;

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

- zmiana firmy spółki „Projekt 7 – Grupa Echo Sp. z o.o.” S.k.a. na „Park Rozwoju – Grupa Echo Sp. z o.o.” S.k.a. oraz podwyższenie kapitału przez XXIX FIZ Forum (data rejestracji w KRS: 28 lutego 2013 roku);
- zmiana firmy spółki „Monolit Investment Sp. z o.o. na „Echo - Property Poznań 1” Sp. z o.o. (data rejestracji w KRS: 03 czerwca 2013 roku);
- zmiana firmy spółki „Projekt Echo – 67” Sp. z o.o. na Echo – Nowy Mokotów Sp. z o.o. (data rejestracji w KRS: 19 września 2013 roku);
- zmiana firmy spółki „Projekt 6 - Grupa Echo Sp. z o.o.” S.k.a. na „Projekt Babka Tower - Grupa Echo Sp. z o. o.” S.k.a. (data rejestracji w KRS: 01 października 2013 roku);
- zmiana firmy spółki „Projekt Echo - 67 Sp. z o.o.” Sp. kom. na „Projekt Echo - 67 Sp. z o.o.” Sp. kom. oraz podwyższenie kapitału przez Echo Investment S.A. (uchwała: 10 października 2013 roku; data rejestracji w KRS: 14 lutego 2014 roku);
- zmiana firmy spółki „Projekt 10 - Grupa Echo Sp. z o.o.” S.k.a. na „Galaxy - Projekt Echo - 106 Sp. z o. o.” S.k.a. (data rejestracji w KRS: 11 października 2013 roku);
- zmiana firmy spółki „Projekt 8 - Grupa Echo Sp. z o.o.” S.k.a. na „Projekt Echo Pasaż Grunwaldzki - Magellan West Sp. z o.o.” S.k.a. (data rejestracji w KRS: 14 października 2013 roku);
- zmiana firmy spółki „Projekt 9 - Grupa Echo Sp. z o.o.” S.k.a. na „Projekt Echo Galeria Kielce - Magellan West Sp. z o.o.” S.k.a. (data rejestracji w KRS: 28 listopada 2013 roku);
- zmiana firmy spółki „Galeria Tarnów – Projekt Echo - 43 Sp. z o.o.” S.k.a. na „Galeria Tarnów – Grupa Echo Sp. z o.o.” S.k.a. (data rejestracji w KRS: 19 grudnia 2013 roku);
- zmiana firmy spółki „Nikson Capital” Sp. z o.o. na „Echo - Park Rozwoju” Sp. z o.o. (data rejestracji w KRS: 31 grudnia 2013 roku);
- podwyższenie kapitału w spółce „Projekt 3 – Grupa Echo Sp. z o.o.” S.k.a. przez XXXIV FIZ Forum (data rejestracji w KRS: 28 lutego 2013 roku);
- podwyższenie kapitału w spółce „Echo – Galeria Amber Sp. z o.o.” S.k.a. przez XXXIV FIZ Forum (data rejestracji w KRS: 28 lutego 2013 roku);
- zmiana właściciela spółki - w dniu 29 marca 2013 roku Echo Investment S.A. w ramach podwyższenia kapitału zakładowego przeniósł na rzecz „Echo – Aurus” Sp. z o.o. 100% udziałów w “Echo Investment Project 1” S.R.L. (podwyższenie data rejestracji w KRS: 08 lipca 2013 roku);
- podwyższenie kapitału w spółce „Farrina Investments” Sp. z o.o. przez Echo Investment S.A. (data rejestracji w KRS: 17 czerwca 2013 roku)
- podwyższenie kapitału w spółce „Elmira Investments” Sp. z o.o. przez Echo Investment S.A. (data rejestracji w KRS: 17 czerwca 2013 roku);
- podwyższenie kapitału w spółce “Echo Investment Project 1” S.R.L. przez „Echo – Aurus” Sp. z o.o. (data rejestracji w KRS: 28 październik 2013 roku);
- podwyższenie kapitału w spółce “Echo Investment Project Management” S.R.L. przez Echo Investment S.A. (data rejestracji w KRS: 28 październik 2013 roku);
- przekształcenie spółki „Ultra Marina” Sp. z o.o. w Galeria Nova – „Grupa Echo” Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” - S.K.A.(data rejestracji w KRS: 22 kwietnia 2013 roku);
- zmiana komplementariusza – w dniu 10 czerwca 2013 roku „Grupa Echo” Sp. z o.o. zbyła na rzecz Magellan West Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach prawa i obowiązki komplementariusza w spółce „Projekt 8 – Grupa Echo Sp. z o.o.” S.k.a.;
- dnia 01 lipca 2013 roku pomiędzy FORUM XXXIV Fundusz Inwestycyjny Zamknięty z siedzibą w Krakowie(Zbywający) a FORUM XXIX Fundusz Inwestycyjny Zamknięty(Nabywca) z siedzibą w Krakowie została zawarta umowa sprzedaży 24.999 akcji imiennych serii B spółki „Projekt Echo Pasaż Grunwaldzki - Magellan West Sp. z o.o.” S.k.a z siedzibą w Kielcach;
- zmiana komplementariusza – w dniu 14 sierpnia 2013 roku „Grupa Echo” Sp. z o.o. zbyła na rzecz Magellan West Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach prawa i obowiązki komplementariusza w spółce „Projekt Echo Galeria Kielce - Magellan West Sp. z o.o.” S.k.a.
- zmiana komplementariusza – w dniu 30 września 2013 roku „Projekt Echo – 43” Sp. z o.o. zbyła na rzecz „Grupa Echo” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach prawa i obowiązki komplementariusza w spółce „Galeria Tarnów – Grupa Echo Sp. z o.o.” S.k.a.;

- zmiana komplementariusza – w dniu 30 września 2013 roku „Grupa Echo” Sp. z o.o. zbyła na rzecz „Projekt Echo – 106” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach prawa i obowiązki komplementariusza w spółce „Galaxy - Projekt Echo - 106 Sp. z o. o.” S.k.a.;
- dnia 21 października 2013 roku pomiędzy FORUM XXIX Fundusz Inwestycyjny Zamknięty z siedzibą w Krakowie (Zbywający) a FORUM XXXIV Fundusz Inwestycyjny Zamknięty (Nabywca) z siedzibą w Krakowie została zawarta umowa sprzedaży 10.024.750 akcji imiennych serii B spółki „Projekt Beethovena – Grupa Echo Sp. z o.o.” S.k.a. z siedzibą w Kielcach;
- dnia 21 października 2013 roku pomiędzy FORUM XXIX Fundusz Inwestycyjny Zamknięty z siedzibą w Krakowie (Zbywający) a FORUM XXXIV Fundusz Inwestycyjny Zamknięty (Nabywca) z siedzibą w Krakowie została zawarta umowa sprzedaży 1.749.000 akcji imiennych serii B spółki Galeria Nova - "Grupa Echo" Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością - S.K.A. z siedzibą w Kielcach;
- dnia 06 grudnia 2013 roku pomiędzy FORUM XXXIV Fundusz Inwestycyjny Zamknięty z siedzibą w Krakowie (Zbywający) a FORUM XXIX Fundusz Inwestycyjny Zamknięty (Nabywca) z siedzibą w Krakowie została zawarta umowa sprzedaży 24.999 akcji imiennych serii B spółki „Galaxy - Projekt Echo - 106 Sp. z o. o.” S.k.a. z siedzibą w Szczecinie.

## 6.2. Główne inwestycje krajowe i zagraniczne

### Nieruchomości

W 2013 roku spółka Echo Investment nabyła następujące działki:

- Kraków, ul. Kościuszki - powierzchnia 0,5 ha – przeznaczona pod budownictwo mieszkaniowe,
- Kraków, ul. Rydla – powierzchnia 0,8 ha – przeznaczona pod budownictwo mieszkaniowe.

W 2013 roku spółki zależne od Echo Investment nabyły następujące działki:

- Poznań, ul. Jackowskiego – powierzchnia 0,6 ha – przeznaczona pod budownictwo mieszkaniowe,
- Wrocław, ul. Sucha – powierzchnia 1,3 ha – przeznaczona pod budownictwo biurowe..

### Instrumenty finansowe

#### Informacja o nabyciu akcji własnych

W dniu 25 kwietnia 2013 r. w wyniku pakietowej transakcji, dokonanej na rynku regulowanym Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie, Emitent nabył od podmiotu zależnego spółki „Park Postępu-Projekt Echo-93 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” spółka komandytowo – akcyjna z siedzibą w Kielcach 7.309.418 (siedem milionów trzysta dziewięć tysięcy czterysta osiemnaście) akcji spółki Echo Investment S.A. po cenie 4,61 złoty za jedną akcję.

Rozliczenie przeprowadzonej transakcji w Krajowym Depozycie Papierów Wartościowych nastąpiło 26 kwietnia 2013 roku.

6 czerwca 2013 r. Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy Echo Investment S.A. podjęło uchwałę dotyczącą umorzenia ww. akcji, które zostały nabyte w wyniku wezwania do zapisywania się na sprzedaż akcji przeprowadzonego w dniach od 8 do 21 lutego 2012 r.

Powyższe nabycie akcji Emitenta nastąpiło na podstawie:

- uchwały nr 3 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Echo Investment S.A. z dnia 19 grudnia 2008 roku, którą upoważniono Zarząd Emitenta do nabywania akcji własnych w celu dalszego umorzenia lub w celu dalszej odsprzedaży w okresie od dnia 20 grudnia 2008 r. do dnia 19 grudnia 2013 r.
- uchwały w sprawie przyjęcia programu skupu akcji własnych Echo Investment S.A.. w dniu 18 stycznia 2012 r (RB Nr 3/2012).

Wartość nominalna każdej akcji Emitenta wynosi 0,05 złoty, a łączna wartość nominalna nabytych akcji to 365.470,9 złotych. Nabyte akcje reprezentują 1,74% kapitału zakładowego Emitenta oraz uprawniają do 7.309.418 głosów stanowiących 1,74% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Echo Investment S.A..

Łącznie w posiadaniu Emitenta znajduje się 7.309.418 akcji zwykłych na okaziciela Echo Investment S.A. które reprezentują 1,74% kapitału zakładowego Emitenta oraz uprawniają do 7.309.418 głosów stanowiących 1,74% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Echo Investment S.A.



### Rejestracja zmiany wysokości kapitału zakładowego

W dniu 4 listopada 2013 r. Emitent otrzymał postanowienie Sądu Rejonowego w Kielcach X Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego o dokonaniu w dniu 31 października 2013 r. rejestracji zmiany kapitału zakładowego i statutu Spółki.

Kapitał zakładowy Emitenta został obniżony z kwoty 21.000.000 zł do kwoty 20.634.529,10 zł

Obniżenie kapitału zakładowego dokonane zostało w związku z umorzeniem 7.309.418 (słownie: siedem milionów trzysta dziewięć tysięcy czterysta osiemnaście) akcji Emitenta.

Obecnie ogólna liczba głosów wynikająca ze wszystkich wyemitowanych akcji, po zarejestrowaniu zmiany wysokości kapitału zakładowego, wynosi 412.690.582 (słownie: czterysta dwanaście milionów sześćset dziewięćdziesiąt tysięcy pięćset osiemdziesiąt dwa) głosy.

W związku z zarejestrowaniem obniżenia kapitału zakładowego Spółki, zarejestrowana została zmiana Statutu Spółki w ten sposób, że § 5 brzmi:

„Kapitał zakładowy Spółki wynosi 20 634 529,10 zł (słownie: dwadzieścia milionów sześćset trzydzieści cztery tysiące pięćset dwadzieścia dziewięć złotych, 10/100) i dzieli się na 412 690 582 (słownie: czterysta dwanaście milionów sześćset dziewięćdziesiąt tysięcy pięćset osiemdziesiąt dwie) akcje zwykłe, na okaziciela serii A, B, C, D, E, F, każda o wartości nominalnej 5 (pięć) groszy.”

### Umorzenie akcji w KDPW

Uchwała Zarządu Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych S.A. z dnia 26 listopada 2013r. w sprawie umorzenia akcji Emitenta:

„§ 1

Na podstawie § 87 ust. 1 oraz § 2 ust. 1 i 4 Regulaminu Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych, po rozpatrzeniu wniosku spółki ECHO INVESTMENT S.A., w związku z umorzeniem 7.309.418 (siedem milionów trzysta dziewięć tysięcy czterysta osiemnaście) akcji tej spółki dokonany w trybie art. 360 § 1 i § 2 pkt 2 oraz art. 362 § 1 pkt 8 Kodeksu spółek handlowych, Zarząd Krajowego Depozytu stwierdza, że kodem PLECHPS00019 oznaczone są 412.690.582 (czterysta dwanaście milionów sześćset dziewięćdziesiąt tysięcy pięćset osiemdziesiąt dwa) akcje spółki ECHO INVESTMENT S.A.

§ 2

Uchwała wchodzi w życie z dniem podjęcia.,,

## 7. CHARAKTERYSTYKA POLITYKI W ZAKRESIE KIERUNKÓW ROZWOJU GRUPY KAPITAŁOWEJ EMITENTA

Strategicznym celem Grupy Kapitałowej jest długofalowy, stabilny wzrost wartości firmy i satysfakcja jej akcjonariuszy. Realizacja tego celu możliwa jest poprzez zbudowanie szybkiej, prostej i nowoczesnej organizacji zapewniającej sprawną realizację wysokomarżowych inwestycji w sektorach: biurowym, handlowym i mieszkaniowym, a także efektywne zarządzanie portfelem posiadanych projektów.

Misja Grupy Kapitałowej wyraża się w zdaniu: „Klient jest dla nas najważniejszy”. Grupa Kapitałowa pamięta, że jej klienci to nie tylko korporacje, sieci handlowe czy operatorzy hotelowi – klient Grupy Kapitałowej to przede wszystkim człowiek: właściciel mieszkania, klient centrum handlowego, pracownik biura, gość hotelowy.

Spółka chce być jak najbliżej klienta, żeby poznać jego potrzeby i dostarczyć mu tego, czego faktycznie oczekuje. Chce mu również pomagać w identyfikowaniu jego potrzeb, a także proponować rozwiązania sprzyjające poprawie jakości życia codziennego. Wszystkie działania prowadzi w taki sposób, aby każdemu z klientów móc powiedzieć: Twój komfort naszym standardem.

Rok 2013 upłynął pod znakiem realizacji następujących projektów:

- handlowych: Galeria Veneda w Łomży, Galeria Amber w Kaliszu, rozbudowa Galerii Sudeckiej w Jeleniej Górze
- biurowych: Q22 w Warszawie, Aquarius Business Park (etap II) we Wrocławiu, West Gate we Wrocławiu, A4 Business Park (etap I i II) w Katowicach, Park Rozwoju (etap I i II) w Warszawie, Tryton w Gdańsku
- hotelowych: Novotel w Łodzi,
- mieszkaniowych: w Krakowie – Hortus i Bronowicka 42; w Poznaniu – Pod Klonami (etap II A i etap II B), Kasztanowa Aleja (II), Jaśminowy Zakątek (I); we Wrocławiu – Grota 111 (I); w Warszawie – Nowy Mokotów (I), w Łodzi – Osiedle Jarzębinowe (I); w Kielcach – Osiedle Południowe (III).

W roku 2013 działania Grupy skoncentrowane były również nad kontynuowaniem prac dotyczących przygotowania do realizacji pozostałych inwestycji. Dzięki temu Grupa szybko i bez problemów rozpoczęła realizację projektów inwestycyjnych oraz ma przygotowane projekty do uruchomienia na rok 2014.

Spółka kontynuuje prace nad optymalizacją procesów deweloperskich poszczególnych inwestycji. Zarząd uważnie obserwuje rozwój sytuacji na rynku nieruchomości, a decyzje dotyczące realizacji konkretnych projektów podejmowane są indywidualnie, na bazie aktualnych analiz. W celu minimalizacji ryzyka niekorzystnych zmian rynkowych, duże projekty realizowane są w kilku etapach.

W roku 2013 Grupa koncentrowała się na komercjalizacji projektów, co skutkowało wysokimi współczynnikami wynajmu realizowanych projektów handlowych w Łomży i Kaliszu oraz projektów biurowych: Aquarius Business Park we Wrocławiu, A4 Business Park w Katowicach i Park Rozwoju w Warszawie.

W roku 2014 i latach następnych Spółka pod wpływem utrzymującego się ożywienia na rynku mieszkań (rok 2013 był rekordowym w sprzedaży mieszkań) zamierza uruchomić kolejne inwestycje. Ich ilość i realizacja w poszczególnych latach będzie uzależniona od czynników popytowo-podażowych, takich jak siła nabywcza, dostęp do kredytów, poziom wynagrodzeń czy ceny rynkowe mieszkań.

Zarząd Spółki planuje rozwój działalności na rynkach zagranicznych w Europie Środkowo-Wschodniej. Obecnie przygotowywana jest realizacja wielofunkcyjnego centrum handlowo-usługowo-biurowego w Budapeszcie, handlowo-rozrywkowego w rumuńskim Braszowie. Rozpoczęcie realizacji projektu biurowego w Kijowie zostało zawieszona w związku z niestabilną sytuacją polityczną na Ukrainie.

W roku 2013 Spółka obserwowała rynek w celu pozyskania kolejnych terenów inwestycyjnych, czego zwieńczeniem był zakup działki pod inwestycję biurową we Wrocławiu przy ulicy Suchej oraz działek pod projekty mieszkaniowe w Krakowie (Kościuszki, Rydła) i w Poznaniu (Jackowskiego). Spółka nadal zamierza prowadzić obserwację rynku w celu wyszukiwania dobrych lokalizacji pod projekty inwestycyjne. Zarząd Spółki nie wyklucza zakupu gotowych projektów w atrakcyjnych lokalizacjach i cenach w celu zwiększenia ich zyskowności.

Podstawowym kierunkiem rozwoju Grupy są projekty biurowe w Warszawie, Krakowie, Wrocławiu, Poznaniu, Trójmieście i Katowicach. W miastach tych można zaobserwować rosnące zainteresowanie powierzchnią biurową firm z sektora BPO. Biurowce budowane przez Spółkę charakteryzują się najwyższą jakością, ciekawą architekturą, bardzo dobrą funkcjonalnością i nowatorskimi rozwiązaniami technicznymi (certyfikacje BREEAM).

Kierunkiem pozyskiwania gruntów pod centra handlowe są duże i średnie miasta. Z punktu widzenia Spółki rynek centrów handlowych wchodzi w fazę dojrzałą, w związku z czym Zarząd nie przewiduje tak dynamicznego rozwoju jak w segmencie biurowym.

Pod projekty mieszkaniowe Spółka poszukuje gruntów w Warszawie, Krakowie, Poznaniu i Wrocławiu. Realizowane tam będą projekty w średnim i wyższym standardzie z uwagi na możliwość wygenerowania większej marży niż w segmencie popularnym.

Duży „bank ziemi” pozwalający na realizację projektów we wszystkich segmentach, stwarza Grupie bardzo dobre perspektywy rozwoju na przyszłość, a wykonane już częściowo prace przygotowawcze będą pozwalać na ciągłe uruchamianie kolejnych projektów w latach następnych. Grupa na posiadanych gruntach zamierza uruchomić do 2020 roku realizację 26 projektów biurowych z około 400 tys. mkw. GLA, 6 centrów handlowych z ponad 150 tys. GLA i 25 projektów mieszkaniowych (ponad 2 700 szt. mieszkań).

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

W 2013 roku Echo Investment SA lub jednostki od niej zależne nie zawierały umów z podmiotami powiązаныmi na warunkach innych niż rynkowe.

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

### 9.1. Umowy kredytowe podmiotu dominującego

ZOBOWIĄZANIA SPÓŁKI Z TYTUŁU ZACIĄGNIĘTYCH KREDYTÓW WG STANU NA DZIEŃ 31 GRUDNIA 2013

NAZWA BANKU	CHARAKTER ZOBOWIĄZAŃ	WALUTA KREDYTU	KWOTA KREDYTU WG UMOWY [W TYS. ZŁ]	STAN WYKORZYSTANIA KREDYTU NA DZIEŃ 31.12.2012 [W TYS. ZŁ]	RODZAJ STOPY %	OSTATECZNY TERMIN SPŁATY
PKO BP S.A.	Kredyt w rachunku bieżącym	PLN	60 000	-	1M WIBOR + marża	19.08.2014
PKO BP S.A.	Kredyt obrotowy	PLN	40 000	-	1M WIBOR + marża	19.08.2015
PeKaO S.A.	Kredyt w rachunku bieżącym	PLN	50 000	-	1M WIBOR + marża	30.06.2014
ALIOR BANK S.A.	Kredyt w rachunku bieżącym	PLN	30 000	-	1M WIBOR + marża	29.01.2014
BZ WBK S.A.	Kredyt w rachunku bieżącym	PLN	50 000	-	1M WIBOR + marża	30.07.2014
<b>RAZEM</b>			<b>230 000</b>	<b>-</b>		

### 9.2. Umowy kredytowe podmiotów zależnych

Zobowiązania Grupy Kapitałowej z tytułu zaciągniętych kredytów wg stanu na dzień 31 grudnia 2013 roku przedstawia poniższa tabela:

PODMIOT ZACIĄGAJĄCY KREDYT	NAZWA BANKU	CHARAKTER ZOBOWIĄZAŃ	WALUTA KREDYTU	KWOTA KREDYTU WG UMOWY [W TYS.]	STAN WYKORZYSTANIA KREDYTU* [W TYS.] NA DZIEŃ 31.12.2013	RODZAJ STOPY %	OSTATECZNY TERMIN SPŁATY
Projekt Babka Tower – Grupa Echo spółka z ograniczoną odpowiedzialnością -SKA	Hypothekebank Frankfurt AG	Kredyt długoterminowy	EUR	6 130	5 990	1M EURIBOR , IRS	2014-09-30
Farrina Investments Sp. z o.o.	Westdeutsche ImmobilienBank AG	Kredyt długoterminowy	EUR	37 042	36 834	3M EURIBOR, IRS	2014-08-19
Wan 11 Sp. z o.o.	Hypothekebank Frankfurt AG	Kredyt długoterminowy	EUR	32 100**	23 352	1M EURIBOR, IRS	2016-01-29
Projekt Echo Galeria Kielce –Magellan West spółka z ograniczoną odpowiedzialnością - SKA	Hypothekebank Frankfurt AG	Kredyt długoterminowy	EUR	65 900	65 375	3M EURIBOR, IRS	2016-12-31
„Echo – Galaxy” Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością SKA	Hypothekebank Frankfurt AG	Kredyt długoterminowy	EUR	100 000	81 830	1M/3M EURIBOR, IRS	2022-09-30
Projekt Echo-105 Sp. z o.o.	Nordea Bank Polska SA	Kredyt długoterminowy	EUR	13 269	13 142	3M EURIBOR, IRS	2017-03-27
Projekt Echo Pasaż Grunwaldzki – Magellan West spółka z ograniczoną odpowiedzialnością - SKA	Hypothekebank Frankfurt AG	Kredyt długoterminowy	EUR	105 620	104 293	3M EURIBOR, IRS	2018-09-30
"Galeria Olimpia - Projekt Echo - 98 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością" SKA	Nordea Bank Polska SA	Kredyt długoterminowy	EUR	24 200	15 238	3M EURIBOR, IRS	2018-06-30
"Veneda - Projekt Echo - 97 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością" SKA	Raiffeisen Bank Polska SA	Kredyt długoterminowy	EUR	14 350	13 550	3M EURIBOR, IRS	2019-09-30
„Projekt 5 - Grupa Echo spółka z ograniczoną odpowiedzialnością" SKA	PKO BP SA	Kredyt długoterminowy	EUR	21 601	21 419	3M EURIBOR	2028-09-14
"Astra Park" Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością	Hypothekebank Frankfurt AG	Kredyt długoterminowy	EUR	24 000	17 834	1M EURIBOR, IRS	2020-12-31
"Galeria Sudecka - Projekt Echo - 43 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością" SKA	Pekao SA.	Kredyt długoterminowy	EUR	35 626	14 126	1M/3M EURIBOR, IRS	2022-06-30
			PLN	7 000	0	1M WIBOR	2015-06-30
Echo - Galeria Amber Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością – SKA	Pekao S.A.	Kredyt długoterminowy	EUR	47 000	30 245	1M/3M EURIBOR, IRS	2019-12-31
			PLN	7 000	975	1M WIBOR	2014-12-31
"Echo-Park Rozwoju" - spółka z ograniczoną odpowiedzialnością - SKA (poprzednio: Park Rozwoju – „Grupa Echo” spółka z ograniczoną odpowiedzialnością - SKA)	BZ WBK SA	Kredyt długoterminowy	EUR	22 403	0	1M/3M EURIBOR, IRS	2021-02-28
			PLN	5 000	0	1M WIBOR	2016-03-31
Galaxy – Projekt Echo-106 spółka z ograniczoną odpowiedzialnością - SKA	Hypothekebank Frankfurt AG	Kredyt długoterminowy	EUR	81 830	0	3M EURIBOR, IRS	2019-09-30
Projekt Echo – 103 Sp. z o.o.	PKO BP SA	Kredyt długoterminowy	EUR	21 480	0	3M EURIBOR	2028-12-31

\*Stan wykorzystania kredytu wg wartości nominalnej;

\*\* 100% zadłużenia wynikającego z umowy kredytowej; w posiadaniu Grupy Echo jest 50% projektu,

**Zmiany umów kredytowych w roku 2013:**

W dniu 25 kwietnia 2013 r. spółka „PPR – Projekt Echo – 77 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” SKA z siedzibą w Kielcach, podmiot zależny od Emitenta, dokonała ostatecznej spłaty kredytu inwestycyjnego na rzecz Banku Polska Kasa Opieki SA z siedzibą w Warszawie zgodnie z zapisami umowy kredytowej.

W dniu 17 lipca 2013 r. spółka Projekt Echo Pasaż Grunwaldzki - Magellan West spółka z ograniczoną odpowiedzialnością – SKA (poprzednio: Projekt 8- "Grupa Echo Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością"-SKA) z siedzibą w Kielcach, podmiot zależny od Emitenta, podpisała z Hypothekenbank Frankfurt AG z siedzibą w Eschborn (Niemcy) umowę kredytową.

W dniu 19 lipca 2013 r. spółka „Echo Pasaż Grunwaldzki –"Magellan West spółka z ograniczoną odpowiedzialnością"" SKA z siedzibą w Kielcach, podmiot zależny od Emitenta, dokonała ostatecznej spłaty kredytu inwestycyjnego na rzecz Hypothekenbank Frankfurt AG z siedzibą w Eschborn (Niemcy) zgodnie z zapisami umowy kredytowej.

W dniu 31 lipca 2013 r. spółka „Echo - Przy Słowiańskim Wzgórzu Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” Sp. K. z siedzibą w Kielcach, podmiot zależny od Emitenta, dokonała ostatecznej spłaty kredytu inwestycyjnego na rzecz Raiffeisen Bank Polska SA z siedzibą w Warszawie zgodnie z zapisami umowy kredytowej.

W dniu 28 sierpnia 2013 r. spółka "Echo-Park Rozwoju"- spółka z ograniczoną odpowiedzialnością - SKA (poprzednio: Park Rozwoju – „Grupa Echo” spółka z ograniczoną odpowiedzialnością - SKA) z siedzibą w Kielcach, podmiot zależny od Emitenta, podpisała z Bankiem Zachodnim WBK SA z siedzibą w Warszawie umowę kredytową.

W dniu 12 września 2013 r. spółka Projekt Babka Tower - Grupa Echo spółka z ograniczoną odpowiedzialnością - SKA (poprzednio: Projekt 6- "Grupa Echo Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością"- SKA) z siedzibą w Kielcach, podmiot zależny od Emitenta, podpisała z Hypothekenbank Frankfurt AG z siedzibą w Eschborn (Niemcy) umowę kredytową.

W dniu 02 października 2013 r. spółka „Babka Tower – Projekt Echo-93 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” SKA z siedzibą w Kielcach, podmiot zależny od Emitenta, dokonała ostatecznej spłaty kredytu inwestycyjnego na rzecz Hypothekenbank Frankfurt AG z siedzibą w Eschborn (Niemcy) zgodnie z zapisami umowy kredytowej.

W dniu 11 października 2013 r. wygasły w całości zobowiązania spółki „Aquarius Business House – "Grupa Echo spółka z ograniczoną odpowiedzialnością"" SKA z siedzibą w Kielcach, podmiot zależny od Emitenta, na rzecz Alior Bank S.A. z siedzibą w Warszawie. Spółka w dniu 1 oraz 2 lipca 2013 r. dokonała spłaty kredytu, a w dniu 11 października 2013 r. zrezygnowała w całości z dostępnej kwoty kredytu do uruchomienia.

W dniu 11 października 2013 r. spółka Projekt Echo Galeria Kielce - Magellan West spółka z ograniczoną odpowiedzialnością - SKA (poprzednio: Projekt 9- "Grupa Echo Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością"- SKA) z siedzibą w Kielcach, podmiot zależny od Emitenta, podpisała z Hypothekenbank Frankfurt AG z siedzibą w Eschborn (Niemcy) umowę kredytową.

W dniu 23 października 2013 r. spółka „Echo Galeria Kielce – Magellan West Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” SKA z siedzibą w Kielcach, podmiot zależny od Emitenta, dokonała ostatecznej spłaty kredytu inwestycyjnego na rzecz Hypothekenbank Frankfurt AG z siedzibą w Eschborn (Niemcy) zgodnie z zapisami umowy kredytowej.

W dniu 27 listopada 2013 r. spółka Projekt Echo -105 Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach, podmiot zależny od Emitenta, podpisała z Nordea Bank Polska SKA z siedzibą w Gdyni umowę kredytową.

W dniu 05 grudnia 2013 r. spółka Farrina Investments Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach, podmiot zależny od Emitenta, podpisała z Westdeutsche Immobilienbank AG z siedzibą w Mainz (Niemcy) umowę kredytową.

W dniu 16 grudnia 2013 r. spółka „Malta Office Park – Projekt Echo-96 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” SKA z siedzibą w Kielcach, podmiot zależny od Emitenta, dokonała ostatecznej spłaty kredytu inwestycyjnego na rzecz Westdeutsche Immobilienbank AG z siedzibą w Mainz (Niemcy) zgodnie z zapisami umowy kredytowej.

W dniu 17 grudnia 2013 r. spółka Galaxy – Projekt Echo – 106 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością – SKA z siedzibą w Szczecinie, podmiot zależny od Emitenta, podpisała z Hypothekenbank Frankfurt AG z siedzibą w Eschborn (Niemcy) umowę kredytową.

W dniu 19 grudnia 2013 r. spółka „Galeria Sudecka – Projekt Echo-43 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” SKA z siedzibą w Jeleniej Górze, podmiot zależny od Emitenta, podpisała z Bankiem Polska Kasa Opieki SA z siedzibą w Warszawie umowę kredytową.

W dniu 20 grudnia 2013 r. spółka „Oxygen – Projekt Echo-95 spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” SKA z siedzibą w Kielcach, podmiot zależny od Emitenta, dokonała ostatecznej spłaty kredytu inwestycyjnego na rzecz Nordea Bank Polska SA z siedzibą w Gdyni zgodnie z zapisami umowy kredytowej.

W dniu 23 grudnia 2013 r. spółka Projekt Echo-103 Sp. z o.o. z siedzibą w Szczecinie, podmiot zależny od Emitenta, podpisała z Powszechną Kasą Oszczędności Bank Polski SA z siedzibą w Warszawie umowę kredytową.

### 9.3. Umowy pożyczek

Grupa Kapitałowa w 2013 roku nie zaciągała pożyczek.

### 9.4. Umowy instrumentów dłużnych

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

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

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

W ramach ww. umów z BRE Bankiem S.A. (obecnie mBank 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 2013

NAZWA BANKU	CHARAKTER INSTRUMENTU	KWOTA WYKORZYSTANA [W TYS. ZŁ]	TERMIN WYKUPU OBLIGACJI	WARUNKI OPROCENTOWANIA
mBank S.A.	Obligacje	300 000	30.06.2014	WIBOR 6M + marża
mBank S.A.	Obligacje	115 000	18.05.2015	WIBOR 6M + marża
mBank S.A.	Obligacje	145 000	11.02.2016	WIBOR 6M + marża
mBank S.A.	Obligacje	200 000	28.04.2017	WIBOR 6M + marża
mBank S.A.	Obligacje	80 000	19.06.2018	WIBOR 6M + marża
<b>RAZEM</b>		<b>840 000</b>		

Zgodnie z Umową Gwarancji Sprzedaży oraz Umową o Ustalenie stopy Gwarantowania podpisanych w ramach Programu Emisji z BRE Bankiem S.A. (obecnie mBank S.A.), obowiązującą do 31.08.2014 r. bank zobowiązuje się do nabycia obligacji wyemitowanych przez Spółkę, a nie objętych przez innych inwestorów do kwoty 35 mln PLN.

19 lutego 2014 r. Spółka wyemitowała obligacje kuponowe na łączną kwotę 100 mln PLN. Wartość nominalna oraz cena emisyjna jednej obligacji wynosi 10 tys. PLN. Obligacje zostały wyemitowane na okres kończący się w dacie 19 lutego 2019 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.

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

Należności Grupy Kapitałowej z tytułu udzielonych pożyczek wg stanu na dzień 31 grudnia 2013 roku przedstawia poniższa tabela:

PODMIOT	KWOTA POŻYCZKI DO SPŁATY [W TYS. ZŁ]
Osoby prawne	38 620
Osoby fizyczne	51

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

### 11.1. Umowy poręczeń

I. Udzielone poręczenia na dzień 31 grudnia 2013 roku przedstawia poniższa tabela:

PORĘCZENIE NA RZECZ	WARTOŚĆ [W TYS.]	TERMIN WAŻNOŚCI	TYTUŁEM
TESCO (POLSKA) SP. Z O.O.	15 000	do dnia 30.06.2015 r.	Poręczenie za zobowiązania spółki „Galeria Olimpia-Projekt Echo-98 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” SKA oraz spółki „Veneda-Projekt Echo-97 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” SKA z tytułu zwrotu na rzecz Tesco (Polska) Sp. z o.o. do wartości nakładów faktycznie poczynionych przez Tesco (Polska) Sp. z o.o. na przyszły przedmiot najmu na podstawie umów najmu zawartych w dniu 28.10.2010 r.
PROJEKT ECHO – 105 SP. Z O.O.	172 412	do dnia prawomocnego wpisu hipoteki na Nieruchomości	Poręczenie za zobowiązania spółki „Oxygen – Projekt Echo – 95 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” SKA wynikające z Umowy Sprzedaży Nieruchomości zawartej 27.11.2013 r.
WESTDEUTSCHE IMMOBILIENBANK AG	230 428	do 6 miesięcy od dnia prawomocnego postanowienia o wpisie hipoteki na Nieruchomości	Zabezpieczenie na rzecz Westdeutsche Immobilienbank AG za zobowiązania wynikające z umowy kredytowej zawartej w dniu 05 grudnia 2013 r. Poręczenie w walucie EUR

### II. Zmiany umów poręczeń udzielonych przez Echo Investment S.A. w roku 2013:

W dniu 14 marca 2013 r. wygasło poręczenie w wysokości 6 000 000 PLN udzielone przez „Park Postępu – Projekt Echo – 93 spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” spółka komandytowo- akcyjna (spółka zależna od Emitenta) za zapłatę zobowiązania wynikającego z umowy o wykonanie elewacji obiektu kompleksu biurowy „Aquarius Business House” (etap I) we Wrocławiu zawartej w dniu 31 stycznia 2012 r. z firmą Metalplast-Stolarka Sp. z o.o.

W dniu 31 sierpnia 2013 r. wygasło poręczenie w wysokości 342 000,00 PLN udzielone przez „Echo-Galaxy” spółka z ograniczoną odpowiedzialnością S.K.A. (spółka zależna od Emitenta) za zapłatę zobowiązania wynikającego z umowy nr 2357/Gd/Hd/2012 zawartej w dniu 28 grudnia 2012 r. z firmą Mercor S.A.

W dniu 05 grudnia 2013 r. Echo Investment S.A. udzieliło poręczenia w kwocie 55 562 406,24 EUR na rzecz Westdeutsche Immobilienbank AG jako zabezpieczenie za zobowiązania spółki Farrina Investments Sp. z o.o. (spółka zależna od Emitenta) wynikające z umowy kredytowej zawartej w dniu 05 grudnia 2013 r. Poręczenie jest ważne do 6 miesięcy od dnia prawomocnego postanowienia o wpisie hipoteki na Nieruchomości.

W dniu 16 grudnia 2013 r. Echo Investment S.A. udzieliło poręczenia w wysokości 172 411 560,00 PLN na rzecz Projekt Echo – 105 Sp. z o.o. (podmiot zależny od Emitenta) za zobowiązania spółki „Oxygen – Projekt Echo – 95 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” SKA (podmiot zależny od Emitenta) wynikające z Umowy Sprzedaży Nieruchomości zawartej w dniu 27 listopada 2013 r. Poręczenie jest ważne do dnia prawomocnego wpisu hipoteki na Nieruchomości.

### III. Wartość obowiązujących umów poręczeń otrzymanych przez Echo Investment S.A., na dzień 31 grudnia 2013 roku to:

- z tytułu zawartych umów najmu to 2,68 mln PLN, 2,44 mln EUR
- z tytułu realizacji projektów to 117,60 tys. PLN.

#### 11.2. Umowy gwarancji

##### I. Obowiązujące umowy gwarancji na dzień 31 grudnia 2013 roku przedstawia poniższa tabela:

GWARANT	WARTOŚĆ [W TYS.]	TERMIN WAŻNOŚCI	TYTUŁEM
PKO BP SA	153	do dnia 31.10.2014 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.
Echo Investment S.A.	9 856	do dnia przekazania przedmiotu najmu, nie później niż do 30.06.2015 r.	Zabezpieczenie zobowiązań na rzecz BNY MELLON (Poland) Sp. z o.o. wynikających z umowy najmu z dnia 19 listopada 2012 r. Gwarancja wystawiona w walucie EUR.
Echo Investment S.A.	39 209	obowiązywać będzie do Daty Konwersji, jednakże nie później niż do dnia 31 grudnia 2014 r.	Zabezpieczenie przekroczenia kosztów realizacji CHR Amber w Kaliszu oraz zobowiązań z tytułu obsługi długu i pokrycia brakujących środków własnych na rzecz Banku Polska Kasa Opieki S.A.
Echo Investment S.A.	16 589	obowiązywać będzie do czasu wygaśnięcia przedwstępnej warunkowej umowy sprzedaży, jednakże nie później niż do dnia 31 lipca 2014 r.	Zabezpieczenie zapłaty roszczeń wynikających z możliwości rozwiązania przedwstępnej warunkowej umowy sprzedaży obiektu biurowego Aquarius Business House we Wrocławiu II etap. Gwarancja wystawiona w walucie EUR.
PKO BP SA	2 155	do dnia 17.05.2016 r.	Zabezpieczenie usunięcia wad i usterek na rzecz Orbis S.A. wynikających z umowy o Generalną Realizację Inwestycji z dnia 04 września 2008 r.
PKO BP SA	350	do dnia 31.05.2014 r.	Zabezpieczenie niewypełnienia zobowiązań na rzecz Dalkia Warszawa SA wynikających z Umowy nr HPN-HK/M-10-0198-2/PN-O/066/13 z dnia 07 czerwca 2013 r.
PKO BP SA	170	do dnia 31.05.2014 r.	Zabezpieczenie niewypełnienia zobowiązań na rzecz Dalkia Warszawa SA wynikających z Umowy nr HPN-HK/M-10-0198/UK-O/077/13 z dnia 21 czerwca 2013 r.
Echo Investment S.A.	20 736	do dnia 02.07.2020 r.	Zabezpieczenie nienależytego wykonania ostatecznej umowy sprzedaży obiektu biurowego Aquarius Business House we Wrocławiu, I etap. Gwarancja wystawiona w walucie EUR.
Echo Investment S.A.	26 563	obowiązywać będzie do końca okresu realizacji projektu, jednakże nie później niż do dnia 28 lutego 2016 r.	Zabezpieczenie przekroczenia kosztów, zobowiązań z tytułu obsługi długu oraz wsparcie w organizacji procesu budowy w okresie realizacji projektu Park Rozwoju I etap w Warszawie na rzecz Banku Zachodniego WBK S.A.
Bank PeKaO S.A.	3 600	do dnia 30.06.2016 r.	Zabezpieczenie zapłaty roszczeń wynikających z niedotrzymania terminu wykonania przedmiotu porozumienia zawartego w dniu 24 sierpnia 2012 r. na rzecz Gminy Jelenia Góra. Gwarancja wydana w celu zastąpienia gwarancji w pozycji powyżej.
PKO BP SA	30 000	do dnia 30.11.2014 r.	Zabezpieczenie niewykonania zobowiązań na rzecz Tesco (Polska) Sp. z o.o. wynikających z porozumienia oraz aneksu nr 1 do umowy dzierżawy z dnia 29 listopada 2002 r. zawartych w dniu 21 października 2013 r.



## II. Zmiany umów gwarancji udzielonych przez Echo Investment S.A. w roku 2013:

W dniu 28 lutego 2013 r. został podpisany aneks do gwarancji bankowej wystawionej przez Bank PKO BP SA na rzecz Eurovia Polska Sp. z o.o. jako zabezpieczenie niewypetnienia zobowiązań wynikających z umowy nr 7114/01/2012 z dnia 07 sierpnia 2012 r. przez „Projekt 5 – Grupa Echo spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” S.K.A. (spółka zależna od Emitenta). Zwiększono kwotę gwarancji do 760 168,63 PLN oraz wydłużono termin obowiązywania do dnia 14 kwietnia 2013 r.

W dniu 13 marca 2013 r. został podpisany aneks do gwarancji bankowej wystawionej przez Bank PKO BP SA 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. Wydłużono okres obowiązywania do dnia 30 kwietnia 2013 r.

W związku z ujawnieniem informacji poufnej w Raporcie Bieżącym nr 14/2013 przekazano informację, iż dniu 17 października 2012 r. Echo Investment S.A. udzieliło gwarancji jako zabezpieczenie zapłaty roszczeń wynikających z możliwości rozwiązania przedwstępnych warunkowych umów sprzedaży obiektu biurowego Aquarius Business House we Wrocławiu zawartych pomiędzy Aquarius Business House – „Grupa Echo Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” Spółka komandytowo-akcyjna (podmiot zależny od Emitenta), a SKUA Sp. z o.o. oraz HORTA Sp. z o.o.. Łączna kwota gwarancji to 8 000 000,00 EUR. Gwarancja będzie ważna do czasu obowiązywania przedwstępnych warunkowych umów sprzedaży, jednakże w żadnym przypadku nie później niż do 31 lipca 2014 r.

W dniu 14 kwietnia 2013 r. wygasła gwarancja bankowa w kwocie 760 168,63 PLN udzielona przez PKO BP SA na rzecz Eurovia Polska SA jako zabezpieczenie niewypetnienia zobowiązań wynikających z umowy nr 7114/01/2012 z dnia 07 sierpnia 2012 r.

W dniu 30 kwietnia 2013 r. wygasła gwarancja bankowa w kwocie 4 073 376,00 PLN udzielona przez PKO BP SA na rzecz Orbis SA jako zabezpieczenie niewykonania lub nieprawidłowego wykonania wszelkich zobowiązań wynikających z Umowy o Generalną Realizację Inwestycji z dnia 04 września 2008 r.

W dniu 17 maja 2013 r. Bank PKO BP SA udzielił gwarancji bankowej na rzecz Orbis SA jako zabezpieczenie usunięcia wad i usterek wynikających z umowy zawartego dnia 04 września 2008 r. przez Echo Investment SA. Kwota gwarancji to 2 154 946,45 PLN. Gwarancja jest ważna do 17 maja 2016 r.

W dniu 21 czerwca 2013 r. Bank PKO BP SA udzielił gwarancji bankowej na rzecz Dalkia Warszawa SA jako zabezpieczenie niewypetnienia zobowiązań wynikających z Umowy nr HPN-HK/M-10-0198-2/PN-O/066/13 zawartej dnia 07 czerwca 2013 r. przez „Projekt Echo-67 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” Spółka komandytowa (spółka zależna od Emitenta). Kwota gwarancji to 350 000,00 PLN. Gwarancja jest ważna do 31 maja 2014 r.

W dniu 28 czerwca 2013 r. Bank PKO BP SA udzielił gwarancji bankowej na rzecz Dalkia Warszawa SA jako zabezpieczenie niewypetnienia zobowiązań wynikających z Umowy nr HPN-HK/M-10-0198/UK-O/077/13 zawartej dnia 21 czerwca 2013 r. przez Echo Investment SA. Kwota gwarancji to 170 000,00 PLN. Gwarancja jest ważna do 31 maja 2014 r.

W dniu 02 lipca 2013 r. wygasła część gwarancji w wysokości 4 000 000,00 EUR wystawiona przez Echo Investment S.A. jako zabezpieczenie zapłaty roszczeń wynikających z możliwości rozwiązania przedwstępnej warunkowej umowy sprzedaży obiektu biurowego Aquarius Business House we Wrocławiu I etap zawartej pomiędzy Aquarius Business House – „Grupa Echo Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” Spółka komandytowo-akcyjna (podmiot zależny od Emitenta), a HORTA Sp. z o.o.

W dniu 02 lipca 2013 r. Echo Investment S.A. udzieliło gwarancji jako zabezpieczenie nienależytego wykonania ostatecznej umowy sprzedaży obiektu biurowego Aquarius Business House we Wrocławiu I etap zawartej pomiędzy Aquarius Business House – „Grupa Echo Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” Spółka komandytowo-akcyjna (podmiot zależny od Emitenta), a HORTA Sp. z o.o. Łączna kwota gwarancji to 5 000 000,00 EUR. Gwarancja jest ważna do 02 lipca 2020 r.

W dniu 24 lipca 2013 r. Bank PKO BP SA udzielił gwarancji bankowej na rzecz Gminy Jelenia Góra jako zabezpieczenie zapłaty roszczeń wynikających z niedotrzymania terminu wykonania przedmiotu porozumienia zawartego w dniu 24.08.2012 r. przez „Galeria Sudecka – Projekt Echo-43 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” S.K.A. (spółka zależna od Emitenta). Kwota gwarancji to 3 600 000,00 PLN. Gwarancja wygasła 16 października 2013 r.

W dniu 28 sierpnia 2013 r. Echo Investment S.A. udzieliło gwarancji na rzecz Banku Zachodniego WBK S.A. jako zabezpieczenie przekroczenia kosztów, zobowiązań z tytułu obsługi długu oraz wsparcie w organizacji procesu budowy w okresie realizacji projektu Park Rozwoju I etap w Warszawie przez Kredytobiorcę - Park Rozwoju - "Grupa Echo" spółka z ograniczoną odpowiedzialnością - spółka komandytowo - akcyjna (spółka zależna od Emitenta). Kwota gwarancji to 6 405 000,00 EUR. Gwarancja jest ważna do końca okresu realizacji projektu, jednakże nie później niż do dnia 28 lutego 2016 r.

W dniu 18 września 2013 r. Bank PeKaO SA udzielił gwarancji bankowej na rzecz Gminy Jelenia Góra jako zabezpieczenie zapłaty roszczeń wynikających z niedotrzymania terminu wykonania przedmiotu porozumienia zawartego w dniu 24.08.2012 r. przez „Galeria Sudecka – Projekt Echo-43 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” S.K.A. (spółka zależna od Emitenta). Kwota gwarancji to 3 600 000,00 PLN. Gwarancja jest ważna do 30.06.2016 r.

W dniu 30 października 2013 r. został zawarty aneks do gwarancji wystawionej przez Bank PKO BP S.A. na rzecz ImmoPoland Sp. z o.o. wydłużający okres obowiązywania gwarancji z 31 października 2013 r. do 31 października 2014 r. oraz zmieniający kwotę od dnia 31 października 2014 r. z 52 627,00 EUR na 36 995,00 EUR

W dniu 31 października 2013 r. wygasła gwarancja w wysokości 18 410 850,00 PLN wystawiona przez Echo Investment S.A. na rzecz Nordea Bank Polska S.A. w celu zabezpieczenia pokrycia niedoboru środków lub przekroczenia kosztów realizacji Centrum Handlowego „Olimpia” w Bełchatowie.

W dniu 15 listopada 2013 r. Bank PKO BP SA udzielił gwarancji bankowej na rzecz Tesco (Polska) Sp. z o.o. jako zabezpieczenie niewykonania zobowiązań wynikających z porozumienia oraz aneksu nr 1 do umowy dzierżawy z dnia 29 listopada 2002 r. zawartych w dniu 21 października 2013 r. przez Projekt Echo Galeria Kielce - Magellan West spółka z ograniczoną odpowiedzialnością – S.K.A. (spółka zależna od Emitenta). Kwota gwarancji to 30 000 000,00 PLN. Gwarancja jest ważna do momentu wykreślenia z księgi wieczystej K11L/00047566/3 i K11L/00042310/9 ustanowionych na rzecz Eurohypo AG hipotek do kwoty 150 mln EUR, do kwoty 25 mln EUR i do kwoty 24 mln EUR oraz doręczenia Tesco (Polska) Sp. z o.o. postanowień Sądu o wpisie hipoteki umownej do kwoty 30 mln PLN wraz z wpisem, że przedmiotowa hipoteka została wpisana z prawem pierwszeństwa przed wszystkimi innymi hipotekami.

### III. Wartość otrzymanych gwarancji, obowiązujących na dzień 31 grudnia 2013 roku, to:

- z tytułu zawartych umów najmu: 6,98 mln PLN; 14,56 mln EUR,
- z tytułu umów realizacji projektów: 63,37 mln PLN; 10,02 tys. USD i 141,83 tys. EUR.

## 12. W PRZYPADKU EMISJI PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W OKRESIE OBJĘTYM RAPORTEM OPIS WYKORZYSTANIA PRZEZ EMITENTA WPŁYWÓW Z EMISJI DO CHWILI SPORZĄDZENIA SPRAWOZDANIA Z DZIAŁALNOŚCI

### Emisja obligacji

Spółka wyemitowała w dniu 31 stycznia 2013 roku obligacje kuponowe na łączną kwotę 200 mln PLN.

Wartość nominalna oraz cena emisyjna jednej obligacji wynosi 10 tys. PLN. Obligacje zostały wyemitowane na okres kończący się w dacie 28 kwietnia 2017 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.

Wartość zaciągniętych zobowiązań na ostatni dzień kwartału poprzedzającego udostępnienie propozycji nabycia, tj. 30 września 2012 r., wynosi 956 mln PLN.

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.

Wyemitowane obligacje stanowią 32,73% kapitałów własnych Echo Investment S.A., wg stanu na dzień 30 września 2012 roku.

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

Środki pieniężne pozyskane z emisji ww. obligacji całkowicie zabezpieczają potrzeby pożyczkowe Spółki związane z obsługą dotychczas wyemitowanych obligacji których termin zapadalności przypada na bieżący rok obrotowy.

W ramach podpisanego z BRE Bank S.A. z siedzibą w Warszawie, Programu Emisji Obligacji, Spółka wyemitowała w dniu 19 czerwca 2013 roku obligacje kuponowe na łączną kwotę 80 mln PLN.

Wartość nominalna oraz cena emisyjna jednej obligacji wynosi 10 tys. PLN. Obligacje zostały wyemitowane na okres kończący się w dacie 19 czerwca 2018 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.

Wartość zaciągniętych zobowiązań na ostatni dzień kwartału poprzedzającego udostępnienie propozycji nabycia, tj. 31 marca 2013 r., wynosi 975 mln PLN.

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.

Wyemitowane obligacje stanowią 12,55% kapitałów własnych Echo Investment S.A., wg stanu na dzień 31 marca 2013 roku.

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

Środki z bieżącej emisji zostaną przeznaczone na częściowe rolowanie obligacji, których termin wykupu przypada na przyszły rok oraz na pokrycie wydatków związanych z realizacją procesów inwestycyjnych na rynku nieruchomości zgodnie z prowadzoną strategią rozwoju Grupy Kapitałowej Echo Investment.

#### **Emisja obligacji przez podmioty zależne Emitenta**

W dniu 27 sierpnia podmioty zależne Emitenta, spółki „Projekt 4 - Grupa Echo Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” S.k.a. z siedzibą w Kielcach oraz „A4 Business Park – Grupa Echo Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” S.k.a. z siedzibą w Kielcach dokonały emisji 10 letnich obligacji o łącznej wartości nominalnej 109 mln PLN, w tym:

1. „Projekt 4 - Grupa Echo Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” S.k.a. z siedzibą w Kielcach wyemitowała obligacje o łącznej wartości nominalnej 64 mln PLN;
2. A4 Business Park – Grupa Echo Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” S.k.a. o łącznej wartości nominalnej 45 mln PLN.

Oprocentowanie obligacji ustalone zostało w oparciu o zmienną stawkę WIBOR 6M powiększoną o marżę. Odsetki wypłacone będą w okresach półrocznych. Wykup obligacji nastąpi po wartości nominalnej obligacji. Wyemitowane obligacje nie są zabezpieczone.

Dodatkowo dnia 13 sierpnia 2013 r., trzy inne spółki zależne od Emitenta, dokonały emisji 10 letnich niezabezpieczonych obligacji o łącznej wartości nominalnej 55,5 mln PLN.

Wszystkie obligacje wyemitowane przez podmioty zależne Emitenta zostały objęte przez fundusze: „Forum XXIX Fundusz Inwestycyjny Zamknięty” oraz „Forum XXXIV Fundusz Inwestycyjny Zamknięty” oba z siedzibą w Krakowie. Emitent jest bezpośrednio i pośrednio właścicielem wszystkich certyfikatów inwestycyjnych wyemitowanych przez ww fundusze.

Powyższe emisje obligacji mają neutralny wpływ na sytuację ekonomiczną Grupy Kapitałowej Emitenta i są związane z procesem zarządzania środkami pieniężnymi Grupy Kapitałowej Echo Investment S.A.

#### **Emisja obligacji przez podmioty zależne Emitenta**

W dniu 10 września 2013 r. podmiot zależny Emitenta, spółka „Projekt Echo – 70” Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Kielcach, Al. Solidarności 36, wyemitowała 10 letnie obligacje o łącznej wartości nominalnej 145 mln PLN.

W dniu 24 września 2013 r. podmioty zależne Emitenta, spółki: „Echo – SPV 7” Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Kielcach oraz Mena Investments Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Kielcach dokonały emisji 10 letnich obligacji o łącznej wartości nominalnej 75 mln PLN, w tym:

1. „Echo – SPV 7” Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Kielcach wyemitowała obligacje o łącznej wartości nominalnej 55 mln PLN;
2. Mena Investments Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Kielcach wyemitowała obligacje o łącznej wartości nominalnej 20 mln PLN.

Oprocentowanie obligacji ustalone zostało w oparciu o zmienną stawkę WIBOR 6M powiększoną o marżę. Odsetki wypłacone będą w okresach półrocznych. Wykup obligacji nastąpi po wartości nominalnej obligacji. Wyemitowane obligacje są niezabezpieczone w rozumieniu przepisów Ustawy o Obligacjach..

Wszystkie obligacje wyemitowane przez ww. podmioty zależne Emitenta zostały objęte przez fundusz „Forum XXIX Fundusz Inwestycyjny Zamknięty” z siedzibą w Krakowie. Emitent jest bezpośrednio i pośrednio właścicielem wszystkich certyfikatów inwestycyjnych wyemitowanych przez ww. fundusz.

Powyższe emisje obligacji mają neutralny wpływ na sytuację ekonomiczną Grupy Kapitałowej Emitenta i są związane z procesem zarządzania środkami pieniężnymi Grupy Kapitałowej Echo Investment.

### Emisja obligacji przez podmioty zależne Emitenta

W dniu 23 października 2013 r. podmioty zależne Emitenta dokonały emisji 10 letnich obligacji o łącznej wartości nominalnej 108,5 mln PLN, w tym:

1. Galeria Nova – „Grupa Echo” spółka z ograniczoną odpowiedzialnością SKA z siedzibą w Kielcach wyemitowała obligacje o łącznej wartości nominalnej 39 mln PLN;
2. Park Rozwoju - „Grupa Echo” spółka z ograniczoną odpowiedzialnością SKA z siedzibą w Kielcach wyemitowała obligacje o łącznej wartości nominalnej 43,5 mln PLN;
3. „Projekt Echo – 70” spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Kielcach wyemitowała obligacje o łącznej wartości nominalnej 26 mln PLN.

W dniu 5 listopada 2013 r. podmioty zależne Emitenta dokonały emisji 10 letnich obligacji o łącznej wartości nominalnej 85 mln PLN, w tym:

1. „Echo - Aurus” spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Kielcach wyemitowała obligacje o łącznej wartości nominalnej 50 mln PLN;
2. Projekt Beethovena - „Grupa Echo” spółka z ograniczoną odpowiedzialnością SKA, - z siedzibą w Kielcach wyemitowała obligacje o łącznej wartości nominalnej 35 mln PLN.

Oprocentowanie obligacji ustalone zostało w oparciu o zmienną stawkę WIBOR 6M powiększoną o marżę. Odsetki wypłacone będą w okresach półrocznych. Wykup obligacji nastąpi po wartości nominalnej obligacji. Wyemitowane obligacje są niezabezpieczone w rozumieniu przepisów Ustawy o Obligacjach..

Wszystkie obligacje wyemitowane przez ww. podmioty zależne Emitenta zostały objęte przez fundusze: „Forum XXIX Fundusz Inwestycyjny Zamknięty” oraz „Forum XXXIV Fundusz Inwestycyjny Zamknięty” oba z siedzibą w Krakowie. Emitent jest bezpośrednio i pośrednio właścicielem wszystkich certyfikatów inwestycyjnych wyemitowanych przez ww. fundusze.

Powyższe emisje obligacji mają neutralny wpływ na sytuację ekonomiczną Grupy Kapitałowej Emitenta i są związane z procesem zarządzania środkami pieniężnymi Grupy Kapitałowej Echo Investment.

### 13. WYJAŚNIENIE RÓŻNIC POMIĘDZY WYNIKAMI FINANSOWYMI WYKAZANYMI W RAPORCIE ROCZNYM, A WCZEŚNIEJ PUBLIKOWANYMI PROGNOZAMI NA DANY ROK

Zarówno Grupa Kapitałowa, jak i podmiot dominujący, Echo Investment S.A., nie publikowały prognoz wyników finansowych na 2013 rok.

### 14. OCENA ZARZĄDZANIA ZASOBAMI FINANSOWYMI GRUPY KAPITAŁOWEJ, 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 Grupy Kapitałowej w 2013 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. Zdaniem Zarządu, sytuacja majątkowa i finansowa Spółki na koniec grudnia 2013 roku świadczy o stabilnej kondycji finansowej, czego dowodem są poniższe wskaźniki.

#### WSKAŹNIKI RENTOWNOŚCI

1. **Wskaźnik marży zysku operacyjnego** (zysk operacyjny/przychody) – wzrost wskaźnika w stosunku do analogicznego okresu w roku poprzednim spowodowany jest wzrostem zysku operacyjnego przy jednoczesnym spadku przychodów ze sprzedaży. Wyższy zysk operacyjny wynika przede wszystkim z wyceny nieruchomości inwestycyjnych (wycena nowych projektów w trakcie realizacji oraz oddanie projektów do eksploatacji) oraz sprzedażą biurowca we Wrocławiu.
2. **Wskaźnik marży zysku bilansowego netto** (zysk netto/przychody) – spadek tego wskaźnika wynika z jednoczesnego spadku wyniku netto i przychodów ze sprzedaży. Spadek przychodów wynika z mniejszej ilości podpisanych umów ostatecznych w 2012 roku, co również wpływa na wynik netto, ponadto na wyższy wynik netto w 2012 roku wpłynęło rozwiązanie rezerw, czego nie było w roku 2013.

3. **Stopa zwrotu z aktywów ROA** (zysk netto / aktywa ogółem) – spadek tego wskaźnika wynika ze spadku wyniku netto przy jednoczesnym wzroście aktywów.
4. **Stopa zwrotu z kapitału własnego ROE** (zysk netto / kapitał własny) – spadek wskaźnika wynika ze spadku wyniku netto w stosunku do wzrostu kapitałów własnych.

## WSKAŹNIKI RENTOWNOŚCI GRUPY KAPITAŁOWEJ

WSKAŹNIKI RENTOWNOŚCI	31.12.2013	31.12.2012
Wskaźnik marży zysku operacyjnego	94,09%	32,51%
Wskaźnik marży zysku bilansowego netto	62,73%	64,20%
Stopa zwrotu z aktywów (ROA)	5,32%	6,86%
Stopa zwrotu z kapitału własnego (ROE)	11,97%	15,39%

## WSKAŹNIKI ROTACJI

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

1. **Rotacja zapasów w dniach** (stan zapasów \*360 / przychody) – wzrost wskaźnika w stosunku do roku poprzedniego spowodowany jest spadkiem przychodów ze sprzedaży przy jednoczesnym wzroście wartości zapasów. Wzrost tego wskaźnika pokazuje rozpoczęcie realizacji części projektów mieszkaniowych. Sprzedaż przedwstępna nie jest ujmowana w przychodach, natomiast zaczynają się pojawiać nakłady realizacyjne. Wysięgowanie tych nakładów nastąpi dopiero przy podpisywaniu umów ostatecznych i księgowaniu przychodów, co w naturalny sposób skróci cykl rotacji zapasów, który wraz ze startem realizacji kolejnych projektów wzrósł. Jest to efekt specyfiki branży.
2. **Rotacja należności krótkoterminowych w dniach** (stan należności krótkoterminowych\* 360 / przychody) - wzrost tego wskaźnika spowodowany jest znacznym wzrostem należności (wzrost należności z tytułu podatku VAT – po drugiej stronie widnieje wzrost zobowiązań z tego samego tytułu i zniknie w I kwartale 2014 roku – zostanie odprowadzony VAT oraz US wypłaci zwrot VAT) i jednoczesnym spadkiem przychodów ze sprzedaży netto. W przypadku wyłączenia ze wskaźnika należności z tytułu podatku VAT, wskaźnik ten uplasowałby się na niższym poziomie.
3. **Rotacja zobowiązań krótkoterminowych z tytułu dostaw i usług** (stan zobowiązań krótkoterminowych z tytułu dostaw i usług \*360 / przychody)– wzrost wskaźnika spowodowany jest wzrostem zobowiązań krótkoterminowych przy jednoczesnym spadku przychodów ze sprzedaży w stosunku do okresu analogicznego w roku poprzednim.

## WARTOŚCI POSZCZEGÓLNYCH WSKAŹNIKÓW OBRAZUJE TABELA.

WSKAŹNIKI ROTACJI	31.12.2013	31.12.2012
Rotacja zapasów w dniach	341	286
Rotacja należności krótkoterminowych w dniach	388	78
Rotacja zobowiązań krótkoterminowych z tytułu dostaw i usług w dniach	92	65

## WSKAŹNIKI PŁYNNOŚCI

1. **Wskaźnik bieżący current ratio** (aktywa obrotowe / zobowiązania krótkoterminowe) – spadek tego wskaźnika jest spowodowany szybszym tempem wzrostu zobowiązań w stosunku do tempa wzrostu aktywów obrotowych w porównaniu do analogicznego okresu w roku poprzednim. Mimo spadku, wartość tego wskaźnika jest w granicy przedziału wzorcowego (od 1,2 do 2,0) co świadczy, że Grupa nie ma problemów płynnościowych oraz że efektywnie zarządza wolnymi środkami, tak aby przy zachowaniu pewności spłaty zobowiązań nie utrzymywać niepotrzebnie zbyt wysokich wolnych środków.
2. **Wskaźnik szybki quick ratio** ((aktywa obrotowe – zapasy) / zobowiązania krótkoterminowe) – wzrost tego wskaźnika spowodowany jest wzrostem aktywów obrotowych z wyłączeniem zapasów przy równoczesnym wzroście zobowiązań. Jest on w przedziale wzorcowym, tj. od 0,6 do 1,0, co świadczy o efektywnym zarządzaniu wolnymi środkami Grupy.
3. **Wskaźnik natychmiastowy cash ratio** (środki pieniężne / zobowiązania krótkoterminowe) – spadek tego wskaźnika jest spowodowany szybszym wzrostem zobowiązań w stosunku do wzrostu środków pieniężnych. W związku z tym iż w zobowiązaniach finansowych kryją się zobowiązania z tytułu VAT, które zostaną sfinansowane należnościami z tego tytułu, a nie gotówką, wartość tego wskaźnika jest trochę zafałszowana. W przypadku wyeliminowania tych

zobowiązań wskaźnik utrzyma się na podobnym poziomie co w roku 2012. Jednakże, mimo spadku wskaźnik ten jest nadal na dobrym poziomie, a środki finansowe Grupy są nadal na wysokim poziomie. Ponadto Grupa posiada wolne limity kredytowe do natychmiastowego uruchomienia, które tym bardziej poprawiają płynności Grupy.

Wskaźników płynności na poziomach wzorcowych świadczą o dobrej kondycji Grupy i braku ryzyka utraty płynności.

WARTOŚCI POSZCZEGÓLNYCH WSKAŹNIKÓW OBRAZUJE TABELA.

WSKAŹNIKI PŁYNNOSCI	31.12.2013	31.12.2012
Wskaźnik bieżący (current ratio)	1,25	1,46
Wskaźnik szybki (quick ratio)	0,84	0,80
Wskaźnik natychmiastowy (cash ratio)	0,34	0,53

#### WSKAŹNIKI ZADŁUŻENIA:

1. **Wskaźnik pokrycia majątku kapitałami własnymi** (kapitał własny / aktywa ogółem) – stabilny poziom tego wskaźnika wynika z równoczesnego wzrostu aktywów ogółem i kapitałów własnych.
2. **Wskaźnik pokrycia majątku trwałego kapitałami własnymi** (kapitał własny / aktywa trwałe) – wzrost tego wskaźnika wynika z szybszego wzrostu kapitałów własnych (spowodowanych szybszym wzrostem wyniku netto) w stosunku do aktywów trwałych.
3. **Wskaźnik ogólnego zadłużenia** (zobowiązania ogółem / aktywa ogółem) – wskaźnik pozostaje praktycznie na niezmiennym poziomie, co wynika z podobnego tempa wzrostu aktywów ogółem i zobowiązań. Stabilny oraz praktycznie wzorcowy poziom tego wskaźnika świadczy o dobrej kondycji finansowej Grupy.
4. **Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego** (zobowiązania ogółem / kapitał własny) – niewielki wzrost wskaźnika (1 punkt procentowy) wynika ze wzrostu kapitałów własnych przy nieznacznie szybszym wzroście zobowiązań.

WSKAŹNIKI ZADŁUŻENIA GRUPY KAPITAŁOWEJ.

WSKAŹNIKI ZADŁUŻENIA	31.12.2013	31.12.2012
Wskaźnik pokrycia majątku kapitałami własnymi	44,43%	44,59%
Wskaźnik pokrycia majątku trwałego kapitałem własnym	60,17%	58,26%
Wskaźnik ogólnego zadłużenia	55,02%	54,82%
Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego	123,85%	122,93%

Przy tak dobrych kombinacjach wskaźników płynności i zadłużenia, finansowanie zewnętrznie nieruchomości inwestycyjnych wpisuje się w strategię Spółki. Zadłużenie to jest na bezpiecznych poziomach, a kowenanty wynikające z umów kredytowych są spełnione. Zestawienie ze sobą tych dwóch grup wskaźników pokazuje bezpieczeństwo finansowe Grupy.

#### 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

Grupa Kapitałowa 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 2013 w grupie projektów finansowanych za pomocą kredytów celowych nadal pozostały 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 WYNIKI FINANSOWE OSIĄGNIĘTE W 2013 ROKU Z OKREŚLENIEM STOPNIA WPŁYWU TYCH CZYNNIKÓW LUB NIETYPOWYCH ZDARZEŃ NA OSIĄGNIĘTY WYNIK

1. Czynniki mające wpływ na wyniki finansowe Spółki w roku 2013:
  - zaksięgowanie przychodów z tytułu zawartych umów ostatecznych sprzedaży nieruchomości mieszkaniowych:
    - w Krakowie (Dom Pod Słowikiem przy ul. Krasickiego)
    - w Łodzi (Osiedle Jarzębinowe etap I przy ul. Okopowej)
    - w Poznaniu (Pod Klonami przy ul. Rubież, Kasztanowa Aleja przy ul. Wojskowej, Naramowice Rynek)
    - w Warszawie (Klimt House przy ul. Kazimierzowskiej, os. Zeusa na Bemowie)
    - we Wrocławiu (Przy Słowiańskim Wzgórzu, przy ul. Jedności Narodowej)
  - zaksięgowanie przychodów z tytułu zawartych umów ostatecznych sprzedaży działek z projektami domów:
    - w Bilczy koło Kielc (Osiedle Bilcza II)
    - w Dyminach koło Kielc (Osiedle Południowe etap I i II)
  - zaksięgowanie przychodów z tytułu zawartych umów ostatecznych sprzedaży działek:
    - w Masłowie koło Kielc
  - sprzedaż ostateczna nieruchomości w:
    - CH w Piotrkowie,
    - CH w Radomiu,
    - CH w Tarnowie
    - biurowiec Aquarius I etap
  - sprzedaż nieruchomości gruntowych:
    - w Krakowie, przy ul. Kilińskiego
    - w Krakowie, przy ul. Radzikowskiego
    - w Łodzi przy ul. Wodnej (część działki)
  - sprzedaż nakładów budowlanych związanych z realizacją hotelu Novotel w Łodzi
  - dokonywana co kwartał aktualizacja wartości godziwej posiadanych przez Grupę nieruchomości, uwzględniająca:
    - zmianę kursów walut (EUR i USD)
    - zmianę stóp kapitalizacji (yield)
    - indeksację czynszów
    - zmianę poziomu przychodów operacyjnych netto
    - aktualizację wartości godziwej nieruchomości w budowie, po ich oddaniu do użytkowania (Aquarius I i II we Wrocławiu, Galeria Amber w Kaliszu, Galeria Sudecka w Jeleniej Górze, Park Rozwoju etap I w Warszawie, A4 Business Park etap I w Katowicach)
    - rezerwę działki w Rumunii
  - koszty sprzedaży i ogólnego
  - wycena zobowiązań z tytułu obligacji i pożyczek według zamortyzowanego kosztu
  - wycena kredytów oraz środków pieniężnych z tytułu zmiany kursów walut obcych
  - wycena i realizacja zabezpieczających instrumentów finansowych na waluty obce
  - aktualizacja wartości zapasów
  - odsetki od lokat, nabytych obligacji i udzielonych pożyczek
  - dyskonta i odsetki od kredytów, obligacji i pożyczek
2. Nietypowe zdarzenia mające wpływ na wyniki finansowe Spółki w roku 2013:
  - nie wystąpiły
3. Transakcje zabezpieczające kurs walutowy zawierane są w ramach prowadzonej polityki zabezpieczeń, w celu zapewnienia przyszłego poziomu przepływów pieniężnych z przewalutowania transz kredytów w walucie EUR oraz jednorazowych znaczących przychodów operacyjnych (np. ze sprzedaży projektów inwestycyjnych).

Średnioważony terminowy kurs rozliczenia (strike) dla pozostających otwartych transakcji Forward to 4,3064 EUR/PLN.

OKRESY ZAPADALNOŚCI OTWARTYCH POZYCJI ZABEZPIELAJĄCYCH NA 31 GRUDNIA 2013:

		WARTOŚĆ ZABEZPIECZEŃ		ZAPADALNOŚĆ WG. NOMINAŁU [MLN EUR]						
		BILANSOWA [MLN PLN]	NOMINAŁ [MLN EUR]	2014 IQ	2014 IIQ	2014 IIIQ	2014 IVQ	2015 IH	2015 IIH	2016 IIH
Opcje	EUR/PLN	2,9	150,0						50,0	100,0
Forward	EUR/PLN	6,9	74,6	26,0	11,7	4,3	15,9	15,9	0,9	

## 17. CHARAKTERYSTYKA ZEWNĘTRZNYCH I WEWNĘTRZNYCH CZYNNIKÓW ISTOTNYCH DLA ROZWOJU GRUPY KAPITAŁOWEJ ORAZ OPIS PERSPEKTYW ROZWOJU DZIAŁALNOŚCI GRUPY KAPITAŁOWEJ CO NAJMNIJ DO KOŃCA ROKU OBROTOWEGO, Z UWZGLĘDNIENIEM ELEMENTÓW STRATEGII RYNKOWEJ.

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

Do najważniejszych zewnętrznych czynników wpływających na rozwój Grupy można zaliczyć:

Czynniki pozytywne:

- coraz większa aktywność inwestycyjna podmiotów gospodarczych zarówno polskich jak i zagranicznych (szczególnie sektor BPO) i wynikające z tego zapotrzebowanie na usługi świadczone przez podmioty z Grupy,
- utrzymujący się na niższym poziomie niż w Europie Zachodniej wskaźnik powierzchni biur na 1000 mieszkańców, oraz wskaźnik powierzchni centrów handlowych (Rumunia, Węgry),
- deficyt powierzchni mieszkaniowych,
- utrzymujący się wzrost gospodarczy w Polsce,
- dobra kondycja polskiego sektora finansowego,
- wzrost dynamiki sprzedaży detalicznej,
- działania Rządu wspierające wzrost gospodarczy, m.in. program „Mieszkanie dla Młodych”.

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,
- protesty lokalnych organizacji kupieckich, ograniczające możliwość inwestowania w budowę centrów handlowych,
- zmienność kursów walut obcych (EUR i USD),
- zmienność poziomów stóp procentowych,
- niepewność co do kluczowych założeń polityki fiskalnej (nowelizacja ustaw podatkowych) i monetarnej w Polsce,
- niepewna sytuacja polityczna na Ukrainie.

Najważniejszymi wewnętrznymi czynnikami istotnymi dla rozwoju Spółki są:

Czynniki pozytywne:

- jasno sprecyzowana strategia rozwoju,
- stabilny akcjonariat Spółki o sprecyzowanej i konsekwentnej polityce właścicielskiej,
- ugruntowana pozycja Grupy na rynku deweloperskim oraz duża wiarygodność potwierdzona obecnością Echo Investment S.A. na Giełdzie Papierów Wartościowych oraz uzyskaniem Certyfikatem Dewelopera,
- współpraca w zakresie kredytowania, lokowania nadwyżek i współpracy na rynku transakcji pochodnych w zakresie transakcji walutowych (forward) i stóp procentowych (IRS) z bankami o stabilnej sytuacji finansowej,
- dobra współpraca ze stabilnymi i renomowanymi partnerami opisanymi w punkcie 2 i 3 raportu,
- struktura organizacyjna, z wyodrębnionymi działami odpowiadającymi segmentom działalności (dział centrów handlowych, dział biur i hoteli, dział mieszkaniowy), które odpowiedzialne są za generowanie zysków (za przychody i koszty) z działalności swojego segmentu, a także prowadzą projekty całościowo, tj. od zakupu działki aż po najem lub sprzedaż,
- uregulowana sfera prawna (brak postępowań sądowych zagrażających Spółce),
- doświadczona kadra, w tym specjaliści od certyfikatów BREEAM,
- duża ilość gruntów w posiadaniu, przeznaczonych pod inwestycje.



Czynniki negatywne:

- specyfika działalności wyrażająca się w dużym uzależnieniu od skomplikowanych i długotrwałych procedur administracyjnych (min. pozyskiwanie pozwoleń na budowę lub użytkowanie, oczekiwanie na zmiany miejscowego planu zagospodarowania przestrzennego, itp.)
- duże zapotrzebowanie na środki obrotowe szczególnie związane z dużą ilością realizowanych projektów.

## 17.2. Perspektywy rozwoju działalności gospodarczej Grupy Kapitałowej co najmniej do końca 2014 roku, z uwzględnieniem elementów strategii rynkowej.

Aktywność Grupy na rynku nieruchomości w 2013 roku przedstawiają poniższe tabele:

### PROJEKTY ODDANE DO UŻYTKOWANIA W 2013 ROKU

SEGMENT	MIASTO	ULICA	NAZWA PROJEKTU
biura	Wrocław	Swobodna	Aquarius (etap II)
centra handlowe	Łomża	Zawadzka	Galeria Veneda
hotel	Łódź	Piłsudskiego	Novotel
mieszkania	Łódź	Okopowa	Osiedle Jarzębinowe
mieszkania	Poznań	Naramowice	Pod Klonami (etap II)

### PROJEKTY ROZPOCZĘTE W 2013 ROKU

SEGMENT	MIASTO	ULICA	NAZWA PROJEKTU
biura	Gdańsk	Jana z Kolna	Tryton
biura	Katowice	Francuska	A4 (etap II)
biura	Warszawa	konstruktorska	Park Rozwoju (etap II)
biura	Warszawa	Grzybowska	Q22
biura	Wrocław	Lotnicza	West Gate
centra handlowe	Jelenia Góra	Jana Pawła II	Galeria Sudecka
mieszkania	Kielce	Dyminy	Osiedle Południowe (etap III)
mieszkania	Kraków	Bronowicka	Bronowicka 42
mieszkania	Poznań	Karpia/Sielawy	Osiedle Jaśminowe (etap I)
mieszkania	Poznań	Naramowice	Pod Klonami (etap II podetap B)
mieszkania	Wrocław	Grota-Roweckiego	Grota 111

W 2014 roku Spółka zamierza rozpocząć realizację i oddać do użytkowania kolejne projekty przedstawione w tabeli poniżej. Rozpocznie realizację 85,8 tys. mkw. powierzchni wynajmowanej oraz 541 sztuk mieszkań. W efekcie tego Grupa w roku 2014 zamierza oddać do użytkowania 4 projekty biurowe, 1 centrum handlowe i 4 projekty mieszkaniowe. Sumarycznie planowana do oddania w 2014 roku powierzchnia wynajmowana wyniesie 85,6 tys. mkw., i 387 szt. Mieszkań i 42 działki budowlane.

## PROJEKTY PLANOWANE DO REALIZACJI W ROKU 2014

SEGMENT	MIASTO	ULICA	NAZWA PROJEKTU
biura	Katowice	Francuska	A4 (etap III)
biura	Kraków	Opolska	etap I projektu
biura	Łódź	Piłsudskiego	Aurus (etap I)
biura	Warszawa	Beethovena	etap I projektu
biura	Warszawa	Taśmowa	etap I projektu
biura	Wrocław	Plac Grunwaldzki	Plac Grunwaldzki
mieszkania	Kielce	Solidarności	Zielone Tarasy
mieszkania	Kraków	Czarodziejska	
mieszkania	Łódź	Okopowa	Osiedle Jarzębinowe (etap II)
mieszkania	Poznań	Sowińskiego	etap I i II projektu
mieszkania	Warszawa	Konstruktorska	Nowy Mokotów (etap II)

## PROJEKTY PLANOWANE DO ODDANIA DO UŻYTKOWANIA W ROKU 2014

SEGMENT	MIASTO	ULICA	NAZWA PROJEKTU
biura	Katowice	Francuska	A4 (etap I i II)
biura	Warszawa	Konstruktorka	Park Rozwoju (etap I)
biura	Wrocław	Lotnicza	West Gate
centra handlowe	Kalisz	Górnośląska	Galeria Amber
mieszkania	Kielce	Dyminy koło Kielc	Osiedle Południowe (etap III)
mieszkania	Kraków	Korzeniowskiego	Hortus
mieszkania	Poznań	Wojskowa	Kasztanowa Aleja (etap II)
mieszkania	Warszawa	Konstruktorska	Nowy Mokotów (etap I)

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

W 2013 roku nie nastąpiły istotne zmiany w podstawowych zasadach zarządzania przedsiębiorstwem Emitenta i jego Grupą Kapitałową.

**19. 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 SPÓŁKI PRZEZ PRZEJĘCIE**

W 2013 roku oraz na dzień 31 grudnia 2013 roku nie istniały umowy zawarte między Spółką a osobami zarządzającymi przewidujące ww. rekompensatę.

**20. WARTOŚĆ WYNAGRODZEŃ, NAGRÓD I 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, ODRĘBNI DLA KAŻDEJ Z OSÓB ZARZĄDZAJĄCYCH I NADZORUJĄCYCH EMITENTA, BEZ WZGLĘDU NA TO CZY BYŁY ONE ZALICZANE W KOSZTY, CZY TEŻ WYNIKAŁY Z PODZIAŁU ZYSKU ORAZ WARTOŚĆ WYNAGRODZEŃ I NAGRÓD OTRZYMYWANYCH Z TYTUŁU PEŁNIENIA FUNKCJI WE WŁADZACH JEDNOSTEK PODPORZĄDKOWANYCH.**

#### 20.1. Wynagrodzenie osób zarządzających

Osoby zarządzające Echo Investment S.A. w 2013 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 803 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 760 tysięcy złotych, nie pobierał wynagrodzenia z tytułu pełnienia funkcji we władzach jednostek zależnych, współzależnych i stowarzyszonych;
- Waldemar Lesiak pobrał wynagrodzenie w Echo Investment S.A. w łącznej kwocie 512 tysięcy złotych, nie pobierał wynagrodzenia 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 2013r. 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;.

### 21. ŁĄCZNA LICZBA I WARTOŚĆ NOMINALNA 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 2013 roku przedstawia poniższa tabela:

OSOBA NADZORUJĄCA	STAN NA 31.12.2013 [SZT.]	WARTOŚĆ NOMINALNA JEDNEJ AKCJI	ŁĄCZNA WARTOŚĆ NOMINALNA	% KAPITAŁU AKCYJNEGO
<b>Wojciech Ciesielski</b> - Przewodniczący Rady Nadzorczej	1.000.000	0,05 zł	50.000 zł	0,24%
<b>Andrzej Majcher</b> - Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej	nie posiadał akcji	-	-	-
<b>Mariusz Waniółka</b> - Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej	nie posiadał akcji	-	-	-
<b>Robert Oskard</b> - Członek Rady Nadzorczej	nie posiadał akcji	-	-	-
<b>Karol Żbikowski</b> - Członek Rady Nadzorczej	nie posiadał akcji	-	-	-

## 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 2013 roku przedstawia poniższa tabela:

OSOBA NADZORUJĄCA	STAN NA 31.12.2013 [SZT.]	WARTOŚĆ NOMINALNA JEDNEJ AKCJI	ŁĄCZNA WARTOŚĆ NOMINALNA	% KAPITAŁU AKCYJNEGO
<b>Piotr Gromniak</b> – Prezes Zarządu	nie posiadał akcji	-	-	-
<b>Artur Langner</b> – Wiceprezes Zarządu	nie posiadał akcji	-	-	-
<b>Waldemar Lesiak</b> – Wiceprezes Zarządu	nie posiadał akcji	-	-	-

## 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

Spółce nie są znane umowy w wyniku których mogą w przyszłości wystąpić 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 2013 rok: 100.000 zł, natomiast wynagrodzenie zapłacone za badanie analogicznych sprawozdań za 2012 rok to 100.000 zł.
- z tytułu innych usług poświadczających, w tym należne z tytułu przeglądu jednostkowego i skonsolidowanego sprawozdania finansowego za 2013 rok 125.000 zł oraz zapłacone z tytułu przeglądu jednostkowego i skonsolidowanego sprawozdania finansowego za 2012 rok: 125.000 zł.
- z tytułu usług doradztwa podatkowego, w tym zapłacone w 2013 roku 0 zł oraz w 2012 roku 0 zł netto.
- z tytułu pozostałych usług, w tym zapłacone lub należne za 2013 rok 140.000 zł oraz w 2012 roku 140.000 zł.

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

### 25.1. Opis głównych cech stosowanych w przedsiębiorstwie systemów 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 zaszczepianie 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.

## **25.2. 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 Działu Budżetowania i Analiz.

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

Nad całym procesem sporządzania sprawozdań czuwają kierownicy Działu Księgowości oraz Działu Budżetowania i Analiz. 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.

### **25.3. 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 Dział Zarządzania Nieruchomościami. Odpowiedzialni są również za kontrolę wewnętrzną ponoszonych wydatków i raportowanie realizacji budżetów. Za budżet projektów budowlanych odpowiedzialni są Project Managerowie ze wsparciem pracowników Działu Budżetowania i Analiz, za budżet projektów eksploatacyjnych analitycy finansowi Działu Zarządzania, a za budżet kosztów i wydatków ogólnego zarządu i sprzedaży pracownicy Działu Budżetowania i Analiz. Dział ten 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.

#### 25.4. 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 (Dział Budżetowania i Analiz) i kontrola bieżących inwestycji (Project Managerowie). W tym celu wykorzystuje się modele inwestycyjne i procedury decyzyjne, których przestrzeganie jest przedmiotem szczególnej uwagi Dyrektora Finansowego Spółki oraz Zarządu. Ponadto wszelkie wnioski i ewentualne zmiany w budżetach projektów inwestycyjnych przenoszone są przez pracowników Działu Budżetowania i Analiz 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.

Podpisy Zarządu Echo Investment SA

Piotr Gromniak



Prezes Zarządu

Artur Langner



Wiceprezes Zarządu

Waldemar Lesiak



Wiceprezes Zarządu

Kielce, dnia 24 kwietnia 2013 roku

## IV. OŚWIADCZENIE ZARZĄDU

Zarząd Echo Investment S.A. oświadcza, że wedle swojej najlepszej wiedzy, roczne skonsolidowane sprawozdanie finansowe za 2013 rok i dane porównywalne zostały sporządzone zgodnie z obowiązującymi zasadami rachunkowości i odzwierciedlają w sposób prawdziwy, rzetelny i jasny sytuację majątkową i finansową Grupy Kapitałowej Echo Investment S.A. oraz jej wynik finansowy. Sprawozdanie z działalności Grupy Kapitałowej Echo Investment S.A. zawiera prawdziwy obraz rozwoju i osiągnięć oraz sytuacji Grupy Kapitałowej 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 skonsolidowanego sprawozdania finansowego za 2013 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 skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym, zgodnie z obowiązującymi przepisami i normami zawodowymi.

Podpisy Zarządu Echo Investment S.A.

Piotr Gromniak



Prezes Zarządu

Artur Langner



Wiceprezes Zarządu

Waldemar Lesiak



Wiceprezes Zarządu

Kielce, dnia 24 kwietnia 2013 roku



**ECHO**  
investment

Al. Solidarności 36  
25-323 Kielce  
[www.echo.com.pl](http://www.echo.com.pl)