

2017

SKONSOLIDOWANY  
RAPORT  
ROCZNY GRUPY  
KAPITAŁOWEJ  
ECHO INVESTMENT



**ECHO**  
investment

# SPIS TREŚCI

List do Akcjonariuszy, Partnerów i Klientów	3
<b>CZĘŚĆ 1</b>	
<b>Skonsolidowane sprawozdanie finansowe grupy kapitałowej Echo Investment za 2017 r.</b>	<b>5</b>
<b>CZĘŚĆ 2</b>	
<b>Noty objaśniające</b>	<b>13</b>
Noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego	14
<b>CZĘŚĆ 3</b>	
<b>Informacjeo sprawozdaniu finansowym</b>	<b>48</b>
01. Informacje ogólne	49
Zarząd Echo Investment S.A.	50
Rada Nadzorcza Echo Investment S.A.	51
02. Informacje o sprawozdaniu finansowym	53
03. Grupa kapitałowa Echo Investment	54
04. Zastosowane nowe i zmienione standardy i interpretacje	60
05. Opublikowane standardy i interpretacje, które jeszcze nie obowiązują i nie zostały wcześniej zastosowane przez Grupę	61
06. Skutki zmiany zastosowanych zasad rachunkowości – przekształcenia sprawozdań finansowych za poprzednie okresy	66
07. Metodologia	70
08. Szacunki Zarządów spółek z Grupy Kapitałowej	79
09. Zarządzanie ryzykiem finansowym	82
10. Zarządzanie ryzykiem kapitałowym	87
11. Zdarzenia po dacie bilansowej	88
12. Transakcje z podmiotami powiązanymi	89
13. Wynagrodzenie Zarządu i Rady Nadzorczej	90
14. Umowy z podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych	93
<b>CZĘŚĆ 4</b>	
<b>Oświadczenie Zarządu</b>	<b>94</b>
<b>Kontakt</b>	<b>96</b>



## Szanowni Akcjonariusze, Partnerzy i Klienci,

Echo Investment ma za sobą bardzo dobry rok. Z satysfakcją przekazuję Państwu raport finansowy, w którym opisujemy wykonaną pracę oraz jej znakomite efekty.

Skala działania naszej firmy w ostatnich latach dynamicznie rośnie, dlatego dużo energii poświęcamy na wzmacnianie funkcji biznesowych, efektywności i usprawnienie procedur. W związku z większą liczbą przygotowywanych inwestycji zatrudniliśmy ponad 100 pracowników. Zarząd dużo czasu poświęcił na spotkania z akcjonariuszami i potencjalnymi inwestorami, ulepszenie raportowania i edukację rynku kapitałowego. Nieustannie pracujemy również nad ulepszaniem systemu compliance: ustanawiamy funkcję audytu wewnętrznego, przeglądamy procedury i standardowe sposoby postępowania. To pozytywnie wpłynie na transparentność działania, ułatwi podejmowanie decyzji i ograniczy ryzyka.

Echo Investment skutecznie wprowadza w życie strategię rentownego wzrostu. Skupiliśmy uwagę na największych miastach Polski i z sukcesami sprzedajemy wybudowane inwestycje. Jesteśmy liderem wśród deweloperów handlowych i biurowych oraz dynamicznie rośniemy w sektorze mieszkaniowym. Zawiazaliśmy korzystne partnerstwa z EPP przy handlowej Galerii Młociny i wielofunkcyjnym projekcie Towarowa 22 w Warszawie, dzięki czemu wejdziemy na najsilniejszy rynek handlowy w Polsce. Niezmiernie cieszy również fakt, że udało się nam rozpocząć pierwsze duże, miastotwórcze, wielofunkcyjne projekty, jak Browary Warszawskie czy Moje Miejsce w Warszawie. Echo Investment jest jedynym polskim deweloperem z dużym doświadczeniem w trzech sektorach rynku nie-

ruchomości: biurowym, handlowym i mieszkaniowym, dlatego mamy wyjątkowe możliwości, żeby tworzyć takie całościowe fragmenty miast także w Łodzi, Krakowie i Wrocławiu, gdzie już zakupiliśmy odpowiednie działki. Ponadto, budowa takich projektów pokazuje, jak Echo Investment rozumie odpowiedzialność za współtworzenie przyjaznej przestrzeni miejskiej.

Rok 2017 był pierwszym pełnym okresem sprawozdawczym, w którym wyniki zostały wypracowane w nowym modelu biznesowym – niemal wyłącznie z działalności deweloperskiej. Nasza Grupa kapitałowa wypracowała 312 mln zł zysku netto. Jest to efekt przekazania klientom 1 006 mieszkań i wzrostu zysku z naszych nieruchomości inwestycyjnych w wysokości 234 mln zł. Na tę wartość składają się przede wszystkim Libero w Katowicach, Sagittarius Business House we Wrocławiu i O3 Business Campus II w Krakowie. Na wyniki wpłynął także wzrost wartości pakietu akcji EPP oraz wynagrodzenia otrzymane za usługi budowlane i wynajem powierzchni Outlet Parku i Galaxy w Szczecinie oraz Q22 w Warszawie.

Wdrożenie założeń strategii rentownego wzrostu w 2017 r. jest szczególnie zauważalne w sektorze biurowym. Zawarliśmy przedwstępne umowy sprzedaży wynajętych wrocławskich budynków Sagittarius i West Link, których budowa zakończy się w 2018 r. Ponadto, sfinalizowaliśmy sprzedaż trzech innych, już gotowych biurowców. Renomowani najemcy, jak m.in. L'Oréal Polska, Nokia Networks, EY, Philips Lighting Poland czy HCL, zdecydowali się ulokować swoje biura w naszych budynkach. Ścisłe współpracujemy z dynamicznie rozwijającym się sektorem usług wspólnych (BPO/SSC). Wyrazem tego jest

Echo Investment skutecznie wprowadza w życie strategię rentownego wzrostu. Skupiliśmy uwagę na największych miastach Polski i z sukcesami sprzedajemy wybudowane inwestycje. Jesteśmy liderem wśród deweloperów handlowych i biurowych oraz dynamicznie rośniemy w sektorze mieszkaniowym. Zawiązaliśmy korzystne partnerstwa z EPP przy handlowej Galerii Młociny i wielofunkcyjnym projekcie Towarowa 22 w Warszawie, dzięki czemu wejdziemy na najsilniejszy rynek handlowy w Polsce. Niezmiernie cieszy również fakt, że udało się nam rozpocząć pierwsze duże, miastotwórcze, wielofunkcyjne projekty, jak Browary Warszawskie czy Moje Miejsce w Warszawie. Echo Investment jest jedynym polskim deweloperem z dużym doświadczeniem w trzech sektorach rynku nieruchomości: biurowym, handlowym i mieszkaniowym, dlatego mamy wyjątkowe możliwości, żeby tworzyć takie całościowe fragmenty miast także w Łodzi, Krakowie i Wrocławiu, gdzie już zakupiliśmy odpowiednie działki. Ponadto, budowa takich projektów pokazuje, jak Echo Investment rozumie odpowiedzialność za współtworzenie przyjaznej przestrzeni miejskiej.

m.in. nagroda Outsourcing Stars 2016, którą odebraliśmy w ubiegłym roku.

Dział centrów handlowych zakończył rozbudowę i wynajem szczecińskich inwestycji Outlet Park i Galaxy, które zostały wcześniej przedsprzedane do firmy EPP. Obydwa projekty zakończyły się wynikami lepszymi niż planowane. Wyniki wynajmu katowickiego Libero i warszawskiej Galerii Młociny również dają powody do zadowolenia. Libero, które jest wynajęte w ponad 90%, zaprosi pierwszych gości do swojego wnętrza już w trzecim kwartale 2018 r. W Galerii Młociny nasi eksperci z działu handlowego zaprojektowali nowy koncept rozrywkowy i gastronomiczny. Jestem przekonany, że ta przestrzeń będzie bardzo atrakcyjna dla przyszłych gości i przyniesie im mnóstwo dobrych emocji.

Największą dynamikę wzrostu notujemy w sektorze mieszkaniowym. W 2017 r. sprzedaliśmy 1 427 lokali - o 54% więcej niż w 2016 r. Dzięki temu wynikowi, Echo Investment zajęło 9. miejsce wśród deweloperów mieszkaniowych. To zbliża nas do strategicznego celu zajęcia pozycji lidera rynku.

Myśląc o dalszej przyszłości, zakupiliśmy działki pod ponad 120 tys. mkw. mieszkań oraz 240 tys. mkw. biur, w średnich cenach podobnych do cen zapłaconych za działki, które już mamy w swoim portfelu. Znaczna ich część będzie przeznaczona pod wielofunkcyjne, miastotwórcze projekty, które pozwalają nam osiągać lepszą cenę gruntu, optymalnie używać zasobów oraz uzyskać efekt skali.

Pozytywnym czynnikiem, który pozwala spokojnie patrzeć na przyszłość Echo Investment, jest niski poziom zadłużenia. Daje on duży komfort przy wyborze optymalnych źródeł finansowania inwestycji. W ubiegłym roku kontynuowaliśmy współpracę kredytową z renomowanymi bankami oraz uplasowaliśmy ponad 600 mln zł notowanych na giełdzie obligacji korporacyjnych dla inwestorów indywidualnych i instytucjonalnych, dzięki czemu staliśmy się jednym z największych emitentów obligacji korporacyjnych w Polsce. W lutym 2018 r. Zarząd podjął uchwałę o rozpoczęciu kolejnego programu obligacji dla inwestorów indywidualnych o wartości do 400 mln zł.

Zapraszam do szczegółowej lektury naszego raportu finansowego za 2017 r.

Z poważaniem



**Nicklas Lindberg**  
Prezes Echo Investment

# CZEŚĆ 1

## SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE FINANSOWE GRUPY KAPITAŁOWEJ ECHO INVESTMENT ZA 2017 R.



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

	NOTA	Stan na 31.12.2017	Stan na 31.12.2016 - dane przekształcone
<b>AKTYWA</b>			
<b>Aktywa trwałe</b>			
Wartości niematerialne	2	242	295
Rzeczowe aktywa trwałe	3	11 162	8 672
Nieruchomości inwestycyjne	4	6 117	248 037
Nieruchomości inwestycyjne w budowie	5	1 281 230	539 797
Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych i wspólnych przedsięwzięciach wycenianych metodą praw własności	28	215 891	564 363
Długoterminowe aktywa finansowe	8	86 560	78 692
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	30	64 714	91 810
		<b>1 665 916</b>	<b>1 531 666</b>
<b>Aktywa obrotowe</b>			
Zapasy	9	682 436	660 251
Należności z tytułu podatku dochodowego		3 426	736
Należności z tytułu pozostałych podatków	10	58 192	20 403
Należności handlowe i pozostałe	10	292 406	270 443
Krótkoterminowe aktywa finansowe	8	80 247	24 544
Pochodne instrumenty finansowe	13	2 410	154
Środki pieniężne o ograniczonej możliwości dysponowania	14	54 766	27 070
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	14	676 334	636 359
		<b>1 850 217</b>	<b>1 639 960</b>
<b>Aktywa przeznaczone do sprzedaży</b>	<b>6</b>	<b>119 985</b>	<b>198 166</b>
<b>Aktywa finansowe przeznaczone do sprzedaży</b>	<b>29</b>	<b>243 273</b>	<b>-</b>
<b>Aktywa razem</b>		<b>3 879 391</b>	<b>3 369 792</b>

**SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z SYTUACJI FINANSOWEJ CD.**  
**[TYS. PLN]**

	NOTA	Stan na 31.12.2017	Stan na 31.12.2016 - dane przekształcone
<b>KAPITAŁ WŁASNY I ZOBOWIĄZANIA</b>			
<b>Kapitał własny</b>			
Kapitał własny przypisany akcjonariuszom jednostki dominującej		1 587 750	1 533 894
Kapitał zakładowy	15	20 635	20 635
Kapitał zapasowy	15	1 192 117	1 128 096
Kapitał z aktualizacji	29	(49 676)	-
Zyski zatrzymane		435 150	393 345
Różnice kursowe z przeliczenia jednostek zagranicznych		(10 476)	(8 182)
Kapitały udziałowców niekontrolujących		(107)	(100)
		<b>1 587 643</b>	<b>1 533 794</b>
<b>Rezerwy</b>			
Rezerwy długoterminowe	16	85 028	68 522
Rezerwy krótkoterminowe	16	141 963	75 333
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	30	49 193	41 541
		<b>276 184</b>	<b>185 396</b>
<b>Zobowiązania długoterminowe</b>			
Zobowiązania z tytułu zadłużenia	17	1 026 830	760 981
Pochodne instrumenty finansowe	13	-	39
Przychody przyszłych okresów	9	16 073	9 331
		<b>1 042 903</b>	<b>770 351</b>
<b>Zobowiązania krótkoterminowe</b>			
Zobowiązania z tytułu zadłużenia	17	528 939	220 940
Zobowiązania z tytułu podatku dochodowego		7 500	2 338
Zobowiązania z tytułu pozostałych podatków	18	35 404	245 225
Zobowiązania handlowe	18	179 252	163 930
Zobowiązania z tytułu dywidendy	15	-	66 030
Zobowiązania pozostałe	18	138 079	80 019
Przychody przyszłych okresów	9	83 487	85 428
		<b>972 661</b>	<b>863 910</b>
<b>Zobowiązania dotyczące aktywów przeznaczonych do sprzedaży</b>	19	-	<b>16 341</b>
<b>Kapitał własny i zobowiązania razem</b>		<b>3 879 391</b>	<b>3 369 792</b>
Wartość księgową		1 587 750	1 533 894
Liczba akcji		412 690 582	412 690 582
Wartość księgową na jedną akcję (w PLN)		3,85	3,72

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

	NOTA	01.01.2017- 31.12.2017	01.01.2016 - 31.12.2016 - dane przekształcone
Przychody ze sprzedaży	20	621 862	480 075
Koszt własny sprzedaży	21	(472 435)	(263 308)
<b>Zysk (strata) brutto ze sprzedaży</b>		<b>149 427</b>	<b>216 767</b>
Zysk (strata) z nieruchomości inwestycyjnych	22	233 497	555 214
Koszty administracyjne związane z realizacją projektów		(34 822)	(14 140)
Koszty sprzedaży		(27 973)	(31 611)
Koszty ogólnego zarządu		(85 880)	(90 156)
Pozostałe przychody operacyjne	23, 29	87 516	21 340
Pozostałe koszty operacyjne	24	(46 980)	(45 761)
<b>Zysk operacyjny</b>		<b>274 785</b>	<b>611 653</b>
Przychody finansowe	25	144 641	47 721
Koszty finansowe	26	(100 549)	(412 394)
Zysk (strata) z tytułu pochodnych instrumentów walutowych	13	4 025	(96)
Zysk (strata) z tytułu różnic kursowych	27	(6 869)	(98 016)
Udział w zyskach (stratach) jednostek ujmowanych metodą praw własności	28, 29	47 322	47 722
<b>Zysk (strata) brutto</b>		<b>363 355</b>	<b>196 590</b>
Podatek dochodowy	31	(51 191)	196 748
- część bieżąca		(16 443)	(20 565)
- część odroczone	30	(34 748)	217 313
<b>Zysk (strata) netto, w tym:</b>		<b>312 164</b>	<b>393 338</b>
Zysk (strata) przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej		312 171	393 345
Zysk (strata) udziałowców niekontrolujących		(7)	(7)
Zysk (strata) przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej		312 171	393 345
Średnia ważona liczba akcji zwykłych (w tys. sztuk) bez posiadanych akcji własnych		412 691	412 691
Zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w PLN)		0,76	0,95
Rozwodniony zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w PLN)		0,76	0,95



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

	NOTA	01.01.2017- 31.12.2017	01.01.2016 - 31.12.2016 - dane przekształcone
<b>Zysk za rok obrotowy</b>		<b>312 164</b>	<b>393 338</b>
Inne całkowite dochody:			
- różnice kursowe z przeliczenia operacji zagranicznych		(2 294)	2 620
- kapitał z aktualizacji	29	(49 676)	-
<b>Inne całkowite dochody netto</b>		<b>(51 970)</b>	<b>2 620</b>
<b>Całkowity dochód za okres, w tym:</b>		<b>260 194</b>	<b>395 958</b>
Całkowity dochód przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej		260 201	395 965
Całkowity dochód przypadający na udziały niekontrolujące		(7)	(7)

**ZESTAWIENIE ZMIAN W SKONSOLIDOWANYM KAPITALE WŁASNYM  
[TYS. PLN]**

	Kapitał zakładowy	Kapitał zapasowy	Kapitał z aktuali- zacji	Zakumulo- wane zyski zatrzymane	Różnice kursowe z przelicze- nia	Kapitał własny przypisany akcjonari- uszom jednostki dominującej	Kapitały udziałow- ców niekon- trolujących	Kapitał własny razem
<b>za okres od 01.01.2017 do 31.12.2017</b>								
<b>Stan na początek okresu</b>	<b>20 635</b>	<b>1 128 096</b>	<b>-</b>	<b>387 711</b>	<b>(8 182)</b>	<b>1 528 260</b>	<b>(100)</b>	<b>1 528 160</b>
Zmiany przyjętych zasad (polityki) rachunkowości	-	-	-	5 634	-	5 634	-	5 634
<b>Stan na początek okresu, po uzgodnieniu danych prze- kształconych</b>	<b>20 635</b>	<b>1 128 096</b>	<b>-</b>	<b>393 345</b>	<b>(8 182)</b>	<b>1 533 894</b>	<b>(100)</b>	<b>1 533 794</b>
Podział wyniku z lat ubiegłych	-	270 366	-	(270 366)	-	-	-	-
Dywidenda wypłacona	-	(206 345)	-	-	-	(206 345)	-	(206 345)
Inne całkowite dochody	-	-	-	-	(2 294)	(2 294)	-	(2 294)
Skutki przeszacowania inwe- stycji finansowej	-	-	(49 676)	-	-	(49 676)	-	(49 676)
Zysk (strata) netto danego okresu	-	-	-	312 171	-	312 171	(7)	312 164
<b>Stan na koniec okresu</b>	<b>20 635</b>	<b>1 192 117</b>	<b>(49 676)</b>	<b>435 150</b>	<b>(10 476)</b>	<b>1 587 750</b>	<b>(107)</b>	<b>1 587 643</b>
<b>za okres od 01.01.2016 do 31.12.2016</b>								
<b>Stan na początek okresu</b>	<b>20 635</b>	<b>3 139 672</b>	<b>-</b>	<b>514 091</b>	<b>(10 802)</b>	<b>3 663 596</b>	<b>(93)</b>	<b>3 663 503</b>
Podział wyniku z lat ubiegłych	-	-	-	-	-	-	-	-
Dywidenda wypłacona	-	(1 660 789)	-	(514 091)	-	(2 174 880)	-	(2 174 880)
Dywidenda zaliczkowa	-	(350 787)	-	-	-	(350 787)	-	(350 787)
Inne całkowite dochody netto	-	-	-	-	2 620	2 620	-	2 620
Zysk (strata) netto danego okresu	-	-	-	387 711	-	387 711	(7)	387 704
<b>Stan na koniec okresu</b>	<b>20 635</b>	<b>1 128 096</b>	<b>-</b>	<b>387 711</b>	<b>(8 182)</b>	<b>1 528 260</b>	<b>(100)</b>	<b>1 528 160</b>
Zmiany przyjętych zasad (polityki) rachunkowości	-	-	-	5 634	-	5 634	-	5 634
<b>Stan na koniec okresu, po uzgodnieniu danych prze- kształconych</b>	<b>20 635</b>	<b>1 128 096</b>	<b>-</b>	<b>393 345</b>	<b>(8 182)</b>	<b>1 533 894</b>	<b>(100)</b>	<b>1 533 794</b>

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

	Nota	01.01.2017- 31.12.2017	01.01.2016- 31.12.2016 - dane przekształcone
<b>A. Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej – metoda pośrednia</b>			
<b>I. Zysk (strata) brutto</b>		<b>363 355</b>	<b>196 590</b>
<b>II. Korekty razem</b>			
Udział w (zyskach) stratach netto jednostek ujmowanych metodą praw własności		(47 322)	(47 722)
Amortyzacja środków trwałych	21	2 829	3 105
(Zyski) straty z tytułu różnic kursowych		1 104	100 930
Odsetki i udziały w zyskach (dywidendy)		21 264	66 042
(Zysk) strata z tytułu aktualizacji wartości aktywów i zobowiązań		(433 942)	(387 299)
(Zysk) strata z tytułu realizacji instrumentów finansowych		(1 667)	53 859
		<b>(457 734)</b>	<b>(211 085)</b>
<b>III. Zmiany kapitału obrotowego:</b>			
Zmiana stanu rezerw		66 795	145 598
Zmiana stanu zapasów		(55 780)	(63 138)
Zmiana stanu należności		3 477	(255 576)
Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych, z wyjątkiem pożyczek i kredytów		(154 571)	283 867
Zmiana stanu środków pieniężnych na rachunkach zablokowanych		(27 696)	62 377
		<b>(167 775)</b>	<b>173 128</b>
<b>IV. Środki pieniężne netto wygenerowane z działalności operacyjnej (I+II+III)</b>		<b>(262 154)</b>	<b>158 633</b>
Podatek dochodowy zapłacony		(13 970)	(15 828)
<b>V. Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej</b>		<b>(276 124)</b>	<b>142 805</b>
<b>B. Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej</b>			
<b>I. Wpływy</b>			
Zbycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych		443	1 858
Zbycie inwestycji w nieruchomości	34	508 621	3 512 985
Z pożyczek i inwestycji finansowych		188 703	38 880
Dywidendy otrzymane od jednostek ujmowanych metodą praw własności		12 173	-
		<b>709 940</b>	<b>3 553 723</b>
<b>II. Wydatki</b>			
Nabycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych		(5 270)	(2 199)
Inwestycje w nieruchomości		(523 608)	(851 528)
Na pożyczki i inwestycje finansowe		(227 306)	(325 718)
		<b>(756 184)</b>	<b>(1 179 445)</b>
<b>III. Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej (I+II)</b>		<b>(46 243)</b>	<b>2 374 278</b>

## SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z PRZEPIYWÓW PIENIĘŻNYCH CD. [TYS. PLN]

	Nota	01.01.2017- 31.12.2017	01.01.2016- 31.12.2016
<b>C. Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej</b>	35		
<b>I. Wpływy</b>			
Kredyty i pożyczki		500 222	1 210 461
Emisja dłużnych papierów wartościowych	17	722 008	100 000
		<b>1 222 230</b>	<b>1 310 461</b>
<b>II. Wydatki</b>			
Dywidendy i inne wypłaty na rzecz właścicieli		(272 375)	(2 459 636)
Spłaty kredytów i pożyczek		(318 393)	(1 182 768)
Wykup dłużnych papierów wartościowych	17	(207 100)	(225 000)
Z tytułu pochodnych instrumentów walutowych		-	(53 859)
Odsetki zapłacone		(62 020)	(90 936)
		<b>(859 888)</b>	<b>(4 012 199)</b>
<b>III. Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej (I+II)</b>		<b>362 342</b>	<b>(2 701 738)</b>
<b>D. Przepływy pieniężne netto razem (A.III+B.III+C.III)</b>		<b>39 975</b>	<b>(184 655)</b>
<b>E. Zmiana stanu środków pieniężnych w skonsolidowanym sprawozdaniu z sytuacji finansowej, w tym:</b>		<b>39 975</b>	<b>(184 947)</b>
- w tym zmiana stanu środków pieniężnych z tytułu różnic kursowych		-	292
<b>F. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na początek okresu</b>		<b>636 359</b>	<b>821 305</b>
<b>G. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na koniec okresu (F+D)</b>		<b>676 334</b>	<b>636 359</b>

# CZĘŚĆ 2

## NOTY OBJAŚNIAJĄCE



# Noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

## NOTA 1

### POZYCJE POZABILANSOWE [TYS. PLN]

	31.12.2017	31.12.2016
Zobowiązania warunkowe na rzecz pozostałych jednostek:		
- z tytułu udzielonych gwarancji i poręczeń	1 014 508	840 476
- z tytułu spraw sądowych	181	150
<b>Zobowiązania warunkowe razem</b>	<b>1 014 689</b>	<b>840 626</b>

Zobowiązania warunkowe przedstawione są wg wartości nominalnej.

W ocenie Spółki, wartość godziwa gwarancji i poręczeń jest bliska zero, ze względu na ich niskie ryzyko zrealizowania. Szczegółowy opis pozycji pozabilansowych został zaprezentowany w formie tabeli stanowiącej dalszą część noty.

**PORĘCZENIA WYSTAWIONE PRZEZ GRUPĘ ECHO INVESTMENT S.A. NA 31.12.2017 R.  
[TYS. PLN]**

Na rzecz	Wartość [tys. PLN]	Termin ważności	Tytułem
Warburg-HiH Invest Real Estate GmbH	20 855	do 31.05.2019	Poręczenie za zobowiązania spółki Sagittarius – Projekt Echo – 113 Sp. z o.o. Sp.K. wynikające z umowy zawartej 20.07.2017 r.
HPO AEP Sp. z o.o. Sp.J.	10 427	Do dnia uzyskania pozwolenia na użytkowanie dla prowadzonych inwestycji, jednakże nie później niż do dnia 07.12.2031 r.	Poręczenie za zobowiązania spółki Echo – Browary Warszawskie Sp. z o.o. Sp.K. oraz Dellia Investments – Projekt Echo – 115 Sp. z o.o. Sp.K. jako zabezpieczenie zobowiązań wynikających z umowy zawartej 7.12.2016 r. Poręczenie wzajemne – wystawione w EUR
Bletwood Investments Sp. z o.o.	1 403	Cały okres trwania umowy najmu oraz trzy kolejne miesiące od daty jej rozwiązania	Poręczenie za zobowiązania spółki Cogil II Poland Limited Sp. z o.o. jako zabezpieczenie zobowiązań wynikających z umowy najmu zawartej 6.11.2015 r. Wystawione w EUR.
<b>Razem</b>	<b>32 685</b>		

**GWARANCJE WYSTAWIONE PRZEZ GRUPĘ ECHO INVESTMENT S.A. NA 31.12.2017 R. [TYS. PLN]**

Na rzecz	Wartość [tys. PLN]	Termin ważności	Tytułem
IREEF – Stryków Propco Sp. z o.o.	420 000	do 15.12.2019	Gwarancja jakości na roboty budowlane związane z obiektem biurowym Q22 w Warszawie
IREEF – Stryków Propco Sp. z o.o.	144 066	do 15.12.2018	Zabezpieczenie wywiązania się spółki Q22 – Projekt Echo – 128 Sp. z o.o. Sp.K. z zobowiązań wynikających z umowy sprzedaży z 16.12.2016 r. biurowca Q22 w Warszawie. Gwarancja wystawiona w EUR
IB 6 FIZAN oraz GPF 3 FIZAN	90 788	31.10.2021	Zabezpieczenie należytego wykonania zobowiązań spółki Rosehill Investments Sp. z o.o. wynikających z umowy programowej zawartej 31.08.2017 r.
BZ WBK S.A. oraz Bank BGŻ BNP Paribas S.A.	55 244	do daty konwersji kredytu budowlanego na inwestycyjny	Zabezpieczenie przekroczenia kosztów realizacji projektu handlowego Galeria Libero w Katowicach
Skarb Państwa	43 045	do 22.05.2018	Zabezpieczenie wykonania zobowiązania spółki Outlet Park – Projekt Echo – 126 Sp. z o.o. Sp.K.
BZ WBK S.A., PKO BP S.A. oraz Bank Gospodarstwa Krajowego	42 668	do daty konwersji kredytu budowlanego na inwestycyjny	Zabezpieczenie przekroczenia kosztów realizacji Galerii Młociny w Warszawie oraz zobowiązań spółki Berea Sp. z o.o. wynikających z umowy kredytu z 17.10.2017 r. Wystawiona w EUR
Nobilis – Projekt Echo – 117 Sp. z o.o. Sp.K.	40 000	do 31.10.2026	Gwarancja jakości na roboty budowlane związane z obiektem biurowym Nobilis we Wrocławiu
Miasto Katowice	36 548	do 15.02.2018	Zabezpieczenie należytego wykonania zobowiązań spółki Galeria Libero – Projekt Echo – 120 Sp. z o.o. Sp.K. wynikających umowy z 16.06.2016 r. dotyczącej realizacji inwestycji drogowej
PKO BP S.A.	25 700	do 30.09.2020	Zabezpieczenie przekroczenia kosztów realizacji biurowca Sagittarius Business House we Wrocławiu

Skua Sp. z o.o.	25 025	do 30.07.2021	Zabezpieczenie należytego wykonania ostatecznej umowy sprzedaży biurowca Aquarius Business House II we Wrocławiu. Wystawiona w EUR.
Horta Sp. z o.o.	20 855	do 02.07.2020	Zabezpieczenie należytego wykonania ostatecznej umowy sprzedaży biurowca Aquarius Business House I we Wrocławiu. Wystawiona w EUR.
mBank S.A.*	14 777	do dnia potwierdzenia spełnienia odpowiednich wskaźników finansowych, nie później niż do 31.03.2021	Zabezpieczenie zobowiązań spółki Nobilis - Projekt Echo - 117 Sp. z o.o. Sp.K. wynikających z umowy kredytowej z 16.06.2016 r. Wystawiona w EUR
Bank Millenium S.A.	7 300	do daty zakończenia inwestycji, nie później niż do 30.06.2019	Zabezpieczenie przekroczenia kosztów realizacji biurowca West Link we Wrocławiu oraz zobowiązań spółki West Gate II - Projekt Echo - 114 Sp. z o.o. Sp.K. wynikających z umowy kredytowej z 23.03.2017
mBank S.A.*	5 489	do daty zakończenia projektu, nie później niż do 31.03.2018	Zabezpieczenie przekroczenia kosztów realizacji biurowca Nobilis we Wrocławiu
BGŻ BNP Paribas S.A.	5 101	do daty zakończenia inwestycji	Zabezpieczenie przekroczenia kosztów oraz zobowiązań z tytułu obsługi długu w okresie realizacji biurowca Symetris II w Łodzi. Wystawiona w EUR
Agentia Nationala de Administrare Fiscala	2 099	31.08.2018	Gwarancja zabezpieczająca niewykonanie zobowiązań spółki S.C. Echo Investment Project 1 S.R.L.
Ventry Investments Sp. z o.o. Sp.K.	1 160	do 9.04.2027	Gwarancja zabezpieczająca zobowiązania spółki City Space - GP Sp. z o.o. Sp.K. wynikające z umowy najmu z 12.10.2016 r.
Echo - Park Rozwoju Sp. z o.o. Sp.K.	738	do 28.02.2027	Gwarancja zabezpieczająca zobowiązania spółki Projekt 133 - City Space - GP Sp. z o.o. Sp.K. wynikające z umowy najmu z 4.11.2016 r.
Nobilis - Projekt Echo - 117 Sp. z o.o. Sp.K.	738	do 31.07.2027	Gwarancja zabezpieczająca zobowiązania spółki Projekt 137 - City Space - GP Sp. z o.o. Sp.K. wynikające z umowy najmu z 28.02.2017 r.
IREEF - Stryków Propco Sp. z o.o.	482	do 01.08.2018	Gwarancja za zobowiązania spółki Echo Investment S.A. wynikające z umowy najmu zawartej 24.10.2016 r.
<b>Razem</b>	<b>981 823</b>		

\* Gwarancje wygasły 6.03.2018 r., w związku ze sprzedażą biurowca Nobilis.



## NOTA 2

## ZMIANA WARTOŚCI NIEMATERIALNYCH - WG GRUP RODZAJOWYCH [TYS. PLN]

Za okres 01.01.2017 - 31.12.2017	Nabyte koncesje, patenty, licencje i podobne wartości	Inne wartości niematerialne	Wartość niematerialne razem
<b>Wartość brutto wartości niematerialnych na początek okresu</b>	<b>6 472</b>	<b>16</b>	<b>6 488</b>
Zmiana z tytułu:			
- zakupu	133	-	133
<b>Wartość brutto wartości niematerialnych na koniec okresu</b>	<b>6 605</b>	<b>16</b>	<b>6 621</b>
<b>Skumulowana amortyzacja na początek okresu</b>	<b>6 190</b>	<b>3</b>	<b>6 193</b>
Umorzenie za okres z tytułu:			
- amortyzacji	183	3	186
<b>Skumulowana amortyzacja (umorzenie) na koniec okresu</b>	<b>6 373</b>	<b>6</b>	<b>6 379</b>
<b>Wartość netto wartości niematerialnych na koniec okresu</b>	<b>232</b>	<b>10</b>	<b>242</b>

## ZMIANA WARTOŚCI NIEMATERIALNYCH - WG GRUP RODZAJOWYCH [TYS. PLN]

Za okres od 01.01.2016 - 31.12.2016	Nabyte koncesje, patenty, licencje i podobne wartości	Inne wartości niematerialne	Wartość niematerialne razem
<b>Wartość brutto wartości niematerialnych na początek okresu</b>	<b>6 161</b>	<b>2</b>	<b>6 163</b>
Zmiana z tytułu:			
- zakupu	337	14	351
- sprzedaży	(26)	-	(26)
<b>Wartość brutto wartości niematerialnych na koniec okresu</b>	<b>6 472</b>	<b>16</b>	<b>6 488</b>
<b>Skumulowana amortyzacja na początek okresu</b>	<b>6 001</b>	<b>2</b>	<b>6 003</b>
Umorzenie za okres z tytułu:			
- amortyzacji	215	1	216
- korekta z tytułu sprzedaży	(26)	-	(26)
<b>Skumulowana amortyzacja (umorzenie) na koniec okresu</b>	<b>6 190</b>	<b>3</b>	<b>6 193</b>
<b>Wartość netto wartości niematerialnych na koniec okresu</b>	<b>282</b>	<b>13</b>	<b>295</b>

## NOTA 3

ZMIANY RZECZOWYCH AKTYWÓW TRWAŁYCH - WG GRUP RODZAJOWYCH  
[TYS. PLN]

Za okres 01.01.2017 - 31.12.2017	Grunty własne	Budynki i budowle	Urządzenia techniczne i maszyny	Środki transportu	Pozostałe i środki trwałe w budowie	Razem środki trwałe
<b>Wartość brutto środków trwałych na początek okresu</b>	<b>265</b>	<b>3 593</b>	<b>7 754</b>	<b>5 707</b>	<b>5 778</b>	<b>23 097</b>
Zwiększenia z tytułu:						
- nabycia	92	558	933	33	3 728	5 344
Zmniejszenia z tytułu:						
- sprzedaży	-	-	(264)	(3 378)	(602)	(4 243)
<b>Wartość brutto środków trwałych na koniec okresu</b>	<b>357</b>	<b>4 151</b>	<b>8 423</b>	<b>2 362</b>	<b>8 904</b>	<b>24 198</b>
<b>Skumulowana amortyzacja na początek okresu</b>	<b>4</b>	<b>635</b>	<b>5 772</b>	<b>3 829</b>	<b>4 185</b>	<b>14 425</b>
Umorzenie za okres z tytułu:						
- amortyzacji	2	113	863	734	931	2 643
- korekta z tytułu sprzedaży	-	-	(261)	(3 179)	(593)	(4 033)
Skumulowana amortyzacja (umorzenie) na koniec okresu	6	748	6 375	1 384	4 523	13 036
<b>Wartość netto środków trwałych na koniec okresu</b>	<b>351</b>	<b>3 403</b>	<b>2 048</b>	<b>978</b>	<b>4 381</b>	<b>11 162</b>

ZMIANY RZECZOWYCH AKTYWÓW TRWAŁYCH - WG GRUP RODZAJOWYCH  
[TYS. PLN]

Za okres 01.01.2016 - 31.12.2016	Grunty własne	Budynki i budowle	Urządzenia techniczne i maszyny	Środki transportu	Pozostałe i środki trwałe w budowie	Razem środki trwałe
<b>Wartość brutto środków trwałych na początek okresu</b>	<b>3 669</b>	<b>7 374</b>	<b>9 951</b>	<b>11 607</b>	<b>5 881</b>	<b>38 482</b>
Zwiększenia z tytułu:						
- nabycia	-	45	742	11	615	1 413
- przeniesienia z zapasów	64	231	-	-	-	295
Zmniejszenia z tytułu:						
- sprzedaży	(3 468)	(4 057)	(2 939)	(5 911)	(718)	(17 093)
<b>Wartość brutto środków trwałych na koniec okresu</b>	<b>265</b>	<b>3 593</b>	<b>7 754</b>	<b>5 707</b>	<b>5 778</b>	<b>23 097</b>
<b>Skumulowana amortyzacja na początek okresu</b>	<b>6</b>	<b>1 946</b>	<b>7 522</b>	<b>7 322</b>	<b>4 041</b>	<b>20 837</b>
Umorzenie za okres z tytułu:						
- amortyzacji	1	103	604	1 195	683	2 586
- korekta z tytułu sprzedaży	(3)	(1 414)	(2 354)	(4 688)	(539)	(8 998)
Skumulowana amortyzacja (umorzenie) na koniec okresu	4	635	5 772	3 829	4 185	14 425
<b>Wartość netto środków trwałych na koniec okresu</b>	<b>261</b>	<b>2 958</b>	<b>1 982</b>	<b>1 878</b>	<b>1 593</b>	<b>8 672</b>

## NOTA 4

ZMIANA STANU NIERUCHOMOŚCI INWESTYCYJNYCH  
[TYS. PLN]

	31.12.2017	31.12.2016
<b>Stan na początek okresu</b>	<b>248 037</b>	<b>63 342</b>
Zwiększenia z tytułu:		
- przeniesienia z nieruchomości inwestycyjnych w budowie	-	1 226 575
- przeniesienia z aktywów przeznaczonych do sprzedaży	-	47 027
- poniesienia nakładów na realizację inwestycji	9 908	10 537
- zmiany wyceny nieruchomości	-	129 839
	<b>9 908</b>	<b>1 413 978</b>
Zmniejszenia z tytułu:		
- sprzedaży	(177 964)	-
- zmiany wyceny nieruchomości	(27 717)	9 026
- różnic kursowych	(2 253)	575
- przeniesienia do aktywów przeznaczonych do sprzedaży	(43 894)	1 219 682
	<b>(251 828)</b>	<b>1 229 283</b>
<b>Stan nieruchomości inwestycyjnych na koniec okresu</b>	<b>6 117</b>	<b>248 037</b>

Grupa wycenia nieruchomości inwestycyjne według wartości godziwej na koniec każdego okresu sprawozdawczego.

Na wartość stanu nieruchomości na 31.12.2017 r. (6 117 tys. zł) składają się wartości nieruchomości zlokalizowanych w Radomiu, Pamiątkowie i Zabrzu.

W pozycji przeniesienia do aktywów przeznaczonych do sprzedaży Grupa prezentuje zmianę związaną z planowaną sprzedażą nieruchomości inwestycyjnej w Budapeszcie (Węgry).

Na 31.12.2016 r. w pozycji „nieruchomości inwestycyjne” Grupa ujawniła siedem nieruchomości zlokalizowanych w Polsce i na Węgrzech, o łącznej wartości 248 037 tys. zł.

Zmniejszenia stanu nieruchomości są wynikiem sprzedaży nieruchomości inwestycyjnych Babka Tower w Warszawie i Nobilis Business House we Wrocławiu.

W hierarchii wartości godziwej dla nieruchomości inwestycyjnych Grupa przyporządkowała poziom 3.

**ZMIANA STANU NIERUCHOMOŚCI INWESTYCYJNYCH W BUDOWIE  
[TYS. PLN]**

	31.12.2017	31.12.2016 – dane przekształcone
<b>Stan na początek okresu – dane przekształcone</b>	<b>539 797</b>	<b>1 398 628</b>
Zwiększenia z tytułu:		
- zakupu	256 475	36 000
- poniesienia nakładów na realizację inwestycji	270 729	508 243
- zmiany wyceny nieruchomości	364 113	285 443
- przeniesienia z zapasów	90 997	3 440
- różnic kursowych	-	275
	<b>982 314</b>	<b>833 401</b>
Zmniejszenia z tytułu:		
- przeniesienie do nieruchomości inwestycyjnych	-	(1 226 575)
- sprzedaży	(150 272)	(209 815)
- zmiany wyceny nieruchomości	(5 466)	(44 231)
- przeniesienia do zapasów	(62 645)	
- różnic kursowych	-	(446)
- przeniesienia do aktywów przeznaczonych do sprzedaży	(22 498)	(211 166)
	<b>(240 881)</b>	<b>(1 692 232)</b>
<b>Stan nieruchomości inwestycyjnych w budowie na koniec okresu</b>	<b>1 281 230</b>	<b>539 797</b>

Poniesione nakłady na realizację inwestycji dotyczyły kontynuacji realizacji rozpoczętych w 2016 r. oraz rozpoczęcia budowy nowych projektów zlokalizowanych w Krakowie, Łodzi, Gdańsku oraz Warszawie.

Grupa zakupiła grunty w Łodzi (o wartości 61 436 tys. zł), Gdańsku (o wartości 17 181 tys. zł), Warszawie (o wartości 61 217 tys. zł) i Wrocławiu (o wartości 116 115 tys. zł), które zostały przeznaczone pod budowę projektów biurowych.

W związku ze spełnieniem warunków umożliwiających dokonanie wyceny do wartości godziwej nieruchomości inwestycyjnej w budowie, Grupa rozpoznała wynik z pierwszej aktualizacji wartości biurowców O3 Business Campus etap II w Krakowie (71 899 tys. zł), Sagittarius Business House we Wrocławiu (71 739 tys. zł), West Link we Wrocławiu (25 497 tys. zł), Browary Warszawskie etap J w Warszawie (41 122 tys. zł), Symetris Business Park etap II w Łodzi (16 054 tys. zł) i centrum handlowego Galeria Libero w Katowicach (137 802 tys. zł). Łączna wysokość rozpoznanego przychodu z wyceny wyniosła 364 113 tys. zł. Zysk z aktualizacji wartości został pomniejszony o kwotę 124 597 tys. PLN do-

tyczącą przyszłych kosztów gwarancji czynszowych i podziału zysku ze sprzedaży.

28.12.2017 r. Grupa zawarła umowę sprzedaży nieruchomości położonej w Krakowie przy ul. Opolskiej i al. 29 Listopada, tj. O3 Business Campus etap II. Wartość nieruchomości na dzień sprzedaży wyniosła 150 272 tys. zł.

W 2017 r., ze względu na zamiar sprzedaży w terminie do 12 miesięcy, Grupa zmniejszyła stan nieruchomości inwestycyjnych w budowie przez przeniesienie do aktywów przeznaczonych do sprzedaży nieruchomości gruntowej położonej w Warszawie przy ul. Taśmowej, o wartości 22 498 tys. PLN.

W sprawozdaniu na 31.12.2017 r. Grupa zaprezentowała nieruchomości inwestycyjne w budowie o łącznej wartości 1 281 230 tys. zł. Na bilans zamknięcia okresu sprawozdawczego składają się: centrum handlowe Libero w Katowicach oraz projekty biurowe m.in: O3 Business Campus etap III w Krakowie, Moje Miejsce (Beethovena) etapy I i II w Warszawie, Browary Warszawskie w Warszawie, Sagittarius Business House i West Link w Katowicach oraz Symetris II w Łodzi.

Zgodnie z MSR 23, Grupa aktywuje tę część kosztów finansowych, które są bezpośrednio powiązane z nabyciem i wytworzeniem składników majątkowych ujętych jako nieruchomości inwestycyjne w budowie. W przypadku finansowania celowego, zaciągniętego na realizację projektu, aktywowaniu podlega kwota kosztów finansowych 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 ogólnego, koszty finansowania podlegające kapitalizacji ustala się według klucza średniej ważonej wszystkich

kosztów finansowania zewnętrznego w odniesieniu do poniesionych nakładów na dany składnik aktywów.

Aktywowana kwota kosztów finansowania zewnętrznego na nieruchomości inwestycyjne w budowie w 2017 r. wynosiła 1 590 tys. zł (średni efektywny koszt finansowania 3,76%), natomiast w 2016 r. wynosiła 9 585 tys. zł (średni efektywny koszt finansowania 3,63%).

W hierarchii wartości godziwej dla nieruchomości inwestycyjnych w budowie Grupa przyporządkowała poziom 3.

## NOTA 6

### ZMIANA STANU AKTYWÓW PRZEZNACZONYCH DO SPRZEDAŻY [TYS. PLN]

	31.12.2017	31.12.2016 - dane przekształcone
<b>Stan na początek okresu</b>	<b>198 166</b>	<b>5 192 965</b>
Zwiększenia z tytułu:		
- przeniesienia z nieruchomości inwestycyjnych w budowie	22 498	211 166
- przeniesienia z nieruchomości inwestycyjnych	43 894	1 219 682
- przeniesienia z zapasów	4 564	-
- poniesienia nakładów na realizację inwestycji	9 746	223 309
- zmiany różnic kursowych	-	2 509
	<b>80 702</b>	<b>1 656 666</b>
Zmniejszenia z tytułu:		
- sprzedaży	(156 944)	(6 592 416)
- przeniesienia do nieruchomości inwestycyjnych	-	(47 027)
- zmiany wyceny nieruchomości	-	(12 022)
- zmiany różnic kursowych	(1 938)	-
	<b>(158 883)</b>	<b>(6 651 465)</b>
<b>Stan aktywów przeznaczonych do sprzedaży na koniec okresu</b>	<b>119 985</b>	<b>198 166</b>

Na 31 grudnia 2016 r. w pozycji „aktywa przeznaczone do sprzedaży” Grupa ujęła nieruchomości gruntowe w Koszalinie, Słupsku, Braszowie (Rumunia) i Kijowie (Ukraina) o łącznej wartości 100 761 tys. zł oraz nieruchomość inwestycyjną – biurowiec A4 Business Park etap III.

Zmniejszenie stanu aktywów przeznaczonych do sprzedaży jest związane ze sprzedażą biurowca A4 Business Park III w Katowicach (26.04.2017 r.). Wartość nieruchomości na dzień sprzedaży wyniosła 107 151 tys. zł. Ponadto, 20 grudnia 2017 r. Grupa sprzedała nieruchomość inwestycyjną Kirkor zlokalizowaną w Warszawie o wartości 8 000 tys. zł.

W terminie do 12 miesięcy od dnia bilansowego Grupa planuje sprzedaż nieruchomości zlokalizowanej w Budapeszcie (Węgry) o wartości 40 458 tys. zł i nieruchomości gruntowej zlokalizowanej w Warszawie przy ul. Taśmowej o wartości 22 498 tys. zł.

Pozostała część salda na 31.12.2017 r. obejmuje nieruchomości gruntowe w Koszalinie i Słupsku o łącznej wartości 20 888 tys. zł oraz nieruchomość zlokalizowaną w Braszowie (Rumunia) o wartości 29 029 zł, która została sprzedana w pierwszym kwartale 2018 r.

W hierarchii wartości godziwej dla nieruchomości inwestycyjnych zaklasyfikowanych jako przeznaczone do sprzedaży Grupa przyporządkowała poziom 3.

## NOTA 7

## KWOTY DOTYCZĄCE NIERUCHOMOŚCI UJĘTE W RACHUNKU ZYSKÓW I STRAT [TYS. PLN]

	31.12.2017	31.12.2016
Przychody z czynszów dotyczących nieruchomości inwestycyjnej	8 735	204 731
Bezpośrednie koszty operacyjne (łącznie z kosztami napraw i utrzymania) dotyczące nieruchomości inwestycyjnej, która w danym okresie przyniosła przychody z czynszów	(5 395)	(87 722)
Bezpośrednie koszty operacyjne (łącznie z kosztami napraw i utrzymania) dotyczące nieruchomości inwestycyjnej, która w danym okresie nie przyniosła przychodów z czynszów	-	(164)

## NOTA 8

## AKTYWA FINANSOWE [TYS. PLN]

	31.12.2017	31.12.2016
- udzielone pożyczki krótkoterminowe wraz z odsetkami	79 760	24 011
- udzielone pożyczki długoterminowe wraz z odsetkami	84 315	18 484
- kaucje długoterminowe	2 245	2 262
- inne papiery wartościowe	487	533
- pozostałe należności długoterminowe	-	57 927
<b>Stan na koniec okresu, w tym:</b>	<b>166 807</b>	<b>103 217</b>
- długoterminowe	86 560	78 673
- krótkoterminowe	80 247	24 544

Pożyczki zostały udzielone podmiotom prawnym i osobom fizycznym w PLN, z oprocentowaniem na poziomie WIBOR + marża oraz w EUR – o stałym oprocentowaniu. Pożyczki o łącznej wartości na dzień bilansowy, w przeliczeniu na PLN wynoszącej 82,4 mln zł, zostały udzielone podmiotom z Grupy EPP (spłata 82,4 mln PLN nastąpiła przed publikacją niniejszego sprawozdania). Pożyczka w kwocie 2,6 mln zł udzielona została podmiotowi powiązanemu. Pożyczki udzielone jednostkom ujmowanym metodą praw własności wyniosły na dzień bilansowy 68,7 mln zł. Pozostałe pożyczki na rzecz osób prawnych i osób fizycznych bilansowo zamykają się kwotą 10,3 mln zł.

Maksymalna wartość ryzyka kredytowego związanej 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 3 hierarchii wartości godziwej.

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

W pozycji „pozostałe należności długoterminowe” na 31 grudnia 2016 r. zaprezentowano należności z tytułu sprzedaży części udziałów w jednostce stowarzyszonej Echo Polska Properties N.V. w wysokości 13,1 mln EUR, co stanowiło równowartość 57,9 mln zł. Na 31 grudnia 2017 r. należności te zaprezentowano w pozycji „należności handlowe i pozostałe” ze względu na ich wymagalność w ciągu 12 miesięcy od dnia bilansowego.

## ZAPASY [TYS. PLN]

	31.12.2017	31.12.2016 - dane przekształcone
Półprodukty i produkty w toku	562 939	540 102
Produkty gotowe	113 495	93 481
Towary	6 003	26 665
Materiały	-	3
<b>Zapasy razem</b>	<b>682 436</b>	<b>660 251</b>

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.

Pozycja „towary” zawiera grunty przeznaczone do sprzedaży.

Zapasy wyceniane są nie wyżej niż możliwa do uzyskania wartość sprzedaży netto. Wartość ta uzyskana jest z informacji z aktywnego rynku. Odwrócenie odpisu wartości zapasów następuje w związku ze sprzedażą zapasu, powyżej jego aktualnej wartości netto. Kwoty odpisów wartości zapasów ujętych w okresie jako koszt, oraz kwoty odwrócenia odpisów wartości zmniejszających wartość zapasów ujętych jako przychód, znajdują się w rachunku zysków i strat w pozycji „koszt własny sprzedaży”.

Zgodnie z MSR 23, Grupa aktywuje tę część kosztów finansowych, które są bezpośrednio powiązane z nabyciem i wytworzeniem składników majątkowych ujętych jako zapasy. W przypadku finansowania celowe-

go, zaciągniętego na realizację projektu, aktywowaniu podlega kwota kosztów finansowych 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 ogólnego, koszty finansowania podlegające kapitalizacji ustala się według klucza średniej ważonej wszystkich kosztów finansowania zewnętrznego w odniesieniu do poniesionych nakładów na dany składnik aktywów.

Aktywowana kwota kosztów finansowania zewnętrznego na zapasy w 2017 r. wynosiła 1 020 tys. zł (średni efektywny koszt finansowania 3,76%), natomiast w 2016 r. wynosiła 3 751 tys. zł (średni efektywny koszt finansowania 3,63%).

W pozycji „przychody przyszłych okresów” Grupa prezentuje otrzymane wpłaty od klientów na projekty mieszkaniowe w trakcie realizacji, które zostały odwołane z rachunków powierniczych. Na 31 grudnia 2017 r. kwota odblokowanych wpłat wyniosła 99 560 tys. zł (na 31 grudnia 2016 r. wynosiła 94 759 tys. zł), w tym długoterminowe, wynoszące 16 073 tys. zł (na 31 grudnia 2016 r. wynosiła 9 331 tys. zł).

## ZAPASY - WPŁYW NA WYNIK [TYS. PLN]

	1.01.2017-31.12.2017	1.01.2016-31.12.2016
Wartość zapasów rozpoznanych jako koszt w danym okresie	467 546	148 220
Wartość odpisów aktualizujących zapasy ujęta w okresie jako koszt	(6 449)	(1 289)
Wartość odwróconych odpisów aktualizujących zapasy ujęta w okresie jako zmniejszenie kosztu	22 663	18 550

Odpisy wartości zapasów i ich odwrócenia dotyczą projektów mieszkaniowych i mają na celu obniżenie wartości do poziomu ceny możliwej do uzyskania.

Zmiana odpisów aktualizujących zapasy prezentowana jest w rachunku wyników w pozycji „koszt własny sprzedaży”. W 2017 r. wyniosła ona 16 214 tys. zł, natomiast w 2016 r. wyniosła 17 261 tys. zł.

Odwrócenie odpisów aktualizujących w 2017 r. dotyczyło głównie projektów mieszkaniowych zlokalizowanych we Wrocławiu (Grotta Roweckiego) i w Warszawie (Las Młociński), w związku z zawarciem transakcji sprzedaży.

## NOTA 10

## NALEŻNOŚCI KRÓTKOTERMINOWE [TYS. PLN]

	31.12.2017	31.12.2016
<b>Należności handlowe, o okresie spłaty:</b>		
- do 12 miesięcy	80 646	84 621
- powyżej 12 miesięcy	4	-
<b>Aktywa finansowe razem:</b>	<b>80 650</b>	<b>84 621</b>
<b>Należności związane ze sprzedażą akcji EPP</b>		
Należności związane ze sprzedażą Q22	142 326	94 319
Należności z tytułu sprzedaży udziałów (Nobilis)	24 850	62 220
Pozostałe należności	2 095	-
Rozliczenia międzyokresowe	36 623	24 256
<b>Aktywa niefinansowe razem:</b>	<b>211 756</b>	<b>185 822</b>
<b>Należności z tytułu podatku VAT</b>		
Należności z tytułu pozostałych podatków razem	58 192	20 403
<b>Należności krótkoterminowe netto razem</b>		
	<b>350 598</b>	<b>290 846</b>
<b>Należności krótkoterminowe brutto razem</b>		
- odpisy aktualizujące wartość należności	2 480	3 228
	<b>353 078</b>	<b>294 074</b>

Należności z tytułu dostaw i usług wynikają z wynajmu powierzchni komercyjnych i lokali mieszkalnych. W Grupie Echo Investment nie występuje znaczna koncentracja należności handlowych. Spółka na bieżąco kontroluje kondycję i zdolność płatniczą najemców. Płatności zabezpieczone są kaucjami lub gwarancjami.

W pozycji „należności związane ze sprzedażą akcji EPP” wykazano nieuregulowaną na dzień bilansowy część należności z tytułu sprzedaży udziałów w jednostce stowarzyszonej Echo Polska Properties N.V., która na dzień bilansowy wyniosła 142 326 tys. zł, z czego 57 927 tys. zł stanowiły należności prezentowane na 31.12.2016 r. w długoterminowych aktywach finansowych.

Maksymalne ryzyko kredytowe związane z należnościami handlowymi równa się wartości bilansowej każdej z grup bilansowych należności. Szacowana wartość godziwa należności handlowych i należności z tytułu 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.



## NOTA 11

**ZMIANA STANU ODPISÓW AKTUALIZUJĄCYCH WARTOŚĆ  
NALEŻNOŚCI KRÓTKOTERMINOWYCH [TYS. PLN]**

	31.12.2017	31.12.2016
<b>Stan na początek okresu</b>	<b>3 228</b>	<b>9 858</b>
Zwiększenia z tytułu:		
- utworzenie odpisu	289	2 602
	<b>289</b>	<b>2 602</b>
Zmniejszenia z tytułu:		
- rozwiązanie rezerwy	(403)	(7 203)
- umorzenie postępowania egzekucyjnego	(432)	(8)
- sprzedaż spółek	(202)	(2 021)
	<b>(1 037)</b>	<b>(9 232)</b>
<b>Stan odpisów aktualizujących wartość należności krótkoterminowych na koniec okresu</b>	<b>2 480</b>	<b>3 228</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 12

**NALEŻNOŚCI HANDLOWE PRZETERMINOWANE BRUTTO  
- Z PODZIAŁEM NA NALEŻNOŚCI NIESPŁACONE W OKRESIE [TYS. PLN]**

	31.12.2017	31.12.2016
do 1 miesiąca	8 243	3 832
1-3 miesiące	3 285	1 176
3-6 miesięcy	1 296	456
6-12 miesięcy	407	103
powyżej 12 miesięcy	2 355	2 893
<b>Należności z tytułu dostaw i usług, przeterminowane razem (brutto)</b>	<b>15 586</b>	<b>8 460</b>
Odpisy aktualizujące wartość przeterminowanych należności z tytułu dostaw i usług	(2 480)	(3 228)
<b>Należności z tytułu dostaw i usług, przeterminowane razem (netto)</b>	<b>13 106</b>	<b>5 232</b>

## NOTA 13

## POCHODNE INSTRUMENTY FINANSOWE (AKTYWA) [TYS. PLN]

	31.12.2017	31.12.2016
Interest Rate Swap	70	154
Terminowe kontrakty walutowe "forward"	2 340	-
<b>Pochodne inwestycje finansowe razem</b>	<b>2 410</b>	<b>154</b>
Z czego o terminie zapadalności:		
- do 1 roku	2 378	154
- od 1 do 3 lat	32	-

W hierarchii wartości godziwej dla pochodnych instrumentów finansowych Grupa przyporządkowała poziom 2.

## POCHODNE INSTRUMENTY FINANSOWE (ZOBOWIĄZANIA) [TYS. PLN]

	31.12.2017	31.12.2016
Interest Rate Swap	-	39
<b>Pochodne inwestycje finansowe razem</b>	<b>-</b>	<b>39</b>
Z czego o terminie zapadalności:		
- od 1 do 3 lat	-	39

## ZYSK (STRATA) Z TYTUŁU POCHODNYCH INSTRUMENTÓW WALUTOWYCH [TYS. PLN]

	1.01.2017- 31.12.2017	1.01.2016- 31.12.2016
- zysk/ (strata) z tytułu rozliczenia instrumentów forward	1 667	(903)
- przychody z tytułu aktualizacji instrumentów forward	2 358	807
<b>Zysk/(strata) z tytułu pochodnych instrumentów walutowych razem</b>	<b>4 025</b>	<b>(96)</b>

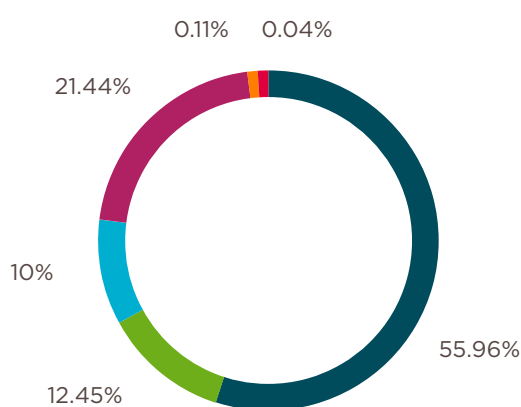
## NOTA 14

## ŚRODKI PIENIĘŻNE - AKTYWA FINANSOWE [TYS. PLN]

	31.12.2017	31.12.2016
Środki pieniężne w kasie i na rachunkach	731 100	663 429
<b>Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne razem</b>	<b>731 100</b>	<b>663 429</b>
Z tego środki pieniężne o ograniczonej możliwości dysponowania:		
- stanowiące zabezpieczenie pokrycia kosztów spłaty odsetek i rat kapitałowych	508	694
- stanowiące zabezpieczenie zwrotu kaucji	21	1 508
- wpływy od klientów mieszkaniowych, zwalniane przez bank wraz z postępowaniem realizacji inwestycji	54 238	24 868
	54 766	27 070

Grupa lokuje nadwyżki pieniężne w bankach – głównie w PKO BP, Alior Bank, BZ WBK oraz DNB Nord.

Maksymalne ryzyko kredytowe środków pieniężnych jest równe ich wartości bilansowej.

**AKCJONARIUSZE ECHO INVESTMENT S.A.  
NA 31.12.2017 R.**

**Liczba akcji:**

230 930 856 -	● - Lisala sp. z o.o.
51 383 105 -	● - Nationale-Nederlanden OFE
41 269 000 -	● - Aviva OFE BZ WBK
88 462 693 -	● - Pozostali akcjonariusze
460 663 -	● - Nicklas Lindberg - prezes zarządu
184 265 -	● - Maciej Drozd - wiceprezes zarządu

**OPIS AKCJI**

Kapitał zakładowy Echo Investment S.A. dzieli się na 412 690 582 akcji zwykłych na okaziciela serii A, B, C, D, E i F. Żadna z akcji nie posiada ograniczonych praw. Kapitał zakładowy Spółki, czyli wartość nominalna wszystkich akcji, wynosi 20 635 zł i został opłacony gotówką. Wartość nominalna jednej akcji to 0,05 zł.

Liczba akcji jest równa liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy. Papiery wartościowe wyemitowane przez Echo Investment S.A. nie dają specjalnych uprawnień kontrolnych ich posiadaczom. Spółka Echo Investment S.A. nie posiada informacji o ograniczeniach w wykonywaniu prawa głosu, ani w przenoszeniu praw własności przez posiadaczy jej papierów wartościowych.

**AKCJONARIAT**

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

Dane o strukturze akcjonariatu na 31 grudnia 2017 r. wynikają z informacji o akcjonariuszach posiadających, bezpośrednio lub pośrednio poprzez podmioty zależne, co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na WZA Echo Investment S.A. z 16 października 2017 r. oraz zawiadomień przesłanych do Spółki przez akcjonariuszy w dniach 25-30 października 2017 r.

**KAPITAŁ ZAPASOWY [TYS. PLN]**

	31.12.2017	31.12.2016
Ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej	100 943	100 943
Utworzony z osiągniętych zysków	1 041 961	977 940
Fundusz rezerwowy	49 213	49 213
<b>Razem</b>	<b>1 192 117</b>	<b>1 128 096</b>

Zysk netto wypracowany przez spółkę Echo Investment S.A. w 2016 r. wynoszący 275 523 tys. zł został uchwałą Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy z 29 czerwca 2017 r. przeznaczony na pokrycie straty z lat ubiegłych (w kwocie 5 157 tys. zł) i do podziału między akcjonariuszy Spółki (270 366 tys. zł).

Całkowity zysk przeznaczony do podziału został określony przez WZA w uchwale z 29 czerwca 2017 r. na 557 132 tys. zł i składał się zysku netto za 2016 r. w wysokości 270 366 tys. zł oraz 80 421 tys. zł z funduszu rezerwowego i 206 345 tys. zł z kapitału zapasowego.

Na mocy uchwały Zarządu z 23 listopada 2016 r., kwota 350 787 tys. zł została przeznaczona na poczet dywidendy zaliczkowej za 2016 r. Pierwsza transza zaliczki dywidendowej w łącznej wysokości 284 757 tys. zł została wypłacona 29 grudnia 2016 r., a druga transza w wysokości 66 030 tys. zł została wypłacona 26 czerwca 2017 r.

Różnica między całkowitą dywidendą, a dywidendą zaliczkową w kwocie 206 345 tys. zł, została wypłacona 21 lipca 2017 r.

### WARTOŚĆ KSIĘGOWA NA JEDNĄ AKCJĘ

	31.12.2017	31.12.2016
Kapitał własny przypisany akcjonariuszom jednostki dominującej (w tys. PLN)	1 587 750	1 528 260
Liczba akcji (w tys. sztuk)	412 691	412 691
<b>Wartość księgową na jedną akcję (w PLN)</b>	<b>3,85</b>	<b>3,70</b>
Rozwodniona liczba akcji	412 691	412 691
Rozwodniona wartość księgową na jedną akcję	3,85	3,70

### ZYSK NA JEDNĄ AKCJĘ

	1.01.2017- 31.12.2017	1.01.2016- 31.12.2016
Zysk (strata) przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej (w tys. PLN)	312 171	387 711
Średnia ważona liczba akcji zwykłych (w tys. sztuk)	412 691	412 691
<b>Zysk (strata) podstawowy na jedną akcję zwykłą (w PLN)</b>	<b>0,76</b>	<b>0,94</b>
Zysk (strata) przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej (w tys. PLN)	312 171	387 711
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>0,76</b>	<b>0,94</b>

W latach 2017 i 2016 spółka nie stosowała instrumentów rozładniających.

## ZMIANA STANU REZERW - WG TYTUŁÓW [TYS. PLN]

	31.12.2017	31.12.2016
<b>Stan na początek okresu</b>		
- rezerwa na przewidywane koszty ogólnego zarządu (audyt, urlopy, premie itp.)	23	-
- rezerwa na przewidywane kary i straty	23 924	10 592
- rezerwa na przewidywane koszty napraw gwarancyjnych itp.	2 066	2 066
- rezerwa na przewidywane koszty i straty wynikające z przekazania majątku	-	1 940
- rezerwa na zobowiązania związane z projektami inwestycyjnymi	117 842	-
	<b>143 855</b>	<b>14 598</b>
<b>Zwiększenia z tytułu:</b>		
- rezerwa na przewidywane koszty ogólnego zarządu (audyt, urlopy, premie itp.)	6	23
- rezerwa na przewidywane kary i straty	15 761	16 959
- rezerwa na zobowiązania związane z projektami inwestycyjnymi	176 663	117 842
	<b>192 430</b>	<b>134 824</b>
<b>Wykorzystanie i rozwiązanie z tytułu:</b>		
- poniesionych kosztów ogólnego zarządu	(23)	-
- poniesionych kar i strat	(2 765)	(3 627)
- poniesionych kosztów i strat wynikających z przekazania majątku	-	(1 940)
- rezerwa na zobowiązania związane z projektami inwestycyjnymi	(106 506)	-
	<b>(109 294)</b>	<b>(5 567)</b>
<b>Stan na koniec okresu</b>		
- rezerwa na przewidywane koszty ogólnego zarządu (audyt, urlopy, premie itp.)	6	23
- rezerwa na przewidywane kary i straty	36 920	23 924
- rezerwa na przewidywane koszty napraw gwarancyjnych itp.	2 066	2 066
- rezerwa na przewidywane koszty i straty wynikające z przekazania majątku	-	-
- rezerwa na zobowiązania związane z projektami inwestycyjnymi	187 999	117 842
	<b>226 991</b>	<b>143 855</b>
<b>w tym:</b>		
Rezerwy długoterminowe	<b>85 028</b>	<b>68 522</b>
Rezerwy krótkoterminowe	<b>141 963</b>	<b>75 333</b>

W okresie sprawozdawczym wykorzystano rezerwy na zobowiązania inwestycyjne o wartości 68 744 tys. zł, które były związane ze sprzedanymi w 2016 r. biurami Q22 w Warszawie, Symetris Business Park etap I w Łodzi, O3 Business Campus etap I w Krakowie i Tryton Business House w Gdańsku.

Ponadto, w okresie sprawozdawczym wykorzystano rezerwy na zobowiązania inwestycyjne w kwocie 8 417 tys. zł, związane ze sprzedanym w 2017 r. biurowcem A4 Business Park etap III.

Rezerwy na gwarancje czynszowe i zobowiązanie do podziału zysku zostały podzielone zgodnie z terminem wymagalności od dnia bilansowego.

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

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

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

Rezerwa na zobowiązania związane z projektami inwestycyjnymi dotyczy przede wszystkim zob-

owiązania Grupy do zapłaty czynszów i opłat eksploatacyjnych związanych poziomem wynajmu niższym od określonego w umowie, oraz zobowiązanie do zapłaty części zysku osiągniętego na sprzedaży projektów.

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

## NOTA 17

### ZOBOWIĄZANIA Z TYTUŁU ZADŁUŻENIA [TYS. PLN]

	31.12.2017	31.12.2016
Kredyty i pożyczki	156 961	102 208
Dłużne papiery wartościowe	1 398 070	879 140
Odsetki od kredytów i pożyczek	738	573
<b>Kredyty i pożyczki razem</b>	<b>1 555 769</b>	<b>981 921</b>
- z czego część długoterminowa	1 026 830	760 981
- z czego część krótkoterminowa	528 939	220 940

W ramach pozycji „kredyty i pożyczki” Grupa prezentuje głównie posiadane długoterminowe kredyty celowe i linie kredytowe w rachunkach bieżących.

Zabezpieczeniem kredytów celowych 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. W 2017 r. Grupa stosowała zabezpieczenia stopy procentowej w postaci instrumentów IRS.

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 2017 r. i 31 grudnia 2016 r. kredyty Spółek z Grupy oraz obligacje wyemitowane przez Echo Investment S.A. oprocentowane były według zmiennej stopy procentowej.

Na 31 grudnia 2017 r. podstawa oprocentowania (WIBOR) dla 10,2% wartości nominalnej wyemitowanych obligacji została zabezpieczona transakcjami IRS (na 31 grudnia 2016 r. było to 14,8%).

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 pozycji „dłużne papiery wartościowe” Grupa prezentuje wyemitowane obligacje. W 2017 r. Grupa wyemitowała obligacje o wartości nominalnej 722 mln zł (w 2016 r. - 100 mln zł) oraz wykupiła obligacje o wartości nominalnej 207,1 mln zł (w 2016 r. - 225 mln zł).

Wartość godziwa zobowiązań z tytułu kredytów i pożyczek oraz obligacji nie odbiega istotnie od wartości bilansowej.

## NOTA 18

## ZOBOWIĄZANIA HANDLOWE I POZOSTAŁE [TYS. PLN]

	31.12.2017	31.12.2016
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług, o okresie wymagalności:		
- do 12 miesięcy	178 864	163 927
- powyżej 12 miesięcy	387	3
	<b>179 251</b>	<b>163 930</b>
-		
- kaucje mieszkaniowe zablokowane na rachunkach powierniczych	52 890	23 479
- kaucje od wykonawców i otrzymane zaliczki	43 496	44 310
- zobowiązania z tytułu nabycia udziałów w spółce Elektrownia	23 251	-
- rozliczenia międzyokresowe bierne	17 912	11 689
- pozostałe zobowiązania	530	541
	<b>138 079</b>	<b>80 019</b>
-		
- zobowiązania z tytułu podatku VAT	35 107	241 851
- zobowiązania z tytułu pozostałych podatków	297	3 374
	<b>35 404</b>	<b>245 225</b>
-		
<b>Zobowiązania handlowe i pozostałe razem</b>	<b>352 734</b>	<b>489 174</b>

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

## NOTA 19

ZOBOWIĄZANIA DOTYCZĄCE AKTYWÓW PRZEZNACZONYCH DO SPRZEDAŻY  
[TYS. PLN]

	31.12.2017	31.12.2016
- zabezpieczenia przychodów czynszowych	-	10 091
- podział zysku	-	6 250
	-	<b>16 341</b>
-		
- w tym część długoterminowa	-	12 977
- w tym część krótkoterminowa	-	3 364

Na 31 grudnia 2016 r. ujawniono zobowiązania związane z obiektem biurowym A4 Business Park etap III w Katowicach, sprzedanym w kwietniu 2017 r.

## NOTA 20

## PRZYCHODY ZE SPRZEDAŻY [TYS. PLN]

	1.01.2017- 31.12.2017	1.01.2016- 31.12.2016
Sprzedaż powierzchni mieszkaniowych	465 669	234 129
Usługi realizacji i wynajmu powierzchni w obiektach biurowych	101 330	65 961
Wynajem powierzchni w centrach handlowych i handlowo - rozrywkowych	18 786	158 276
Wynajem powierzchni w obiektach mieszkaniowych	4 096	1 036
Pozostałe usługi	27 687	19 941
Pozostała sprzedaż	4 295	732
<b>Przychody ze sprzedaży wyrobów i usług razem</b>	<b>621 862</b>	<b>480 075</b>

## NOTA 21

## KOSZT WŁASNY SPRZEDAŻY [TYS. PLN]

W tym koszt:	1.01.2017- 31.12.2017	1.01.2016- 31.12.2016
Sprzedaż i wynajem powierzchni mieszkaniowych	(351 882)	(158 827)
Realizacja i wynajem powierzchni w obiektach biurowych	(94 020)	(36 608)
Wynajem powierzchni w centrach handlowych i handlowo - rozrywkowych	(8 140)	(52 494)
Pozostałe	(18 393)	(7 974)
<b>Koszt własny sprzedaży razem</b>	<b>(472 435)</b>	<b>(255 903)</b>

## KOSZTY WEDŁUG RODZAJU [TYS. PLN]

W tym koszt:	1.01.2017- 31.12.2017	1.01.2016- 31.12.2016 - dane przekształcone
Amortyzacja	(2 829)	(3 105)
Zużycie materiałów i energii	(14 776)	(60 558)
Usługi obce	(416 530)	(411 513)
Podatki i opłaty	(17 483)	(34 980)
Wynagrodzenia	(45 074)	(43 403)
Ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia	(7 259)	(6 602)
Pozostałe koszty rodzajowe	(186 485)	(23 687)
Wartość sprzedanych towarów i materiałów	-	(17)
<b>Koszty według rodzaju razem</b>	<b>(690 437)</b>	<b>(583 865)</b>
Zmiana stanu zapasów produktów gotowych i produkcji w toku	(69 327)	(128 083)
Koszty wytworzenia produktów na własne potrzeby jednostki	-	(56 567)
Koszty administracyjne związane z realizacją projektów	(34 822)	(14 140)
Koszty sprzedaży	(27 973)	(31 611)
Koszty ogólnego zarządu	(85 880)	(90 156)
<b>Koszt wytworzenia sprzedanych produktów</b>	<b>(472 435)</b>	<b>(263 308)</b>



## NOTA 22

## ZYSK (STRATA) NETTO Z NIERUCHOMOŚCI INWESTYCYJNYCH [TYS. PLN]

	1.01.2017- 31.12.2017	1.01.2016- 31.12.2016 - dane przekształcone
Przychody ze sprzedaży nieruchomości	363 094	1 665 019
Koszty sprzedaży nieruchomości (noty 4, 5, 6)	(339 653)	(1 581 351)
Aktualizacja wartości nieruchomości (noty 4, 5, 6)	326 739	636 177
Koszty zabezpieczenia przychodów czynszowych (master lease)	(66 033)	(112 306)
Koszty podziału zysku (profit share)	(50 650)	(52 325)
<b>Zysk (strata) netto z nieruchomości inwestycyjnych</b>	<b>233 497</b>	<b>555 214</b>

W 2017 r. Grupa sprzedała nieruchomości inwestycyjne A4 Business Park etap III w Katowicach, O3 Business Campus etap II w Krakowie, Nobilis we Wrocławiu,

Babka Tower i Kirkor w Warszawie. Transakcje zostały opisane w notcie 34.

## NOTA 23

## POZOSTAŁE PRZYCHODY OPERACYJNE [TYS. PLN]

	1.01.2017- 31.12.2017	1.01.2016- 31.12.2016
- przychody z rozbudowy obiektów EPP	70 907	-
- odsetki z działalności operacyjnej (lokaty itp.)	2 831	5 542
- kary umowne	5 184	210
- rozwiązanie rezerw i odpisów	3 265	3 641
- aktualizacja wartości należności	721	6 711
- zysk ze sprzedaży niefinansowych aktywów trwałych	447	1 696
- odszkodowania	-	1 749
- pozostałe	4 161	1 791
<b>Pozostałe przychody operacyjne, razem</b>	<b>87 516</b>	<b>21 340</b>

Na podstawie umowy wspólników w spółce Echo Prime Properties B.V. z 1.06.2016 r., Echo Investment uprawnione było do otrzymania dodatkowego wynagrodzenia od EPP w związku z przeprowadzeniem 3 rozbudów obiektów należących do EPP (Galaxy,

Outlet Park III, Outlet Park IV w Szczecinie), po spełnieniu określonych warunków (m.in. uzyskaniu pozwoleń na użytkowanie), co nastąpiło w 2017 r. Wynagrodzenie to zostało zaprezentowane w pozycji przychodów z rozbudowy obiektów EPP.

## NOTA 24

## POZOSTAŁE KOSZTY OPERACYJNE [TYS. PLN]

	1.01.2017- 31.12.2017	1.01.2016- 31.12.2016
Strata ze sprzedaży niefinansowych aktywów trwałych	-	(453)
Aktualizacja wartości należności	(2 065)	(3 026)
Darowizny	(1 756)	(1 831)
Szkody i straty nadzwyczajne	(55)	(291)
Przekazanie majątku	(1 012)	(1 872)
Utworzone rezerwy	(11 637)	(27 181)
Koszt sprzedanych i umorzonych należności	-	(4 907)
Koszty z tytułu gwarancji czynszowych	(26 858)	(3 870)
Pozostałe	(3 597)	(2 330)
<b>Pozostałe koszty operacyjne razem</b>	<b>(46 980)</b>	<b>(45 761)</b>

## NOTA 25

## PRZYCHODY FINANSOWE [TYS. PLN]

	1.01.2017- 31.12.2017	1.01.2016- 31.12.2016
- przychody z tytułu aktualizacji aktywów finansowych	113 274	-
- otrzymane dywidendy	11 210	-
- przychody z tytułu odsetek od pożyczek	4 561	5 489
- przychody z tytułu pozostałych odsetek	13 511	-
- zysk ze zbycia inwestycji	107	40 110
- przychody z tytułu aktualizacji innych instrumentów finansowych (IRS)	-	2 025
- pozostałe przychody finansowe	1 978	97
<b>Przychody finansowe razem</b>	<b>144 641</b>	<b>47 721</b>

W drugim kwartale 2017 r. dokonano zmiany metody wyceny posiadanego pakietu akcji w Echo Polska Properties N.V. Szczegóły zostały opisane w nocie 29.

Wynik z przeszacowania do wartości rynkowej w kwocie 111 965 tys. zł zaprezentowano w pozycji „przychody z aktualizacji aktywów finansowych”.

## NOTA 26

## KOSZTY FINANSOWE [TYS. PLN]

	1.01.2017- 31.12.2017	1.01.2016- 31.12.2016
- koszty z tytułu odsetek	(44 549)	(77 922)
- wycena kredytów zamortyzowanym kosztem	484	6 723
- prowizje finansowe	(8 768)	(24 989)
- strata ze zbycia inwestycji	(44 923)	(124 211)
- koszty z tytułu aktualizacji innych instrumentów finansowych (opcja na odkup projektu Q22)	-	(183 455)
- koszty z tytułu aktualizacji aktywów finansowych	(2 703)	(4 368)
- pozostałe koszty finansowe	(91)	(4 172)
<b>Koszty finansowe razem</b>	<b>(100 550)</b>	<b>(412 394)</b>

W 2017 r. aktywowana kwota kosztów finansowania zewnętrznego wynosiła 2 610 tys. zł (przy czym na nieruchomości inwestycyjne w budowie przypadało 1 590 tys. zł i na zapasy 1 020 tys. zł). Kwota ta w 2016 r. wyniosła 11 238 tys. zł (przy czym na nieruchomości inwestycyjne w budowie przypadało 9 585 tys. zł, a na zapasy 1 653 tys. zł).

W czerwcu 2017 r. Grupa sprzedała 40 mln akcji spółki Echo Polska Properties N.V. za 49 mln EUR. Z uwagi na zmianę metody wyceny posiadanych akcji do ich wartości rynkowej, grupa rozpoznała stratę na sprzedaży. Wpływ środków pieniężnych z transakcji w kwocie 206 373 tys. zł zaprezentowano w rachunku przepływów pieniężnych w pozycji wpływów z inwestycji finansowych. Łącznie, na transakcjach sprzedaży i przeszacowania do wartości rynkowej pakietu akcji EPP, Grupa Echo Investment zrealizowała zysk w wysokości 88,4 mln zł.

W danych porównywalnych w pozycji kosztów w tytułu aktualizacji aktywów finansowych zaprezentowano wynik na aktualizacji opcji na odkup projektu Q22 w wysokości 183 455 tys. zł.

Zgodnie z MSR 23, Grupa aktywuje tę część kosztów finansowych, które są bezpośrednio powiązane z nabyciem i wytworzeniem składników majątkowych ujętych jako nieruchomości inwestycyjne w budowie. W przypadku finansowania celowego, zaciągniętego na realizację projektu, aktywowaniu podlega kwota kosztów finansowych 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 ogólnego, koszty finansowania podlegające kapitalizacji ustala się według klucza średniej ważonej wszystkich kosztów finansowania zewnętrznego w odniesieniu do poniesionych nakładów na dany składnik aktywów.

Aktywowana kwota kosztów finansowania zewnętrznego wyniosła w 2017 r. 2 610 tys. zł (w tym: 1 020 tys. zł na zapasy, a 1 590 tys. zł na nieruchomości inwestycyjne w budowie). W 2016 r. kwota ta wyniosła 13 336 tys. zł (w tym 3 751 tys. zł na zapasy, a 9 585 tys. zł na nieruchomości inwestycyjne w budowie).

## NOTA 27

## ZYSK (STRATA) Z TYTUŁU RÓŻNIC KURSOWYCH [TYS. PLN]

	1.01.2017- 31.12.2017	1.01.2016- 31.12.2016
- nadwyżka zrealizowanych ujemnych różnic kursowych nad dodatnimi	(3 471)	(59 698)
- nadwyżka niezrealizowanych ujemnych różnic kursowych nad dodatnimi	(3 398)	(38 318)
<b>Strata z tytułu różnic kursowych razem</b>	<b>(6 869)</b>	<b>(98 016)</b>

## NOTA 28

## Wspólne przedsięwzięcia

**Rosehill Investments Sp. z o.o., Berea Sp. z o.o.  
(Galeria Młociny)**

31 maja 2017 r. Grupa Echo Investment wraz z Grupą Echo Polska Properties zawarły umowę kupna nieruchomości w Warszawie, przy ul. Zgrupowania AK „Kampinos”. Zawartą transakcją jednostki nabyły udziały w spółce Rosehill Investments Sp. z o.o., która poprzez posiadane 100% udziałów w spółce Berea Sp. z o.o. jest właścicielem nieruchomości Galeria Młociny. Wartość nieruchomości została ustalona na kwotę 104,5 mln EUR. Na dzień nabycia oraz na dzień bilansowy tj. 31 grudnia 2017 r. grupa Echo Investment posiadała 30% udziału w spółce projektowej

będącej właścicielem nieruchomości, pozostałe 70% było w posiadaniu Grupy Echo Polska Properties. Echo Investment S.A. i Echo Polska Properties N.V. ponoszą odpowiedzialność jedynie za ich proporcjonalną część ceny zakupu. Udział Grupy w spółkach Rosehill Investments Sp. z o.o. oraz Berea Sp. z o.o. ujawniony w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym jest wyceniany przy użyciu metody praw własności. Poniżej przedstawiono podsumowanie informacji finansowych we wspólnym przedsięwzięciu. Wartość bilansowa inwestycji na 31 grudnia 2017 r. wyniosła 63 234 tys. zł.

**DANE FINANSOWE WSPÓLNEGO PRZEDSIĘWZIĘCIA - GALERIA MŁOCINY  
WYBRANE DANE Z SYTUACJI FINANSOWEJ [TYS. PLN]**

	31.12.2017
Aktywa obrotowe	27 778
Aktywa trwałe - nieruchomość inwestycyjna	778 290
Pozostałe aktywa trwałe	2 033
<b>Aktywa razem</b>	<b>808 102</b>
Zobowiązania długoterminowe	671 904
Zobowiązania krótkoterminowe	34 987
<b>Zobowiązania razem</b>	<b>706 890</b>
Kapitał własny	101 211
Udział % Grupy Echo Investment S.A. na 31.12.2017	30,00%
Udział Grupy Echo Investment S.A. w aktywach netto na 31.12.2017	30 363

**DANE FINANSOWE WSPÓLNEGO PRZEDSIĘWZIĘCIA - GALERIA MŁOCINY**  
**WYBRANE DANE ZE SPRAWOZDANIA Z CAŁKOWITYCH DOCHODÓW**  
**[TYS. PLN]**

	1.06.2017- 31.12.2017
Przychody operacyjne	4
Koszty operacyjne	-
Przychody z tytułu aktualizacji wartości nieruchomości	156 746
Koszty ogólnego zarządu	(1 126)
Koszty sprzedaży	(516)
Pozostałe przychody/koszty operacyjne	0
Przychody finansowe	952
Koszty finansowe	(3 155)
<b>Zysk (strata) brutto</b>	<b>152 906</b>
Podatek dochodowy	(33 633)
<b>Zysk (strata) netto</b>	<b>119 273</b>
<hr/>	
Dochody całkowite razem	119 273
Udział Grupy Echo Investment S.A. w aktywach netto na 31.12.2017	30,00%
Udział Grupy w całkowitych dochodach z tytułu wspólnego przedsięwzięcia	35 782

**Projekt Echo - 138 Sp. z o.o. Sp.K.**  
**(Towarowa 22)**

15 września 2016 r. Grupa Echo Investment wraz z grupą Echo Polska Properties zawarły warunkową umowę kupna nieruchomości położonej w Warszawie przy ulicy Towarowej 22, na której zostanie zrealizowane wspólne przedsięwzięcie inwestycyjne.

Ostateczna umowa zakupu została zawarta w 23 grudnia 2016 r. Cena sprzedaży nieruchomości została ustalona na kwotę 77,4 mln EUR, jednakże zostanie ona podwyższona do kwoty 119,4 mln EUR po spełnieniu warunków określonych w umowie. Echo Investment zapłaciło 35,82 mln EUR, natomiast wkład EPP wyniósł 41,58 mln EUR. Tym samym na dzień bilansowy tj. 31 grudnia 2017 r. Grupa Echo Investment posiadała 46,26% udziału w spółce projektowej będącej właścicielem nieruchomości przy ul. Towarowej 22. Pozostałe 53,74% było w posiadaniu EPP.

Po spełnieniu się wszystkich warunków podwyższających cenę, udział Echo Investment w transakcji i planowanym przedsięwzięciu wyniesie docelowo 30%, pozostałe 70% przypadnie grupie Echo Polska Properties. Na dzień bilansowy 31 grudnia 2017 r. warunki te nie zostały jeszcze spełnione.

Echo Investment S.A. i Echo Polska Properties N.V. ponoszą odpowiedzialność jedynie za ich proporcjonalną część ceny zakupu. Udział tego wspólnego przedsięwzięcia w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupy Echo Investment jest ujmowany metodą praw własności.

Wartość bilansowa inwestycji na 31.12.2017 r. wyniosła 152 657 tys. zł.

Poniżej przedstawiono podsumowanie informacji finansowych we wspólnym przedsięwzięciu.

**DANE FINANSOWE WSPÓLNEGO PRZEDSIĘWZIĘCIA - TOWAROWA 22  
WYBRANE DANE Z SYTUACJI FINANSOWEJ [TYS. PLN]**

	31.12.2017
Aktywa obrotowe	3 139
Aktywa trwale - nieruchomość inwestycyjna	345 914
<b>Aktywa razem</b>	<b>349 053</b>
Zobowiązania długoterminowe	812
Zobowiązania krótkoterminowe	13 615
<b>Zobowiązania razem</b>	<b>14 427</b>
Kapitał własny	334 641
Udział Grupy Echo Investment S.A. na 31.12.2017	46,26%
Eliminacja transakcji wzajemnych pomiędzy jednostką a Grupą	(2 147)
Udział Grupy Echo Investment S.A. w aktywach netto na 31.12.2017	152 662

**DANE FINANSOWE WSPÓLNEGO PRZEDSIĘWZIĘCIA - TOWAROWA 22  
WYBRANE DANE ZE SPRAWOZDANIA Z CAŁKOWITYCH DOCHODÓW  
[TYS. PLN]**

	1.01.2017- 31.12.2017
Przychody operacyjne	13 370
Koszty operacyjne	(15 866)
Koszty sprzedaży projektów	(687)
Koszty ogólnego zarządu	(421)
Przychody finansowe	(298)
Koszty finansowe	(529)
<b>Zysk (strata) brutto</b>	<b>(4 431)</b>
Podatek dochodowy	-
<b>Zysk (strata) netto</b>	<b>(4 431)</b>
<b>Dochody całkowite razem</b>	<b>(4 431)</b>
Udział Grupy Echo Investment S.A. na 31.12.2017	46,26%
Udział Grupy w całkowitych dochodach z tytułu wspólnego przedsięwzięcia	(2 050)

## NOTA 29

**Echo Polska Properties N.V. (EPP)**

Grupa Echo Investment wzięła udział w podwyższeniu kapitału zakładowego Echo Polska Properties N.V. i 13 kwietnia 2017 r. nabyła 756 757 nowo wyemitowanych akcji tej spółki. Podwyższenie kapitału zakładowego spowodowało spadek posiadanego udziału Grupy Echo Investment w EPP N.V. z 15,34% do 12,86%.

Ponieważ 19 maja 2017 r. Maciej Drozd, wiceprezes Echo Investment S.A., zrezygnował z jednoczesnego zasiadania w zarządzie Echo Polska Properties N.V., Grupa Echo Investment utraciła znaczący wpływ na tę spółkę. W skutek tego grupa Echo Investment zmieniła metodę wyceny posiadanego pakietu akcji EPP z metody praw własności na wycenę w wartości godziwej. Wynik z przeszacowania do wartości rynkowej w kwocie 111 965 tys. zł rozpoznano w pozycji „przychody finansowe”. Udział Grupy w zysku jednostki stowarzyszonej za 2017 r. do dnia utraty znaczącego wpływu w kwocie 13 567 tys. zł został rozpoznany w rachunku wyników. Następnie 22 czerwca 2017 r. Grupa Echo Investment sprzedała 40 mln akcji EPP za cenę 49 mln EUR. Ze względu na wcześniejszą zmianę metody wyceny akcji Grupa rozpoznała stratę na sprzedaży. Sprzedaż akcji spo-

wodowała spadek udziału Grupy Echo Investment w EPP N.V. do poziomu 7,19%.

Łącznie, w pierwszej połowie 2017 r., na operacjach związanych z akcjami EPP Grupa rozpoznała zysk w wysokości 88,4 mln zł.

Na dzień bilansowy, tj. 31 grudnia 2017 r., w wyniku aktualizacji wartości pozostałego pakietu akcji EPP do wartości rynkowej, rozpoznano utratę wartości akcji w kwocie 49 676 tys. zł. Skutki wyceny zostały rozpoznane przez pozostałe dochody całkowite i zaprezentowane w pozycji „kapitał z aktualizacji”.

W związku z zamiarem sprzedaży posiadanego pakietu akcji EPP, akcje o wartości na dzień bilansowy 31 grudnia 2017 r. 243 273 tys. zł zaklasyfikowane są jako „aktywa finansowe przeznaczone do sprzedaży”. Akcje te wyceniane są w wartości godziwej, a jej zmiany prezentowane są w kapitale z aktualizacji.

Akcje te są notowane na aktywnym rynku i w związku z tym zaklasyfikowane są do poziomu 1 hierarchii wartości godziwej.

**ZMIANA STANU AKTYWÓW (+) I REZERW (-)  
Z TYTUŁU ODROZONEGO PODATKU DOCHODOWEGO [TYS. PLN]**

	31.12.2017	31.12.2016 - dane przekształcone
<b>1. Stan odroczonego podatku dochodowego na początek okresu:</b>		
- wycena instrumentów finansowych	(69)	23 312
- wycena nieruchomości inwestycyjnych	(3 214)	(208 469)
- udziały w jednostkach zależnych, współzależnych i stowarzyszonych *	2 855	-
- strata podatkowa	13 732	6 085
- zobowiązania z tytułu kredytów i obligacji (wycena, różnice kursowe itp.)	629	2 295
- zobowiązania z tytułu pożyczek (wycena, różnice kursowe itp.)	(4 042)	-
- pozostałe	40 378	9 733
	<b>50 269</b>	<b>(167 044)</b>
<b>2. Zmiana w okresie</b>		
- wycena instrumentów finansowych	(298)	(23 381)
- wycena nieruchomości inwestycyjnych	(36 122)	205 255
- udziały w jednostkach zależnych, współzależnych i stowarzyszonych*	(8 656)	2 855
- strata podatkowa	(1 404)	7 647
- zobowiązania z tytułu kredytów i obligacji (wycena, różnice kursowe itp.)	(4 311)	(1 666)
- zobowiązania z tytułu pożyczek (wycena, różnice kursowe itp.)	(1 568)	(4 043)
- pozostałe	17 610	30 646
	<b>(34 749)</b>	<b>217 313</b>
<b>3. Stan odroczonego podatku dochodowego na koniec okresu razem:</b>		
- wycena instrumentów finansowych	(367)	(69)
- wycena nieruchomości inwestycyjnych	(39 336)	(3 214)
- udziały w jednostkach zależnych, współzależnych i stowarzyszonych *	(5 801)	2 855
- strata podatkowa	12 328	13 732
- zobowiązania z tytułu kredytów i obligacji (wycena, różnice kursowe itp.)	(3 682)	629
- zobowiązania z tytułu pożyczek (wycena, różnice kursowe itp.)	(5 610)	(4 042)
- pozostałe	57 989	40 378
	<b>15 521</b>	<b>50 269</b>
- z tego		
Aktywo z tytułu odroczonego podatku dochodowego	<b>64 714</b>	<b>91 810</b>
- zmiana w ciągu roku	<b>(27 096)</b>	<b>15 771</b>
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	<b>49 193</b>	<b>41 541</b>
- zmiana w ciągu roku	<b>7 652</b>	<b>(204 186)</b>

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

Grupa do 2017 r. nie ujęła aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego na kwotę 27 833 tys. zł z tytułu strat podatkowych (do 2016 r. - 44.529 tys. zł).

Terminy wygaśnięcia prawa do obniżenia podatku dochodowego przypadają na rok 2018 (7 663 tys. zł), 2019 (12 029 tys. zł), 2020 (18 282 tys. zł), 2021 (96 620 tys. zł) i 2022 (83 901 tys. zł).



## PODATEK DOCHODOWY BIEŻĄCY [TYS. PLN]

	01.01.2017- 31.12.2017	01.01.2016- 31.12.2016 - dane przekształcone
<b>1. Zysk brutto</b>	<b>363 355</b>	<b>196 590</b>
2. Podatek dochodowy obliczony według stawki obowiązującej dla spółki dominującej (19%)	69 037	37 352
3. Różnice:		
Efekt podatkowy dochodów niepodlegających opodatkowaniu	(57 060)	(43 364)
Efekt podatkowy kosztów trwale niestanowiących kosztów uzyskania przychodów	29 169	28 154
Wykorzystanie uprzednio nierozpoznanych strat podatkowych	(1 471)	(17 691)
Straty podatkowe, z tytułu których nie rozpoznano odroczonego podatku dochodowego	15 806	8 446
Podatek dochodowy z lat poprzednich	-	(3 419)
Wynik okresu spółek osobowych	(6 471)	(3 219)
Wynik FIZ	(6 853)	(24 237)
Efekt zmiany stawki podatkowej	9 034	-
Rozwiązanie podatku odroczonego w związku z przekształceniem spółek	-	(178 770)
<b>Różnice razem</b>	<b>(17 846)</b>	<b>(234 100)</b>
<b>Obciążenie wyniku finansowego z tytułu podatku dochodowego</b>	<b>51 191</b>	<b>(196 748)</b>

Efektywna stawka podatku dochodowego w 2017 r. wyniosła 14,09% (odpowiednio w 2016 r. -104,08%).

Wpływ na zmianę poziomu efektywnej stawki opodatkowania w 2017 r. miały zarachowane przychody z tytułu wyceny do wartości godziwej akcji EPP (nota 29), przychody z tytułu rozbudowy obiektów EPP (nota 23), a także zmiana stawki procentowej podatku dochodowego jednostek wchodzących w skład Grupy z poziomu 19% do 15%.

Decydujący wpływ na zmianę efektywnej stawki opodatkowania w 2016 r. miało rozwiązanie podatku odroczonego, w związku z przekształceniem spółek w spółki osobowe i wynik transakcji w Forum FIZ 60 z podmiotami spoza Grupy Kapitałowej.

## SPRAWOZDAWCZOŚĆ SEGMENTÓW

## PRZYPISANIE AKTYWÓW DO SEGMENTÓW [TYS. PLN]

	31.12.2017	31.12.2016 - dane przekształcone
Biurowce	1 169 160	1 340 220
Centra handlowe	645 014	183 280
Powierzchnie mieszkalne	803 937	703 788
Aktywa nieprzypisane	1 261 280	1 142 504
<b>Razem</b>	<b>3 879 391</b>	<b>3 369 792</b>

## PRZYPISANIE ZOBOWIĄZAŃ DO SEGMENTÓW [TYS. PLN]

	31.12.2017	31.12.2016
Biurowce	547 432	305 605
Centra handlowe	83 692	17 496
Powierzchnie mieszkalne	165 788	100 826
Zobowiązania nieprzypisane	1 494 836	1 412 071
<b>Razem</b>	<b>2 291 748</b>	<b>1 835 998</b>

Pozycja zawiera rezerwy i zobowiązania długoterminowe i zobowiązania krótkoterminowe.

## PRZYPISANIE PRZYCHODÓW ZE SPRZEDAŻY DO SEGMENTÓW [TYS. PLN]

	01.01.2017 - 31.12.2017	01.01.2016- 31.12.2016 - dane przekształcone
Biurowce	101 330	65 961
Centra handlowe	18 786	158 276
Powierzchnie mieszkalne	469 765	235 165
Pozostałe	31 982	20 673
<b>Razem</b>	<b>621 862</b>	<b>480 075</b>

**PRZYPISANIE KOSZTU WŁASNEGO SPRZEDAŻY DO SEGMENTÓW  
[TYS. PLN]**

	01.01.2017 – 31.12.2017	01.01.2016- 31.12.2016 – dane przekształcone
Biurowce	(94 020)	(42 273)
Centra handlowe	(8 140)	(52 494)
Powierzchnie mieszkalne	(351 882)	(160 567)
Pozostałe	(18 393)	(7 974)
<b>Razem</b>	<b>(472 435)</b>	<b>(263 308)</b>

**PRZYPISANIE ZYSKU (STRATY) BRUTTO ZE SPRZEDAŻY DO SEGMENTÓW  
[TYS. PLN]**

	01.01.2017 – 31.12.2017	01.01.2016- 31.12.2016 – dane przekształcone
Biurowce	7 310	23 688
Centra handlowe	10 646	105 782
Powierzchnie mieszkalne	117 883	74 598
Pozostałe	13 589	12 699
<b>Razem</b>	<b>149 427</b>	<b>216 767</b>

### NOTA 33

#### Nabycie jednostek zależnych

Grupa Echo Investment nabyła 21 czerwca 2017 r. 100% udziałów w spółce Elektrownia RE Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie. Wraz z nabyciem jednostki Grupa przejęła prawo do nieruchomości położonej w Łodzi przy ul. Tymienieckiego. Cena zakupu udziałów wyniosła 35 925 tys. zł (8 504 tys. EUR). Pozostałe na dzień bilansowy zobowiązanie do zapłaty ceny w wysokości 23 236 tys. zł zostało uregulowane w pierwszym kwartale 2018 r. Wydatki związane z zakupem Grupa ujawniła w skonsolidowanym rachunku przepływów pieniężnych w części dotyczącej wydatków z działalności inwestycyjnej.

W skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupa rozliczyła to nabycie jako nabycie składnika aktywów.

## UJĘTE AKTYWA I ZOBOWIĄZANIA NA DZIEŃ PRZEJĘCIA [TYS. PLN]

	Elektrownia RE Sp. z o.o.
	wartość godziwa na dzień przejęcia
Aktywa trwałe:	
- nieruchomości	36 326
Aktywa obrotowe:	
- należności krótkoterminowe, z tytułu dostaw i usług	278
- krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	877
Zobowiązania bieżące:	
- zobowiązania krótkoterminowe z tytułu dostaw i usług	595
<b>Kapitały na dzień przejęcia</b>	<b>36 886</b>

## NOTA 34

## Sprzedaż nieruchomości inwestycyjnych

## A4 Business Park etap III w Katowicach

Jednostka zależna Grupy tj. Projekt Echo - 135 Sp. z o.o. Sp.K. 26 kwietnia 2017 r. zawarła z podmiotem zależnym od Echo Polska Properties N.V. – spółką A4 Business Park – Iris Capital Sp. z o.o. Sp.K. przyrzeczoną umowę sprzedaży nieruchomości położonej w Katowicach, przy ul. Górnośląskiej, Polnej i Francuskiej wraz ze znajdującym się na niej budynkiem wchodzącym w skład kompleksu biurowego pod nazwą A4 Business Park (etap III).

Cena sprzedaży wyniosła 143 236 tys. zł (27 500 tys. EUR powiększone o VAT). Po uwzględnieniu wszelkich kosztów związanych z transakcją, Grupa rozpoznała zysk ze sprzedaży nieruchomości inwestycyjnej w kwocie 6 625 tys. zł.

Uwzględniając dodatkowe płatności, które sprzedawca może otrzymać na podstawie umowy o prace aranżacyjne, łączna wartość przychodów związanych ze sprzedażą nieruchomości może wzrosnąć o szacunkową kwotę 970 tys. EUR powiększoną o VAT.

Otrzymałą należność za sprzedaną nieruchomość w kwocie 142 860 tys. zł Grupa ujawniła w pozycji „zbycie inwestycji w nieruchomości”, w części dotyczącej działalności inwestycyjnej skonsolidowanego

rachunku przepływów pieniężnych. Różnica w wartości otrzymanej zapłaty, a ujętej w przychodach ceny, została rozpoznana w pozycji zrealizowanych różnic kursowych skonsolidowanego rachunku zysków i strat.

W wyniku zawartego porozumienia dotyczącego spłaty pożyczki (profit participation loan) udzielonej przez EPP (Cyprus) 2 Limited – podmiot zależny od EPP, Grupa wypłaciła należny udział w zysku ze sprzedaży nieruchomości inwestycyjnej w kwocie 4 997 tys. zł.

W ramach transakcji przewidzianej w umowie, sprzedawca oraz kupujący zawarli umowę gwarancji czynszowej. Podstawowe postanowienia umowy przewidują gwarancję na rzecz kupującego pokrycia przez sprzedawcę płatności czynszowych oraz średnich opłat eksploatacyjnych dla poszczególnych części budynku, które nie zostały wynajęte podmiotom trzecim w dniu podpisania umowy, oraz tych, które zostały wynajęte, a w stosunku do nich zostały zastosowane obniżki czynszu lub okresy bezczynszowe. Na dzień bilansowy tj. 31 grudnia 2017 r. Grupa rozpoznała rezerwę na pokrycie przyszłych płatności wynikających z umowy o wartości 4 439 tys. zł.

### O3 Business Campus etap II w Krakowie

Jednostka zależna Grupy, tj. Echo-Opolska Business Park Sp. z o.o. Sp.K. 26 grudnia 2017 r. zawarła z podmiotem zależnym od Echo Polska Properties N.V. – Ventry Investments Sp. z o.o. Sp.K., działającym jako kupujący, przyrzeczoną umowę sprzedaży nieruchomości położonej w Krakowie przy ul. Opolskiej i al. 29 Listopada – O3 Business Campus (etap II).

Cena sprzedaży wyniosła 224 230 tys. zł (43 500 tys. EUR powiększone o VAT). Po uwzględnieniu wszelkich kosztów związanych z transakcją, Grupa rozpoznała zysk ze sprzedaży nieruchomości inwestycyjnej w kwocie 11 878 tys. zł.

Uwzględniając dodatkowe płatności, które sprzedawca może otrzymać na podstawie umowy o prace aranżacyjne, łączna wartość przychodów związanych ze sprzedażą nieruchomości może wzrosnąć o szacunkową kwotę 7 300 tys. EUR powiększoną o VAT.

Otrzymałą należność za sprzedaną nieruchomość w kwocie 223 822 tys. zł Grupa ujawniła w pozycji „zbycie inwestycji w nieruchomości” w części dotyczącej działalności inwestycyjnej skonsolidowanego

rachunku przepływów pieniężnych. Różnica w wartości otrzymanej zapłaty, a ujętej w przychodach ceny, została rozpoznana w pozycji zrealizowanych różnic kursowych skonsolidowanego rachunku zysków i strat.

W wyniku zawartego porozumienia dotyczącego spłaty pożyczki (profit participation loan) udzielonej przez EPP (Cyprus) 2 Limited – podmiot zależny od EPP, Grupa wypłaciła należny udział w zysku ze sprzedaży nieruchomości inwestycyjnej w kwocie 10 714 tys. zł.

W ramach transakcji sprzedawca oraz kupujący zawarli umowę gwarancji czynszowej pokrycia przez sprzedawcę płatności czynszowych oraz średnich opłat eksploatacyjnych dla poszczególnych części budynku, które nie zostały wynajęte podmiotom trzecim w dniu podpisania umowy oraz tych, które zostały wynajęte, a w stosunku do których zostały zastosowane obniżki czynszu lub okresy bezczynszowe. Na dzień bilansowy tj. 31 grudnia 2017 r., Grupa rozpoznała rezerwę na pokrycie przyszłych płatności wynikających z umowy w wysokości 18 053 tys. zł.

### Nobilis Business House we Wrocławiu

Echo Investment S.A. oraz fundusz inwestycyjny FORUM 60 Fundusz Inwestycyjny Zamknięty, w którym Echo Investment S.A. posiada 100% certyfikatów inwestycyjnych, jako sprzedający, oraz CCPEPF Poland Intermediate S. à r. l. z siedzibą w Luksemburgu kontrolowane przez fundusz Catalyst Core Plus European Property Fund z siedzibą w Luksemburgu jako kupujący, zawarli 29 grudnia 2017 r. umowę sprzedaży 100% udziałów w spółkach Projekt Echo – 117 Sp. z o.o. oraz Elmira Investments Sp. z o.o., będących odpowiednio komplementariuszem i komandytariuszem spółki Nobilis – Projekt Echo – 117 Sp. z o.o. Sp.K. będącej użytkownikiem wieczystym działki we Wrocławiu, na której znajduje się nieruchomość inwestycyjna Nobilis Business House.

Wartość transakcji została ustalona jako iloraz NOI (tj. różnicy między przychodem operacyjnym a nieodliczanymi kosztami operacyjnymi) budynku i stopy kapitalizacji w wysokości 6,672%. Wartość transakcji w dniu zawarcia umowy sprzedaży udziałów to 40 300 tys. EUR. Kwota ta została pomniejszona m.in. o wartość okresów beczynszowych, okresów z obniżką czynszu oraz o koszty prac wykończeniowych budynku (ang. fit-out works), oraz zwiększona o wartość pozostałych aktywów posiadanych przez spółkę celową. W konsekwencji cena płatna na zamknięciu transakcji wyniosła 35 600 tys. EUR.

Po uwzględnieniu wszelkich kosztów związanych z transakcją, grupa rozpoznała stratę ze sprzedaży nieruchomości inwestycyjnej w kwocie 4 664 tys. zł.

Po podwyższeniu ceny, która jest warunkowana przejęciem przez nowych najemców pomieszczeń i miejsc parkingowych w budynku, całkowita maksymalna szacunkowa wartość transakcji może wzrosnąć o 4 000 tys. EUR. Ponadto, strony zawarły umowę na wykonanie prac wykończeniowych w niektórych pomieszczeniach budynku przeznaczonych pod wynajem. Szacuje się, że wynagrodzenie wyniesie 3 588 tys. EUR powiększone o VAT, przy czym wynagrodzenie za wykończenie metra kwadratowego danej powierzchni jest zróżnicowane w zależności od rodzaju powierzchni.

W wyniku zawartego porozumienia dotyczącego spłaty pożyczki (profit participation loan) udzielonej przez EPP (Cyprus) 2 Limited – podmiot zależny od EPP, Grupa wypłaciła należny udział w zysku ze sprzedaży nieruchomości inwestycyjnej w kwocie 8 221 tys. zł.

W ramach transakcji, sprzedawca oraz kupujący zawarli umowę gwarancji czynszowej pokrycia przez sprzedawcę płatności czynszowych oraz średnich opłat eksploatacyjnych dla poszczególnych części

budynku, które nie zostały wynajęte podmiotom trzecim w dniu podpisania umowy oraz tych, które zostały wynajęte, a w stosunku do których nich zostały zastosowane obniżki czynszu lub okresy

bezczynszowe. Na dzień bilansowy tj. 31 grudnia 2017 r., Grupa rozpoznała rezerwę na pokrycie przyszłych kosztów wynikających z umowy w wysokości 6 959 tys. zł.

### Babka Tower w Warszawie

Jednostka zależna Grupy tj. Echo - Babka TowerSp. z o.o. Sp.K. zawarła 21 grudnia 2017 r. umowę sprzedaży prawa do lokali biurowych zlokalizowanych w Warszawie.

Cena sprzedaży wszystkich lokali wyniosła 40 870 tys. zł (33 634 tys. zł powiększone o VAT).

Po uwzględnieniu wszelkich kosztów związanych z transakcją, Grupa rozpoznała stratę na sprzedaży w kwocie 2 993 tys. zł. Otrzymałą należność za sprzedane lokale w kwocie 40 870 tys. zł Grupa ujawniła w pozycji „zbycie inwestycji w nieruchomości” w części dotyczącej działalności inwestycyjnej skonsolidowanego rachunku przepływów pieniężnych.

## NOTA 35

### ZMIANA ZOBOWIĄZAŃ WYNIKAJĄCYCH Z DZIAŁALNOŚCI FINANSOWEJ [TYS. PLN]

	zobowiązania z tytułu kredytów, pożyczek i obligacji	zobowiązania z tytułu dywidendy
<b>stan na początek okresu 01.01.2017</b>	<b>981 922</b>	<b>66 030</b>
Przepływy finansowe		
- wpływy	1 222 230	-
- wydatki	(587 512)	(272 376)
Zmiany niepieniężne	(60 871)	206 346
- zbycie jednostki zależnej (Nobilis)	(122 849)	-
- naliczone odsetki	53 531	-
- wycena różnic kursowych	7 102	-
- wycena według efektywnej stopy procentowej	434	-
- dywidenda zatwierdzona do wypłaty w 2017 roku	-	206 346
- inne	912	-
<b>stan na koniec okresu 31.12.2017</b>	<b>1 555 769</b>	<b>-</b>

## NOTA 36

Centralne Biuro Antykorupcyjne zatrzymało 19 grudnia 2017 r. Przemysława Krycha, członka Rady Nadzorczej Echo Investment oraz Mikołaja Martynuskę, członka Zarządu.

Nie będąc stroną postępowania, Spółka nie ma dostępu do akt sprawy. Z informacji publicznych wynika, że zatrzymanym postawiono zarzuty dotyczące przekazania przez Echo Investment darowizny na statutowe cele Fundacji Pomocy Osobom Niepełnosprawnym. Darowizna ta jest łączona ze staraniami Spółki o zrealizowanie inwestycji na terenie dawnego hotelu Cracovia w Krakowie, który jest objęty ochroną konserwatora. Starania te nie zakończyły się sukcesem. Spółka nie zrealizowała na tym terenie żadnej inwestycji, a zakres ochrony konserwatorskiej hotelu nie został ograniczony. Po pięciu latach bezowocnych starań, Echo Investment ostatecznie w grudniu 2016 r. sprzedała tę nieruchomość Skarbowi Państwa (Ministerstwo Kultury i Dziedzictwa Narodowego) ze stratą.

Grupa Echo Investment dba o dobre relacje z klientami, partnerami biznesowymi i kontrahentami, a także z innymi interesariuszami. Jako podmiot odpowiedzialny społecznie, od wielu lat uczestniczy w akcjach charytatywnych, wspiera działania społeczne, sponsoruje wydarzenia i organizacje

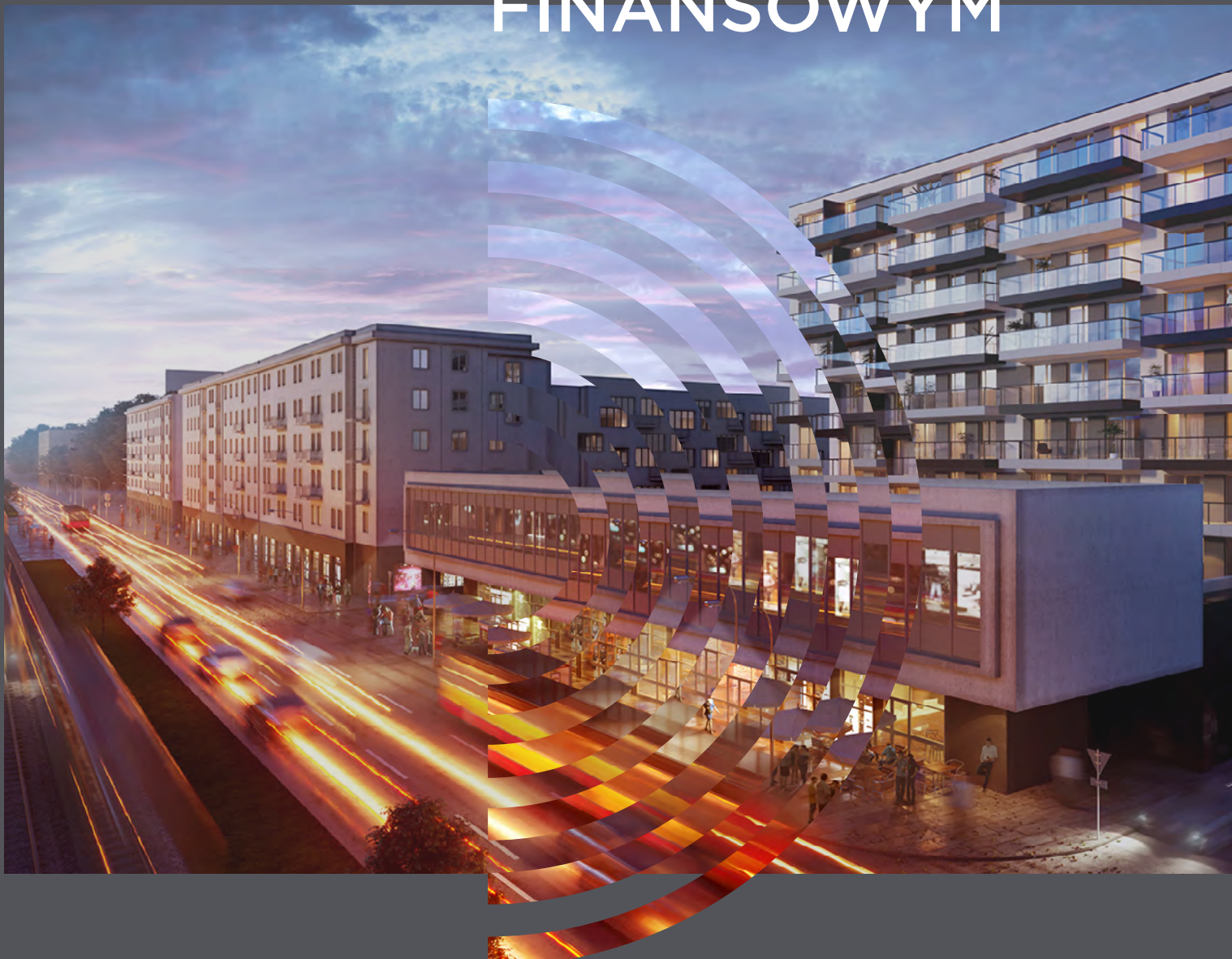
działające na rzecz potrzebujących czy środowisk lokalnych, w których jest aktywna. Fundacja Pomocy Osobom Niepełnosprawnym jest jednym z wielu podmiotów, którym w ostatnich latach Echo Investment pomogło realizować ważną misję, co zostało szczegółowo opisane m.in. w Sprawozdaniu Zarządu za 2017 r.

Echo Investment deklaruje pełną współpracę z organami państwowymi, w celu jak najszybszego wyjaśnienia zaistniałej sytuacji. Dla zabezpieczenia interesów Spółki, bezpośrednio po zatrzymaniu Przemysław Krych oraz Mikołaj Martynuska zrezygnowali z pełnionych w Spółce funkcji. Jednocześnie złożyli oświadczenie, że nie popełnili zarzucanego czynu i dowiodą swej niewinności w postępowaniu.

Prowadzone postępowanie nie ma wpływu na bieżące sprawy Spółki, w tym na jakikolwiek inny projekt prowadzony przez Echo Investment. Spółka prowadzi normalną działalność. W ocenie Zarządu Spółki, przedmiotowa sytuacja nie zagraża stabilności i wiarygodności Spółki i Grupy Kapitałowej i nie wpływa w żaden sposób na niniejsze sprawozdanie finansowe.

# CZEŚĆ 3

## INFORMACJE O SPRAWOZDANIU FINANSOWYM





# Informacje ogólne

01

Podstawowym przedmiotem działalności Grupy Echo Investment jest budowa, wynajem i sprzedaż nieruchomości handlowych i biurowych, budowa i sprzedaż inwestycji mieszkaniowych, a także obrót nieruchomościami.

Spółka matka – Echo Investment S.A. z siedzibą w Kielcach, przy al. Solidarności 36 – została zarejestrowana w Kielcach 23 lipca 1992 r. i jest spółką

akcyjną wpisaną do Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem 0000007025 przez Sąd Rejonowy w Kielcach X Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego.

Akcje Spółki od 5 marca 1996 r. są notowane na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie, branża wg rynku regulowanego – WIG-Nieruchomości. Czas trwania Spółki jest nieograniczony.

# Zarząd Echo Investment S.A.

na 31 grudnia 2017 r.



**Nicklas Lindberg**  
Prezes



**Maciej Drozd**  
Wiceprezes ds. finansowych



**Piotr Gromniak**  
Wiceprezes



**Artur Langner**  
Wiceprezes



**Marcin Materny**  
Członek Zarządu



**Rafał Mazurczak**  
Członek Zarządu



**Waldemar Olbryk**  
Członek Zarządu

# Rada Nadzorcza Echo Investment S.A.

na 31 grudnia 2017 r.



**Karim Khairallah**  
Przewodniczący



**Laurent Luccioni**  
Wiceprzewodniczący



**Mark E. Abramson**  
Niezależny Członek Rady  
Nadzorczej



**Maciej Dyjas**  
Członek Rady Nadzorczej



**Stefan Kawalec**  
Niezależny Członek Rady  
Nadzorczej



**Nebil Senman**  
Członek Rady Nadzorczej



**Sebastian Zilles**  
Członek Rady Nadzorczej

Po wdrożeniu odpowiedniej procedury Rada Nadzorcza potwierdziła, że Mark E. Abramson oraz Stefan Kawalec są jej niezależnymi członkami.

## Skład Zarządu Echo Investment S.A. na 31 grudnia 2016 r.:

Nicklas Lindberg – prezes,  
Maciej Drozd – wiceprezes ds. finansowych,  
Piotr Gromniak – wiceprezes,  
Artur Langner – wiceprezes,  
Marcin Materny – członek zarządu,  
Rafał Mazurczak – członek zarządu.

## Skład Rady Nadzorczej na 31 grudnia 2016 r.:

Karim Khairallah – Przewodniczący,  
Laurent Luccioni – Wiceprzewodniczący,  
Maciej Dyjas – Członek Rady Nadzorczej,  
Stefan Kawalec – Członek Rady Nadzorczej spełniający  
kryteria niezależności,  
Przemysław Krych – Członek Rady Nadzorczej,  
Nebil Senman – Członek Rady Nadzorczej,  
Sebastian Zilles – Członek Rady Nadzorczej.

# Informacje o sprawozdaniu finansowym

02

W skonsolidowanym sprawozdaniu Grupy Kapitałowej Echo Investment prezentowane są skonsolidowane dane finansowe za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2017 r. oraz porównawcze za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2016 r. Wszystkie dane finansowe w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupy, o ile nie zaznaczono inaczej, prezentowane są w tysiącach złotych (PLN).

Sprawozdanie finansowe zostało sporządzone wg zasady kosztu historycznego z wyjątkiem nieruchomości inwestycyjnych i instrumentów finansowych wycenianych wg wartości godziwej.

## OŚWIADCZENIE O ZGODNOŚCI

Niniejsze skonsolidowane sprawozdanie finansowe zostało sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej (MSSF) zatwierdzonymi przez Komisję Europejską.

## ZAŁOŻENIE KONTYNUACJI DZIAŁALNOŚCI

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy za rok 2017 sporządzono przy założeniu kontynuowania działalności gospodarczej w dającej się przewidzieć przyszłości, mając na uwadze fakt, że nie istnieją okoliczności wskazujące na zagrożenie kontynuowania działalności przez spółki Grupy.

## ZATWIERDZENIE SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

Niniejsze skonsolidowane sprawozdanie finansowe zostało zatwierdzone do publikacji przez Zarząd 23 marca 2018 r.

W skład Grupy Kapitałowej na 31 grudnia 2017 r. wchodziło 139 spółek zależnych, konsolidowanych metodą pełną, cztery jednostki konsolidowane metodą praw własności. Natomiast na 31 grudnia 2016 r. wchodziło 140 spółek zależnych, konsolidowanych metodą pełną i trzy jednostki ujmowane metodą praw własności. Pełny skład Grupy Kapitałowej na 31 grudnia 2017 r. został przedstawiony w punkcie 03.

# Grupa kapitałowa Echo Investment

03

## 3.1. Skład Grupy Kapitałowej

Najważniejszą rolę w strukturze Grupy pełni Echo Investment S.A., która nadzoruje, współrealizuje i zapewnia środki finansowe na realizację prowadzonych projektów deweloperskich. Zdecydowana większość spółek wchodzących

w skład Grupy została powołana lub nabyta w celu realizacji określonych zadań inwestycyjnych, w tym wynikających z procesu realizacji konkretnego projektu deweloperskiego.

W skład Grupy Kapitałowej na 31 grudnia 2017 r. wchodziło 139 spółek zależnych, konsolidowane metodą pełną oraz 3 spółki ujmowane metodą praw własności.

### JEDNOSTKI ZALEŻNE

Lp.	Nazwa spółki	Siedziba	% posiadanego kapitału	Jednostka dominująca
1	53 - Grupa Echo Sp. z o.o. S.k.a.	Kielce	100%	60 FIZ Forum
2	Avatar - Projekt Echo - 119 Sp.z o.o. S.k.a.	Kielce	100%	60 FIZ Forum
3	Babka Tower- Projekt Echo - 93 Sp. z o.o. Sp.k.	Kielce	100%	Perth Sp. z o.o.
4	Barconsel Holdings Ltd	Nikozja	100%	Echo - SPV 7 Sp. z o.o.
5	Bełchatów - Grupa Echo Sp. z o.o. S.k.a.	Kielce	100%	60 FIZ Forum
6	City Space- GP Sp. z o.o.	Warszawa	100%	Echo Investment S.A.
7	City Space- SPV 1 Sp. z o.o.	Warszawa	100%	City Space Management Sp. z o.o.
8	City Space- SPV 2 Sp. z o.o.	Warszawa	100%	City Space Management Sp. z o.o.
9	City Space- SPV 3 Sp. z o.o.	Warszawa	100%	City Space Management Sp. z o.o.
10	City Space Management Sp. z o.o.	Warszawa	100%	Echo Investment S.A.
11	Cornwall Investments Sp. z o.o.	Warszawa	100%	Echo Investment S.A.
12	Cornwall Investments Sp. z o.o. Sp. k.	Warszawa	100%	Echo Investment S.A.
13	Dagnall Sp. z o.o.	Warszawa	100%	Echo Prime Assets BV
14	Dellia Investments - Projekt Echo - 115 sp. z o.o. Sp.k.	Kielce	100%	Pudsey Sp z o.o.
15	Doxent Investments Sp. z o.o.	Warszawa	100%	Echo Investment S.A.
16	Duże Naramowice - Projekt Echo - 111 Sp. z o.o. S.k.a.	Kielce	100%	60 FIZ Forum
17	Echo - Advisory Services Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
18	Echo - Arena Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
19	Echo - Aurus Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
20	Echo - Babka Tower Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.

## JEDNOSTKI ZALEŻNE

Lp.	Nazwa spółki	Siedziba	% posiadanego kapitału	Jednostka dominująca
21	Echo - Babka Tower Sp. z o.o. - Sp. k.	Kielce	100%	Gelann Sp. z o.o.
22	Echo - Browary Warszawskie Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
23	Echo - Browary Warszawskie Sp. z o.o. Sp. k.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
24	Echo - Galaxy Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
25	Echo - Galaxy Sp. z o.o. S.k.a.	Kielce	100%	60 FIZ Forum
26	Echo - Klimt House Sp. z o.o. w likwidacji	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
27	Echo - Nowy Mokotów Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
28	Echo - Nowy Mokotów Sp. z o.o. - Sp. k.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
29	Echo - Opolska Business Park Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
30	Echo - Opolska Business Park Sp. z o.o. - Sp. k.	Warszawa	100%	Perth Sp. z o.o.
31	Echo - Pod Klonami Sp. z o.o. w likwidacji	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
32	Echo - Project - Management Ingatlanhasznosito Kft.	Budapeszt	100%	Echo Investment S.A.
33	Echo - Property Poznań 1 Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
34	Echo - SPV 7 Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
35	Echo Innovations - City Space GP Sp. z o.o. Sp. K.	Warszawa	100%	City Space Management Sp. z o.o.
36	Echo Investment ACC - Grupa Echo Sp. z o.o. Sp. k.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
37	Echo Investment Hungary Ingatlanhasznosito Kft.	Budapeszt	100%	Echo Investment S.A.
38	Echo Investment Project 1 S.R.L.	Brasov	100%	"Echo - Aurus" Sp. z o.o.
39	Echo Investment Project Management S.R.L.	Brasov	100%	Echo Investment S.A.
40	Echo Prime Assets BV	Amsterdam	100%	Echo Investment S.A.
41	Elektrownia RE Sp. z o.o.	Warszawa	100%	Echo Investment S.A.
42	Elissea Investments Sp. z o.o.	Warszawa	100%	Echo Investment S.A.
43	Fianar Investments Sp. z o.o.	Warszawa	100%	Echo Investment S.A.
44	Galeria Libero - Projekt Echo 120 Sp. z o.o. S.k.a.	Kielce	100%	Fianar Investments Sp. z o.o.
45	Galeria Nova - Grupa Echo Sp. z o.o. - S.k.a.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
46	Galeria Tarnów - Grupa Echo Sp. z o.o. S.k.a.	Kielce	100%	60 FIZ Forum
47	Gleann Sp. z o.o.	Warszawa	100%	60 FIZ Forum
48	Gosford Investments Sp. z o.o.	Warszawa	100%	Echo Investment S.A.
49	GRO Nieruchomości Sp. z o.o.	Kraków	100%	Echo Investment S.A.
50	Grupa Echo Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
51	Kasztanowa Aleja- Grupa Echo Sp. z o.o. Sp. k.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
52	Kielce - Grupa Echo Sp. z o.o. S.k.a.	Kielce	100%	60 FIZ Forum
53	Klimt House - Grupa Echo Sp. z o.o. Sp. k.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
54	Malta Office Park - Grupa Echo Sp. z o.o. S.k.a.	Kielce	100%	60 FIZ Forum
55	Mena Investments Sp. z o. o. w likwidacji	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
56	Metropolis - Projekt Echo 121 Sp. z o.o. S.k.a.	Kielce	100%	60 FIZ Forum
57	Oxygen - Grupa Echo Sp. z o.o. S.k.a.	Kielce	100%	60 FIZ Forum
58	Park Postępu - Grupa Echo Sp. z o.o. S.k.a.	Kielce	100%	60 FIZ Forum
59	Park Rozwoju III - Projekt Echo - 112 Sp. z o.o. - Sp. k.	Kielce	100%	Perth Sp. z o.o.
60	Perth Sp. z o.o.	Warszawa	100%	60 FIZ Forum

## JEDNOSTKI ZALEŻNE

Lp.	Nazwa spółki	Siedziba	% posiadanego kapitału	Jednostka dominująca
61	PHS – Projekt CS Sp. z o.o. – Sp.k.	Warszawa	100%	Perth Sp. z o.o.
62	Pod Klonami – Grupa Echo Sp. z o.o. Sp. k.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
63	Potton Sp. z o.o.	Warszawa	100%	60 FIZ Forum
64	PPR – Grupa Echo Sp. z o.o. S.k.a.	Kielce	100%	60 FIZ Forum
65	Princess Investment Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
66	Projekt – Pamiątkowo Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo – SPV 7 Sp. z o.o.
67	Projekt 1 – Grupa Echo Sp. z o.o. – S.k.a.	Kielce	100%	60 FIZ Forum
68	Projekt 12 – Grupa Echo Sp. z o.o. – S.k.a.	Kielce	100%	60 FIZ Forum
69	Projekt 13 – Grupa Echo Sp. z o.o. – S.k.a.	Kielce	100%	60 FIZ Forum
70	Projekt 132 – City Space – GP Sp. z o.o. Sp. k.	Warszawa	100%	City Space Management Sp. z o.o.
71	Projekt 133 – City Space – GP Sp. z o.o. Sp. k.	Warszawa	100%	City Space Management Sp. z o.o.
72	Projekt 137 – City Space – GP Sp. z o.o. Sp. k.	Warszawa	100%	City Space Management Sp. z o.o.
73	Projekt 14 – Grupa Echo Sp. z o.o. – S.k.a.	Kielce	100%	60 FIZ Forum
74	Projekt 15 – Grupa Echo Sp. z o.o. – S.k.a.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
75	Projekt 16 – Grupa Echo Sp. z o.o. – S.k.a.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
76	Projekt 17 – Grupa Echo Sp. z o.o. – S.k.a.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
77	Projekt 18 – Grupa Echo Sp. z o.o. – S.k.a.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
78	Projekt 19 – Grupa Echo Sp. z o.o. – S.k.a.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
79	Projekt 20 – Grupa Echo Sp. z o.o. – S.k.a.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
80	Projekt 21 – Grupa Echo Sp. z o.o. – S.k.a.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
81	Projekt 22 – Grupa Echo Sp. z o.o. – S.k.a.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
82	Projekt 5 – Grupa Echo Sp. z o.o. – S.k.a.	Szczecin	100%	60 FIZ Forum
83	Projekt Beethovena – Projekt Echo – 122 Sp. z o.o. S.k.a.	Kielce	100%	60 FIZ Forum
84	Projekt CS Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
85	Projekt Echo – 100 Sp z o.o. w likwidacji	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
86	Projekt Echo – 104 Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
87	Projekt Echo – 108 Sp. z o.o.	Kielce	100%	60 FIZ Forum
88	Projekt Echo – 111 Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
89	Projekt Echo – 112 Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
90	Projekt Echo – 113 Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
91	Projekt Echo – 114 Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
92	Projekt Echo – 115 Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
93	Projekt Echo – 116 Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
94	Projekt Echo – 119 Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
95	Projekt Echo – 120 Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
96	Projekt Echo – 121 Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
97	Projekt Echo – 122 Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
98	Projekt Echo – 123 Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
99	Projekt Echo – 127 Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
100	Projekt Echo – 128 Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.



## JEDNOSTKI ZALEŻNE

Lp.	Nazwa spółki	Siedziba	% posiadanego kapitału	Jednostka dominująca
101	Projekt Echo - 129 Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
102	Projekt Echo - 130 Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
103	Projekt Echo - 131 Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
104	Projekt Echo - 132 Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
105	Projekt Echo - 135 Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
106	Projekt Echo - 135 Sp. z o.o. - Sp. k.	Kielce	100%	Perth Sp. z o.o.
107	Projekt Echo - 136 Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
108	Projekt Echo - 136 Sp. z o.o. - Sp. k.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
109	Projekt Echo - 137 Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
110	Projekt Echo - 139 Sp. z o.o. - Sp. k.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
111	Projekt Echo - 140 Sp. z o.o. - Sp. k.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
112	Projekt Echo - 141 Sp. z o.o. - Sp. k.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
113	Projekt Echo - 142 Sp. z o.o. - Sp. k.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
114	Projekt Echo - 143 Sp. z o.o. - Sp. k.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
115	Projekt Echo - 77 Sp. z o.o. w likwidacji	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
116	Projekt Echo - 93 Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
117	Projekt Echo - 95 Sp. z o.o. w likwidacji	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
118	Projekt Echo - 96 Sp. z o.o. w likwidacji	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
119	Projekt Echo - 99 Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
120	Projekt K-6 - Grupa Echo Sp. z o.o. - S.k.a.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
121	Projekt Naramowice - Grupa Echo Sp. z o.o. S.k.a.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
122	Projekt Saska Sp. z o.o.	Kielce	95%	Echo Investment S.A.
123	Pudsey Sp. z o.o.	Warszawa	100%	60 FIZ Forum
124	Pure Systems Sp. z o.o.	Kraków	100%	Echo Investment S.A.
125	Q22 - Projekt Echo - 128 Sp. z o.o. - Sp. k.	Kielce	100%	Potton Sp z o.o.
126	Sagittarius - Projekt Echo - 113 sp. z o.o. Sp. k.	Kielce	100%	Doxent Investments Sp. z o.o.
127	Seaford Sp. z o.o.	Warszawa	100%	60 FIZ Forum
128	Selmer Investments Sp. z o.o.	Warszawa	100%	Echo Investment S.A.
129	Selmer Investments Sp. z o.o. Sp. k.	Warszawa	100%	Echo Investment S.A.
130	Senja 2 Sp. z o.o.	Warszawa	100%	Echo - Browary Warszawskie Sp. z o.o.
131	Shanklin Sp. z o.o.	Warszawa	100%	Echo Prime Assets BV
132	Stranraer Sp. z o.o.	Warszawa	100%	Echo Prime Assets BV
133	Strood Sp. z o.o.	Warszawa	100%	Echo Prime Assets BV
134	Swanage Sp. z o.o.	Warszawa	100%	Echo Prime Assets BV
135	Symetris -Projekt Echo - 131 Sp. z o.o. Sp. k.	Warszawa	100%	Gosford Investments Sp. z o.o.
136	Taśmowa - Projekt Echo - 116 Sp. z o.o. S.k.a.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
137	Tryton - Projekt Echo - 127 Sp. z o.o. - Sp. k.	Warszawa	100%	Perth Sp. z o.o.
138	Villea Investments Sp. z o.o.	Warszawa	100%	60 FIZ Forum
139	West Gate II - Projekt Echo - 114 Sp. z o.o. Sp.k.	Kielce	100%	Elissea Investments Sp. z o.o.

## JEDNOSTKI WSPÓŁZALEŻNE

Lp.	Nazwa spółki	Siedziba	% posiadanego kapitału	Jednostka posiadająca udział
1	Rosehill Investments Sp. z o.o. (Galeria Młociny)	Warszawa	30%	Echo Prime Assets BV
2	Berea Sp. z o.o. (Galeria Młociny)	Warszawa	30%	Rosehill Investments Sp. z o.o.
3	Projekt Echo - 138 Sp. z o.o. s.k. (Towarowa 22)	Warszawa	46,26%	Strood Sp. z o.o.
4	Projekt Echo - 138 Sp. z o.o. (Towarowa 22)	Warszawa	30%	Echo Prime Assets BV

### 3.2. Zmiany w składzie Grupy Kapitałowej w 2017 r.

#### Skład grupy kapitałowej w 2017 r. zwiększył się o 7 spółek w wyniku:

- nabycia 21 czerwca 2017 r. 100% udziałów w spółce Elektrownia RE Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie. Łączna cena nabycia wyniosła 8 503 400 EUR. Kapitał zakładowy spółki wynosi 205 tys. PLN;
- rejestracji przez Sąd Rejonowy w Kielcach 17 października 2017 r. nowoutworzonej spółki Projekt Echo - 139 Sp. z o.o. - Sp.k. z siedzibą w Kielcach. Kapitał zakładowy spółki wynosi 5 tys. PLN;
- rejestracji przez Sąd Rejonowy w Kielcach 16 października 2017 r. nowoutworzonej spółki Projekt Echo - 140 Sp. z o.o. - Sp.k. z siedzibą w Kielcach. Kapitał zakładowy spółki wynosi 5 tys. PLN;
- rejestracji przez Sąd Rejonowy w Kielcach 16 października 2017 r. nowoutworzonej spółki Projekt Echo - 141 Sp. z o.o. - Sp.k. z siedzibą w Kielcach. Kapitał zakładowy spółki wynosi 5 tys. PLN;
- rejestracji przez Sąd Rejonowy w Kielcach 19 października 2017 r. nowoutworzonej spółki Projekt Echo - 142 Sp. z o.o. - Sp.k. z siedzibą w Kielcach. Kapitał zakładowy spółki wynosi 5 tys. PLN;
- rejestracji przez Sąd Rejonowy w Kielcach 17 października 2017 r. nowoutworzonej spółki Projekt Echo - 143 Sp. z o.o. - Sp.k. z siedzibą w Kielcach. Kapitał zakładowy spółki wynosi 5 tys. PLN;
- nabycia 27 listopada 2017 r. 100% udziałów w spółce GRO Nieruchomości Sp. z o.o. z siedzibą w Krakowie. Łączna cena nabycia wyniosła 10 tys. PLN. Kapitał zakładowy spółki wynosi 5 tys. PLN.

#### Skład grupy kapitałowej w 2017 r. zmniejszył się o 5 spółek w wyniku:

- zbycia 30 marca 2017 r. 100% udziałów w spółce EI Project Cypr - 1 Ltd. z siedzibą w Nikozji. Kapitał zakładowy spółki wynosił 7 000 USD;
- zbycia 30 marca 2017 r. 100% udziałów w spółce Budivelnuy Soyuz Monolit LLC z siedzibą w Kijowie. Kapitał zakładowy spółki wynosił 52 000 UAH;

- zbycia 30 marca 2017 r. 100% udziałów w spółce Echo Investment Ukraine LLC z siedzibą w Kijowie. Kapitał zakładowy spółki wynosił 1 480 156 UAH;
- zbycia 30 marca 2017 r. 100% udziałów w spółce Yevrobudgarant LLC z siedzibą w Kijowie. Kapitał zakładowy spółki wynosił 63 000 UAH;
- likwidacji 27 grudnia 2017 r. spółki GP Development S.a.r.l. z siedzibą w Luksemburgu. Kapitał zakładowy spółki wynosił 12.500 EUR.

#### Pozostałe zmiany w grupie kapitałowej w 2017 r.:

- zmiana firmy spółki „Echo - Klimt House Sp. z o.o. - S.k.” na „Klimt House - Grupa Echo Sp. z o.o. - S.k.” (1 marca 2017 r.);
- zmiana firmy spółki „Echo - Pod Klonami Sp. z o.o. - S.k.” na „Pod Klonami - Grupa Echo Sp. z o.o. - S.k.” (1 marca 2017 r.);
- zmiana firmy spółki „Projekt Naramowice - Projekt Echo 100 Sp. z o.o. - S.k.a.” na „Projekt Naramowice - Grupa Echo Sp. z o.o. - S.k.a.” (7 czerwca 2017 r.);
- zmiana firmy spółki „Malta Office Park - Projekt Echo 96 Sp. z o.o. - S.k.a.” na „Malta Office Park - Grupa Echo Sp. z o.o. - S.k.a.” (17 maja 2017 r.);
- zmiana firmy spółki „Kielce - Projekt Echo 129 Sp. z o.o. - S.k.a.” na „Kielce - Grupa Echo Sp. z o.o. - S.k.a.” (9 maja 2017 r.);
- zmiana firmy spółki „PPR - Projekt Echo 77 Sp. z o.o. - S.k.a.” na „PPR - Grupa Echo Sp. z o.o. - S.k.a.” (9 maja 2017 r.);
- zmiana firmy spółki „Park Postępu - Projekt Echo130 Sp. z o.o. - S.k.a.” na „Park Postępu - Grupa Echo Sp. z o.o. - S.k.a.” (25 kwietnia 2017 r.);
- zmiana firmy spółki „Echo Innovations - Projekt Echo 99 Sp. z o.o. - S.k.” na „Echo Innovations - City Space GP Sp. z o.o. - S.k.” (4 września 2017 r.);
- zmiana komplementariusza: 1 marca 2017 r. spółka Projekt Echo 129 Sp. z o.o. zbyła na rzecz spółki Grupa Echo Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach prawa i obowiązki komplementariusza w spółce Kielce - Projekt Echo 129 Sp. z o.o. - S.k.a.;

- zmiana komplementariusza: 1 marca 2017 r. spółka Projekt Echo 96 Sp. z o.o. zbyła na rzecz spółki Grupa Echo Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach prawa i obowiązki komplementariusza w spółce Malta Office Park – Projekt Echo – 96 Sp. z o.o. – S.k.a.;
- zmiana komplementariusza: 1 marca 2017 r. spółka Projekt Echo 95 Sp. z o.o. zbyła na rzecz spółki Grupa Echo Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach prawa i obowiązki komplementariusza w spółce Oxygen – Projekt Echo 95 Sp. z o.o. – S.k.a.;
- zmiana komplementariusza: 1 marca 2017 r. spółka Pod Klonami Sp. z o.o. zbyła na rzecz spółki Grupa Echo Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach prawa i obowiązki komplementariusza w spółce Echo – Pod Klonami Sp. z o.o. – S.k.;
- zmiana komplementariusza: 1 marca 2017 r. spółka Projekt Echo 130 Sp. z o.o. zbyła na rzecz spółki Grupa Echo Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach prawa i obowiązki komplementariusza w spółce Park Postępu – Projekt Echo 130 Sp. z o.o. – S.k.a.;
- zmiana komplementariusza: 1 marca 2017 r. spółka Projekt Echo 100 Sp. z o.o. zbyła na rzecz spółki Grupa Echo Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach prawa i obowiązki komplementariusza w spółce Projekt Naramowice – Projekt Echo 100 Sp. z o.o. – S.k.a.;
- zmiana komplementariusza: 1 marca 2017 r. spółka Projekt Echo 77 Sp. z o.o. zbyła na rzecz spółki Grupa Echo Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach prawa i obowiązki komplementariusza w spółce PPR – Projekt Echo 77 Sp. z o.o. – S.k.a.;
- zmiana komplementariusza: 1 marca 2017 r. spółka Echo – Klimt House Sp. z o.o. zbyła na rzecz spółki Grupa Echo Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach prawa i obowiązki komplementariusza w spółce Echo – Klimt House Sp. z o.o. – S.k.;
- zmiana udziałowca: 22 maja 2017 r. spółka Echo Investment S.A. zbyła na rzecz Forum 60 Fundusz Inwestycyjny Zamknięty z siedzibą w Krakowie udziały w spółce Villea Investments Sp. z o.o.;
- zmiana udziałowca: 31 maja 2017 r. spółka Grupa Echo Sp. z o.o. zbyła na rzecz spółki Echo Investment S.A. z siedzibą w Kielcach udziały w spółce Projekt Echo113 Sp. z o.o.;
- zmiana udziałowca: 20 czerwca 2017 r. spółka Echo Investment S.A. zbyła na rzecz spółki City Space GP z siedzibą w Warszawie udziały w spółce City Space Management Sp. z o.o.;
- zmiana udziałowca: 20 czerwca 2017 r. spółka Echo Investment S.A. zbyła na rzecz spółki City Space GP z siedzibą w Warszawie udziały w spółce City Space SPV 1 Sp. z o.o.;
- zmiana udziałowca: 20 czerwca 2017 r. spółka Echo Investment S.A. zbyła na rzecz spółki City Space GP z siedzibą w Warszawie udziały w spółce City Space SPV 2 Sp. z o.o.;
- zmiana udziałowca: 20 czerwca 2017 r. spółka Echo Investment S.A. zbyła na rzecz spółki City Space GP z siedzibą w Warszawie udziały w spółce City Space SPV 3 Sp. z o.o.;
- zmiana udziałowca: 8 grudnia 2017 r. spółka Barceloncel Holdings Limited zbyła na rzecz spółki Echo Investment S.A. z siedzibą w Kielcach udziały w spółce GP Development S.a.r.l.;
- podwyższenie kapitału: 19 maja 2017 r. zarejestrowano podwyższenie kapitału w spółce Echo – Pod Klonami Sp. z o.o. przez Echo Investment S.A.;
- podwyższenie kapitału: 28 maja 2017 r. zarejestrowano podwyższenie kapitału w spółce Echo – Klimt House Sp. z o.o. przez Echo Investment S.A.;
- podwyższenie kapitału: 31 maja 2017 r. zarejestrowano podwyższenie kapitału w spółce Mena Investments Sp. z o.o. przez Echo Investment S.A.

# Zastosowane nowe i zmienione standardy i interpretacje

## 04

Zasady i polityka rachunkowości zastosowane do sporządzenia niniejszego sprawozdania finansowego są zgodne z zasadami zastosowanymi w ostatnim rocznym sprawozdaniu finansowym, za wyjątkiem zmiany opisanej w punkcie 6 oraz zastosowania nowych standardów, zmian do standardów i interpretacji wydanych przez Komitet ds. IMSF, mających zastosowanie w przypadku Grupy dla okresu sprawozdawczego rozpoczynającego się 1 stycznia 2017 roku.

W niniejszym sprawozdaniu finansowym zastosowano po raz pierwszy następujące nowe i zmienione standardy i interpretacje, które weszły w życie od 1 stycznia 2017 r.:

- Zmiany do MSR 7 Sprawozdanie z przepływów pieniężnych: Inicjatywa dotycząca ujawniania informacji
- Zmiany do MSR 12 Podatek dochodowy: Rozpoznanie aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego od niezrealizowanych strat
- Zmiany do MSSF 12 wynikające z rocznego programu poprawek 2014-2016

Zastosowane zmiany nie miały istotnego wpływu na prezentację danych i wycenę w sprawozdaniu finansowym, poza dodatkowym ujawnieniem do rachunku przepływów pieniężnych, które zostało zaprezentowane w nocie 35.

# Opublikowane standardy i interpretacje, które jeszcze nie obowiązują i nie zostały wcześniej zastosowane przez Grupę

05

W niniejszym sprawozdaniu finansowym Grupa nie zdecydowała o wcześniejszym zastosowaniu następujących opublikowanych standardów, interpretacji lub poprawek do istniejących standardów przed ich datą wejścia w życie:

## 1. MSSF 9 „Instrumenty Finansowe”

(opublikowano 24 lipca 2014 r.) mający zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2018 r. lub później.

MSSF 9 zastępuje MSR 39 „Instrumenty Finansowe: Ujmowanie i wycena” i zawiera wymogi dotyczące klasyfikacji i wyceny aktywów i zobowiązań finansowych, utraty wartości aktywów finansowych oraz rachunkowości zabezpieczeń. Nowe wymogi obowiązują od 1 stycznia 2018 r. Grupa podjęła decyzję o retrospektywnym zastosowaniu zasad dotyczących klasyfikacji, wyceny oraz utraty wartości poprzez korektę bilansu otwarcia na 1 stycznia 2018 r., bez korygowania okresów porównawczych.

Nowy standard MSSF 9 zastępuje występujące w MSR 39 cztery kategorie klasyfikacji aktywów finansowych trzema kategoriami tzn. zgodnie z MSSF 9, takie instrumenty finansowe mogą być zaklasyfikowane jako wyceniane w wartości godziwej (przez wynik finansowy bądź przez pozostałe dochody całkowite) lub jako wyceniane według zamortyzowanego kosztu.

Klasyfikacja składników aktywów jest dokonywana na moment początkowego ujęcia. Uzależniona jest od przyjętego przez jednostkę modelu zarządzania instrumentami finansowymi oraz analizy charakterystyki

umownych przepływów pieniężnych z tych instrumentów. Większość wymogów MSR 39 dotyczących klasyfikacji i wyceny zobowiązań finansowych została przeniesiona do MSSF 9 w niezmienionym kształcie. Kluczową zmianą jest nałożony na jednostki wymóg prezentowania w pozycji „Inne całkowite dochody” skutków zmian własnego ryzyka kredytowego z tytułu zobowiązań finansowych wyznaczonych do wyceny w wartości godziwej przez wynik finansowy. Ponadto, zgodnie z MSSF 9, wszelkie modyfikacje zobowiązań finansowych nieskutkujące ich usunięciem z bilansu, ujmowane są w korespondencji z rachunkiem zysków i strat.

Standard wprowadza też nowe podejście do szacowania utraty wartości, które bazuje na wyznaczaniu oczekiwanych strat kredytowych (z ang. expected loss), w porównaniu z modelem strat poniesionych wymaganym przez MSR 39. Ponadto standard zawiera nowe wytyczne dotyczące rachunkowości zabezpieczeń, mające na celu uproszczenie bieżących rozwiązań oraz lepsze odzwierciedlenie zasad zarządzania ryzykiem.

## SKŁADNIKI AKTYWÓW FINANSOWYCH - KLASYFIKACJA I WYCENA

Po dokonaniu oceny posiadanych przez Grupę składników aktywów finansowych pod kątem ich klasyfikacji i wyceny, zgodnie z wymogami MSSF 9 Grupa oceniła, że większość aktywów ujmowanych do tej pory jako pożyczki i należności będzie nadal wyceniana według zamortyzowanego kosztu, jako że spełnione są dla nich oba warunki: aktywa utrzymywane są w ramach modelu biznesowego, którego celem jest utrzymywanie aktywów w celu uzyskiwania przepływów wynikających z kontraktu; oraz, warunki

umowne tych składników aktywów finansowych powodują powstanie w określonych momentach przepływów pieniężnych stanowiących wyłącznie spłatę kapitału oraz odsetek od niespłaconej części kapitału. Pozostałe aktywa finansowe, w tym instrumenty pochodne, wyceniane będą w wartości godziwej przez wynik finansowy, chyba że dla danych kapitałowych instrumentów finansowych zostanie podjęta nieodwołalna decyzja o ujmowaniu ich w wartości godziwej przez „Inne całkowite dochody”.

Na 31 grudnia 2017 r. Grupa posiada instrumenty kapitałowe (akcje), które kwalifikowane są według MSR 39 jako „Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży”. Zgodnie z MSSF 9, w przypadku akcji i udziałów innych niż akcje i udziały w jednostkach zależnych, stowarzyszonych i wspólnych przedsięwzięciach, Grupa na dzień wdrożenia MSSF 9 może dokonać nieodwołalnego wyboru ujmowania ich w wartości godziwej przez „Inne całkowite dochody”. W przypadku wyboru przez Grupę ujmowania instrumentów kapitałowych w wartości godziwej przez „Inne całkowite dochody”, wynik z tytułu wyceny do wartości godziwej będzie ujmowany w „Innych całkowitych dochodach”, a w przypadku sprzedaży, zysk/strata nie będzie przeklasyfikowana do rachunku wyników. Grupa podjęła decyzję o zastosowaniu takiego sposobu wyceny dla wszystkich kapitałowych instrumentów finansowych ujmowanych na 31 grudnia 2017 r. jako „Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży”.

### Utrata wartości

Nowy model utraty wartości będzie miał zastosowanie do składników aktywów finansowych zakwalifikowanych, zgodnie z postanowieniami MSSF 9, jako aktywa finansowe wyceniane zamortyzowanym kosztem, lub do wartości godziwej przez pozostałe dochody całkowite, z wyjątkiem instrumentów kapitałowych. Zgodnie z MSSF 9, na każdy dzień sprawozdawczy jednostka szacuje kwotę odpisu z tytułu utraty wartości w wysokości równej oczekiwanym stratom kredytowym:

- do końca oczekiwanego okresu wymagalności (tzw. okresu życia) danego składnika aktywów finansowych, jeżeli ryzyko kredytowe związane z danym instrumentem znacząco wzrosło od momentu początkowego ujęcia tego instrumentu; lub
- w najbliższych 12 miesiącach, jeżeli ryzyko kredytowe związane z danym instrumentem nie wzrosło znacząco od momentu początkowego ujęcia danego instrumentu.

Określając przyszłą oczekiwaną utratę wartości, jednostka uwzględnia wszelkie uzasadnione i potwierdzone informacje, w tym takie, które odnoszą się do przyszłości. Grupa stosuje dozwolone uproszczenie pomiaru utraty wartości na podstawie oczekiwanych strat w całym okresie życia dla wszystkich należności handlowych, należności z tytułu leasingu oraz umów z klientami.

Wpływ wdrożenia MSSF 9 na wartość odpisu z tytułu utraty wartości Grupa oceniła jako nieistotny, w związku z czym Grupa nie będzie dokonywać korekty liczbowej bilansu otwarcia 2018 r. wynikającej z wdrożenia MSSF 9, a wdrożenie MSSF 9 nie będzie miało wpływu liczbowego na sprawozdania finansowe, które będą publikowane w 2018 r. Grupa oczekuje, że wdrożenie MSSF 9 będzie miało wpływ na zakres ujawnień i prezentacji dotyczących instrumentów finansowych w sprawozdaniach finansowych.

### Zobowiązania finansowe

W wyniku wdrożenia wymogów MSSF 9, Grupa nie przewiduje zmian w klasyfikacji zobowiązań finansowych w stosunku do dotychczasowej klasyfikacji zgodnej z MSR 39, które mogłyby mieć istotny wpływ na bilans i/lub na wynik finansowy Grupy. Ponadto, Grupa dokonała analizy zobowiązań finansowych pod kątem ich modyfikacji do momentu wdrożenia MSSF 9 i nie zidentyfikowała istotnych przypadków wymagających rozpoznania jednorazowego wyniku na modyfikacji tych zobowiązań na dzień wdrożenia.

### Rachunkowość zabezpieczeń

Ze względu na fakt, że Grupa nie stosowała i nie stosuje rachunkowości zabezpieczeń, wejście w życie MSSF 9 nie ma wpływu na sprawozdanie finansowe Grupy.

### 2. MSSF 15 „Przychody z umów z klientami” oraz wyjaśnienia do MSSF 15 „Przychody z umów z klientami

(opublikowane odpowiednio 28 maja 2014 r. i 12 kwietnia 2016 r.), obejmujący zmiany do MSSF 15. Data wejścia w życie MSSF 15 (opublikowano 11 września 2015 r.) – mający zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2018 r. lub później.

MSSF 15 „Przychody z umów z klientami” zastępuje dotychczasowe standardy MSR 18 „Przychody”, MSR 11 „Umowy o usługę budowlaną” oraz związane z tymi standardami interpretacje. Nowy model ujmowania przychodów wymagany przez MSSF 15 dotyczy wszystkich umów zawartych z klientami, z wyjątkiem takich, które wchodzą w zakres innych MSSF (przykładowo umowy leasingowe, ubezpieczeniowe i instrumenty finansowe). Data wejścia w życie nowego standardu to 1 stycznia 2018 r.

W ramach procesu rozpoczęcia stosowania MSFF 15, Grupa stosuje zmodyfikowane podejście retrospektywnie, które skutkuje ujęciem łącznego efektu zastosowania MSSF 15 jako korekty salda początkowego zysków zatrzymanych w rocznym okresie sprawozdawczym, w którym przypada dzień pierwszego zastosowania (tj. 1 stycznia 2018 r.). W ramach tej

metody Grupa zastosuje podejście retrospektywne jedynie do umów, które nie są zakończone na dzień pierwszego zastosowania.

Z uwagi na charakter prowadzonej działalności, jednostka wyodrębniła obszary objęte analizą, dokonując grupowania umów dotyczących tego samego celu handlowego (w szczególności w podziale na poszczególne dobra lub usługi przyrzeczone w umowach).

### **Identyfikacja na poziomie rozpoznawania przychodów z umów:**

#### **PRZYCHODY ZWIĄZANE Z DZIAŁALNOŚCIĄ DEWELOPERSKĄ (TJ. SPRZEDAŻ LOKALI MIESZKANIOWYCH)**

Grupa ujmuje przychody w momencie spełnienia zobowiązania do wykonania świadczenia. Zobowiązanie do wykonania świadczenia uznaje się za spełnione, w chwili przeniesienia na klienta kontroli nad towarami lub usługami, będącymi jego przedmiotem (w momencie podpisania aktu notarialnego, przenoszącego kontrolę na nabywcę). Umowy zawarte w ramach tej grupy przychodów nie zawierają elementu zmiennego wynagrodzenia. Ponadto, w ocenie Grupy, zawarte umowy nie zawierają istotnego elementu finansowania. Grupa ponosi dodatkowe koszty doprowadzenia do zawarcia umowy. Zgodnie z MSSF 15, będą one aktywowane w pozycji „zapasy” do momentu podpisania aktu notarialnego, przenoszącego kontrolę nad lokalem na nabywcę. Koszty te Grupa będzie ujmować jako element rachunku wyników w momencie rozpoznania przychodu. Na dzień pierwszego zastosowania, korekta z tego tytułu wyniesie 889 tys. zł – zwiększenie pozycji zapasów oraz podwyższenie wyniku z lat ubiegłych. Analiza MSSF 15 nie skutkuje wyodrębnieniem nowych zobowiązań umownych, ponad te dotychczas zidentyfikowane w ramach stosowania dotychczasowej polityki rachunkowości.

W ocenie Zarządu, stosowane dotychczas zasady są zgodne z wytycznymi MSSF 15 w zakresie momentu i wysokości ujmowanego przychodu.

#### **PRZYCHODY ZE SPRZEDAŻY NIERUCHOMOŚCI INWESTYCYJNYCH**

Grupa rozpoznaje rodzaje i liczby świadczeń, do których zobowiązała się na rzecz kupującego w ramach umowy sprzedaży nieruchomości, w tym z tytułu gwarancji czynszowych. W ramach sprzedaży nieruchomości inwestycyjnych Grupa ujmuje przychód w momencie spełnienia zobowiązania do wykonania świadczenia, tj. w momencie podpisania aktu notarialnego, który jest momentem przeniesienia kontroli nad nieruchomością na nabywcę. Grupa ujmuje kwotę przychodu w wysokości ceny wynikającej z transakcji określonej w drodze umowy między jednostką a kupującym. Jej poziom ustala się według wartości godziwej zapłaty, przy uwzględnieniu kwoty przyszłych zobowiązań wynikających z treści ekonomicznej zawartej umowy. Występującym w tego rodzaju kon-

traktach elementem zmiennym (z uwagi na jej zależność od przyszłych wydarzeń) jest kwota dotycząca gwarancji czynszowych (rental guarantee). Pomimo niepewności, Grupa jest w stanie wiarygodnie oszacować koszt, jaki będzie musiała ponieść z tytułu niewynajętej powierzchni budynku w okresie wskazanym w umowie, na moment zawarcia umowy. Grupa zawiązuje rezerwy z tego tytułu zgodnie z MSR 37 „Rezerwy, zobowiązania warunkowe i aktywa warunkowe”. Rezerwa ta pomniejsza wynagrodzenie z umowy, a tym samym rozpoznawany przychód z tytułu jej wykonania. Dodatkowe koszty doprowadzenia do zawarcia umowy sprzedaży Grupa ujmuje jako element rachunku wyników, w momencie rozpoznania przychodu ze sprzedaży składnika majątku. Analiza MSSF 15 nie skutkuje wyodrębnieniem nowych zobowiązań umownych niż te dotychczas zidentyfikowane w ramach stosowania dotychczasowej polityki rachunkowości.

W ocenie Zarządu, stosowane dotychczas zasady są zgodne z wytycznymi MSSF 15 w zakresie momentu i wysokości ujmowanego przychodu.

#### **PRZYCHODY ZWIĄZANE Z NAJMEM NIERUCHOMOŚCI**

Implementacja MSSF 15 nie wpływa na rozpoznawanie przychodów z tytułu najmu. Nadal przychody te są ujmowane zgodnie z MSR 17 „Leasing” – do czasu wprowadzenia MSSF 16 „Leasing” (tj. 1 stycznia 2019 r.).

#### **POZOSTAŁE PRZYCHODY REALIZOWANE PRZEZ SPÓŁKĘ**

Zarząd dokonał analizy pozostałych umów o świadczenie usług, w tym usług świadczenia pośrednictwa w zakresie nieruchomości, świadczenia usług księgowych, prawnych, zarządzania, marketingowych, doradztwa. Grupa ujmuje przychody w momencie spełnienia zobowiązania do wykonania świadczenia, tj. dla pewnych umów – w momencie zakończenia danego rodzaju usługi (np. podpisanie umowy sprzedaży nieruchomości w wyniku świadczenia usługi pośrednictwa w zakresie nieruchomości) albo w okresie świadczenia danego rodzaju usług (np. w okresie świadczenia usług prowadzenia ksiąg rachunkowych, usług marketingowych, doradztwa, prawnych i zarządzania nieruchomościami). Dla części umów (np. pośrednictwa w zakresie nieruchomości), wynagrodzenie wynikające z zawartych umów zawiera element zmienny, jednakże z charakteru tych umów wynika, że Grupa ma prawo do wynagrodzenia dopiero w momencie wykonania zobowiązania umownego, co skutkuje faktem, że wynagrodzenie zmienne jest znane w momencie ujęcia przychodu, a jego wartość nie ulega później zmianom. Ponadto, w ocenie Spółki, zawarte umowy nie zawierają istotnego elementu finansowania. Analiza MSSF 15 nie skutkuje wyodrębnieniem nowych zobowiązań umownych niż te dotychczas zidentyfikowane w ramach stosowania dotychczasowej polityki rachunkowości.

W ocenie Zarządu, stosowane dotychczas zasady są zgodne z wytycznymi MSSF 15 w zakresie momentu i wysokości ujmowanego przychodu.

Na podstawie powyższej analizy, Grupa stwierdza, że wdrożenie MSSF 15 nie będzie miało istotnego liczbowego wpływu na sprawozdanie finansowe w okresie zakończonym 31 grudnia 2018 r. Niemniej jednak, w wyniku wdrożenia MSSF 15 Grupa spodziewa rozszerzonego zakresu ujawnień oraz sposobu prezentacji informacji związanych z ujmowaniem przychodów w swoich sprawozdaniach finansowych, które będą publikowane w 2018 r. Ponadto, począwszy od 1 stycznia 2018 r., Grupa dokonała zmian w stosowanych procesach i politykach rachunkowości tak, aby odzwierciedlały one wymogi zawarte w 5-etapowym modelu wymaganym przez MSSF 15.

### 3. MSSF 16 „Leasing”

(opublikowano 13 stycznia 2016 r.) – mający zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2019 r. lub później.

MSSF 16 „Leasing” zastępuje obowiązujące dotychczas rozwiązania dotyczące leasingu obejmujące MSR 17, KIMSF 4, SKI 15 i SKI 27.

MSSF 16 wprowadza jeden model ujmowania leasingu u leasingobiorcy, wymagający ujęcia aktywa i zobowiązania dla wszystkich transakcji leasingu (chyba że okres leasingu wynosi 12 miesięcy i mniej lub składnik aktywów ma niską wartość) oraz amortyzowania leasingowanego aktywa odrębnie od odsetek od zobowiązania leasingowego w rachunku zysków i strat. Podejście od strony leasingodawcy pozostaje zasadniczo niezmienione w stosunku do rozwiązań z MSR 17. Nadal wymagana jest klasyfikacja leasingu jako operacyjnego lub finansowego. Standard wprowadza ponadto nowy model oceny czy zawarte umowy stanowią leasing wprowadzający kryteria identyfikacji składnika aktywów będącego przedmiotem umowy oraz kiedy następuje przekazanie prawa do kontroli nad użytkowaniem określonego składnika aktywów.

Grupa dokonała wstępnej oceny oczekiwanego wpływu wdrożenia MSSF 16 na swoje skonsolidowane sprawozdanie finansowe. Wynika z niej, że zastosowanie nowego standardu będzie miało wpływ na ujmowanie, prezentację, wycenę oraz ujawnienie stosownych aktywów i zobowiązań wynikających z zawartych przez Spółkę, jako leasingobiorcę, umów leasingu operacyjnego (przede wszystkim leasing samochodów, praw wieczystego użytkowania gruntów) w sprawozdaniu finansowym. Grupa jest w trakcie szczegółowej analizy wpływu wdrożenia MSSF 16 na sprawozdanie finansowe. Grupa 1 stycznia 2019 r. planuje wdrożyć MSSF 16 z zastosowaniem zmodyfikowanego podejścia retrospektywnego i standardu skutkującego ujęciem korekty kapitałów własnych.

### 4. Zmiany do MSSF 4 „Stosowanie MSSF 9 Instrumenty finansowe” łącznie z MSSF 4 „Umowy ubezpieczeniowe”

(opublikowano 12 września 2016 r.) – mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2018 r. lub później. Grupa nie spodziewa się, że standard będzie miał wpływ na sprawozdanie finansowe.

### 5. Zmiany do MSR 28 i MSSF 1 wynikające z rocznego programu poprawek 2014-2016

(opublikowano 8 grudnia 2016 r.), mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2018 r. lub później. Grupa nie spodziewa się, że standard będzie istotny miał wpływ na sprawozdanie finansowe.

### 6. MSSF 14 „Regulacyjne rozliczenia międzyokresowe”

(opublikowano 30 stycznia 2014 r.) – mający zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2016 r. lub później. Zgodnie z decyzją Komisji Europejskiej, proces zatwierdzania standardu w wersji wstępnej nie zostanie zainicjowany przed ukazaniem się standardu w wersji ostatecznej. Do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego niezatwierdzone przez UE. Grupa nie spodziewa się, że standard będzie miał znaczący wpływ na sprawozdanie finansowe.

### 7. MSSF 17 „Umowy ubezpieczeniowe”

(opublikowano 18 maja 2017 r.) – do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego niezatwierdzone przez UE. Mający zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2021 r. lub później. Grupa nie spodziewa się, że standard będzie miał znaczący wpływ na sprawozdanie finansowe.

### 8. Zmiany do MSSF 2 „Klasyfikacja i wycena transakcji płatności na bazie akcji”

(opublikowano 20 czerwca 2016 r.) – mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2018 r. lub później. Do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego niezatwierdzone przez UE. Grupa nie spodziewa się, że zmiany będą miały znaczący wpływ na sprawozdanie finansowe.

### 9. Zmiany do MSSF 9 „Kontrakty z cechami przedpłat z ujemną rekompensatą”

(opublikowano 12 października 2017 r.) – mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynają-



cych się 1 stycznia 2019 r. lub później. Do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego niezatwierdzone przez UE. Grupa nie spodziewa się że zmiany będą miały znaczący wpływ na sprawozdanie finansowe.

#### **10. Zmiany do MSSF 10 i MSR 28 „Transakcje sprzedaży lub wniesienia aktywów pomiędzy inwestorem a jego jednostką stowarzyszoną lub wspólnym przedsięwzięciem”**

(opublikowano 11 września 2014 r.). Prace prowadzące do zatwierdzenia niniejszych zmian zostały przez UE odłożone bezterminowo, termin wejścia w życie został odroczony przez RMSR na czas nieokreślony. Do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego niezatwierdzone przez UE. Grupa zastosuje zmianę po jego zatwierdzeniu przez Unię Europejską. Grupa nie ukończyła jeszcze analizy dotyczącej wpływu zmian na sprawozdanie finansowe.

#### **11. Zmiany do MSR 28 „Udziały długoterminowe w jednostkach stowarzyszonych i wspólnych przedsięwzięciach”**

(opublikowano 12 października 2017 r.) – mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2019 r. lub później. Do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego niezatwierdzone przez UE. Grupa nie ukończyła jeszcze analizy dotyczącej wpływu zmian na sprawozdanie finansowe.

#### **12. Zmiany do MSR 40 „Przeniesienie nieruchomości inwestycyjnej”**

(opublikowano 8 grudnia 2016 r.) – mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2018 r. lub później. Grupa nie ukończyła jeszcze analizy dotyczącej wpływu zmian na sprawozdanie finansowe.

#### **13. Zmiany do MSR 19 „Świadczenia pracownicze. Zmiana, ograniczenie lub rozliczenie programu”**

(opublikowano 7 lutego 2018 r.) – mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2019 r. lub później. Do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego niezatwierdzone przez UE. Grupa nie spodziewa się, że zmiany będą miały znaczący wpływ na sprawozdanie finansowe.

#### **14. Zmiany wynikające z przeglądu MSSF 2014–2016**

(opublikowano 8 grudnia 2016 r.). Zmiany do MSSF 12 mają zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2017 r. lub później, natomiast Zmiany do MSSF 1 oraz MSR 28 – dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2018 r. lub później. Grupa nie spodziewa się, że zmiany będą miały znaczący wpływ na sprawozdanie finansowe.

#### **15. Zmiany wynikające z przeglądu MSSF 2015–2017**

(opublikowano 12 grudnia 2017 r.) – mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2019 r. lub później. Grupa nie ukończyła jeszcze analizy dotyczącej wpływu zmian na sprawozdanie finansowe.

#### **16. KIMSF 22 „Transakcje w walucie obcej i zaliczki”**

(opublikowano 8 grudnia 2016 r.) – mająca zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2018 r. lub później. Do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego niezatwierdzone przez UE. Grupa nie spodziewa się, że interpretacja będzie miała znaczący wpływ na sprawozdanie finansowe.

#### **17. KIMSF 23 „Niepewność związana z ujmowaniem podatku dochodowego”**

(opublikowano 7 czerwca 2017 r.) – mający zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2019 r. lub później. Do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego niezatwierdzone przez UE. Grupa nie spodziewa się, że interpretacja będzie miała znaczący wpływ na sprawozdanie finansowe.

# Skutki zmiany zastosowanych zasad rachunkowości – przekształcenia sprawozdań finansowych za poprzednie okresy

06

W 2017 r. Grupa dokonała zmian w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym. Zmiany wynikają z zastosowania zaktualizowanej metodyki przyporządkowania kosztów związanych z projektami deweloperskimi, alokowanych dotychczas do pozycji kosztów zarządu oraz kosztów sprzedaży.

W związku z powyższą zmianą, w niniejszym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym dokonano następujących zmian prezentacyjnych w porównaniu do skonsolidowanego sprawozdania finansowego za okres zakończony 31 grudnia 2016 r.:

- zmiana przyporządkowania kosztów związanych z wynagrodzeniami pracowników zatrudnionych w ramach zespołów budowlanych oraz kierowników projektów i leasing managerów, prezentowanych dotychczas w linii kosztu własnego sprzedaży:
  - w odniesieniu do kosztów dotyczących realizowanych projektów deweloperskich (ponoszonych w okresie ich realizacji – przed oddaniem obiektu do użytkowania w przypadku obiektów mieszkaniowych / uzyskaniem możliwości wiarygodnej wyceny nieruchomości według wartości godziwej w przypadku obiektów biurowych i handlowych) – dokonano zmiany polegającej na kapitalizacji tych kosztów w wartości zapasów / nieruchomości inwestycyjnych w budowie (zależnie od przeznaczenia obiektu), ponieważ koszty te wpisują się w definicję tzw. kosztów przetworzenia zapasów w rozumieniu MSR 2 oraz kosztów wytworzenia nieruchomości inwestycyjnych zgodnie z MSR 40;
  - w odniesieniu do kosztów dotyczących projektów deweloperskich, ponoszonych po wyeliminowaniu znacznej części ryzyk związanych z realizacją procesu budowy obiektu biurowego lub handlowego, gdy istnieje możliwość wiary-

godnej wyceny nieruchomości według wartości godziwej – dokonano zmiany polegającej na reklasyfikacji tych kosztów do pozycji zysku (straty) z nieruchomości inwestycyjnych, z uwagi na związek tych kosztów z wartością nieruchomości inwestycyjnych (koszty te są uwzględniane w wycenach zewnętrznych rzeczoznawców),

- zmiana przyporządkowania kosztów związanych z wynagrodzeniami pracowników wspierających działalność operacyjną Spółki (w tym pracowników księgowości, działu finansowego, działu marketingu) oraz kosztów o charakterze administracyjnym związanych z pracownikami (tzw. kosztów utrzymania pracowników). Koszty te, z uwagi na pośredni związek z realizacją projektów deweloperskich, zostały przeniesione z pozycji kosztów ogólnego zarządu do nowoutworzonej linii w rachunku zysków i strat „koszty administracyjne związane z realizacją projektów”. Brak możliwości kapitalizacji tych kosztów w wartości zapasów / nieruchomości inwestycyjnych w budowie (zależnie od przeznaczenia obiektu) wynika z faktu, że nie są one ponoszone w celu doprowadzenia zapasów do ich aktualnego stanu i miejsca oraz nie wpisują się w definicję kosztów wytworzenia nieruchomości inwestycyjnych w budowie,
- zmiana prezentacji zewnętrznych kosztów pośrednictwa w zawieraniu umów najmu powierzchni w obiektach biurowych i handlowych, dotychczas prezentowanych w ramach kosztów sprzedaży. Zmiana polega na kapitalizacji tych kosztów w wartości nieruchomości inwestycyjnych w budowie, ponieważ koszty te wpisują się w definicję kosztów wytworzenia nieruchomości inwestycyjnych zgodnie z MSR 40,
- zmiana prezentacji części kosztów marketingu, dotychczas prezentowanych w linii kosztu własnego sprzedaży oraz w ramach kosztów sprze-

- daży. Z uwagi na pośredni związek tych kosztów z realizacją projektów deweloperskich, dokonano ich reklasyfikacji do nowoutworzonej linii w rachunku zysków i strat „koszty administracyjne związane z realizacją projektów”. Brak możliwości kapitalizacji tych kosztów w wartości zapasów / nieruchomości inwestycyjnych w budowie (zależnie od przeznaczenia obiektu) wynika z faktu, że nie są one ponoszone w celu doprowadzenia zapasów do ich aktualnego stanu i miejsca oraz nie wpisują się w definicję kosztów wytworzenia nieruchomości inwestycyjnych w budowie,
- zmiana prezentacji kosztów związanych z utrzymaniem zapasów, prezentowanych dotychczas

w linii kosztów ogólnego zarządu. Z uwagi na pośredni związek tych kosztów z realizacją projektów deweloperskich, dokonano ich reklasyfikacji do nowoutworzonej linii w rachunku zysków i strat „koszty administracyjne związane z realizacją projektów”. Brak możliwości kapitalizacji tych kosztów w wartości zapasów wynika z faktu, że nie są one ponoszone w celu doprowadzenia zapasów do ich aktualnego stanu i miejsca. Dane porównawcze w niniejszym sprawozdaniu finansowym zostały odpowiednio przekształcone.

Najważniejsze zmiany w danych porównawczych z 31.12.2016 r.:

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

	stan na 31.12.2016 - dane przekształcone	01.01.2016 - 31.12.2016 - dane zatwierdzone	Zmiana
<b>Aktywa</b>			
<b>Aktywa trwałe</b>			
Nieruchomości inwestycyjne w budowie	539 797	536 692	3 105
Aktywo z tytułu odroczonego podatku dochodowego	91 809	93 131	(1 322)
<b>Aktywa obrotowe</b>			
Zapasy	660 251	656 401	3 850
<b>Kapitał własny i zobowiązania</b>			
<b>Kapitał własny</b>			
Zakumulowany zysk (strata)	393 345	387 711	5 634

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

	01.01.2016 - 31.12.2016 - dane przekształcone	01.01.2016 - 31.12.2016 - dane zatwierdzone	Zmiana
Koszt własny sprzedaży	(263 308)	(255 903)	(7 405)
<b>Zysk (strata) brutto ze sprzedaży</b>	<b>216 767</b>	<b>224 172</b>	<b>(7 405)</b>
Zysk (strata) z nieruchomości inwestycyjnych	555 214	560 071	(4 857)
Koszty administracyjne związane z realizacją projektów	(14 140)	-	(14 140)
Koszty sprzedaży	(31 611)	(53 586)	21 975
Koszty ogólnego zarządu	(90 156)	(101 539)	11 383
<b>Zysk operacyjny</b>	<b>611 653</b>	<b>604 697</b>	<b>6 956</b>
<b>Zysk (strata) brutto</b>	<b>196 590</b>	<b>189 634</b>	<b>6 956</b>
Podatek dochodowy	196 748	198 070	(1 322)
- część odroczone	217 313	218 635	
<b>Zysk (strata) netto</b>	<b>393 338</b>	<b>387 704</b>	<b>5 634</b>
Zysk (strata) przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej	393 345	387 711	5 634
Zysk (strata) udziałowców niekontrolujących	(7)	(7)	-

## ZMIANA STANU NIERUCHOMOŚCI INWESTYCYJNYCH W BUDOWIE [TYS. PLN]

	31.12.2016 - dane przekształcone	31.12.2016 - dane zatwierdzone	Zmiana
<b>Stan na początek okresu</b>	<b>1 398 628</b>	<b>1 398 628</b>	<b>-</b>
Zwiększenia z tytułu:			
- poniesienia nakładów na realizację inwestycji	508 243	505 138	3 105
<b>Stan nieruchomości w budowie na koniec okresu</b>	<b>539 797</b>	<b>536 692</b>	<b>3 105</b>

## ZAPASY [TYS. PLN]

	31.12.2016 - dane przekształcone	31.12.2016 - dane zatwierdzone	Zmiana
- półprodukty i produkty w toku	540 102	536 252	3 850
<b>Zapasy razem</b>	<b>660 251</b>	<b>656 401</b>	<b>3 850</b>

**ZMIANA STANU AKTYWÓW (+) I REZERW (-) Z TYTUŁU  
ODROZONEGO PODATKU DOCHODOWEGO [TYS. PLN]**

	31.12.2016 – dane przekształcone	31.12.2016 – dane zatwierdzone	Zmiana
<b>1. Stan odroczonego podatku dochodowego na początek okresu:</b>	<b>(167 044)</b>	<b>(167 044)</b>	<b>-</b>
<b>2. Zmiana w okresie</b>			
- pozostałe	31 968	30 646	(1 322)
	<b>217 313</b>	<b>218 635</b>	<b>1 322</b>
<b>3. Stan odroczonego podatku dochodowego na koniec okresu razem:</b>			
- pozostałe	40 377	41 699	1 322
	<b>50 268</b>	<b>51 590</b>	<b>1 322</b>
- z tego			
Aktywo z tytułu odroczonego podatku dochodowego	91 809	93 131	1 322
- zmiana w ciągu roku	15 771	14 449	(1 322)

## 7.1. Podstawowe zasady rachunkowości

Najważniejsze zasady rachunkowości zastosowane przy sporządzeniu niniejszego skonsolidowanego sprawozdania finansowego przedstawione zostały

poniżej. Zasady te stosowane były we wszystkich prezentowanych okresach w sposób ciągły, o ile nie podano inaczej.

### WALUTA FUNKCJONALNA I WALUTA PREZENTACJI

Pozycje zawarte w sprawozdaniach finansowych poszczególnych jednostek Grupy wycenia się w podstawowej walucie środowiska gospodarczego, w którym dana jednostka prowadzi działalność („waluta funkcjonalna”). Skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy prezentowane jest w złotych polskich (PLN), która jest walutą funkcjonalną i walutą prezentacji 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 niniejszego sprawozdania zostały przeliczone na PLN zgodnie z zasadami MSR 21. Pozycje bilansowe zostały przeliczone wg kursu z dnia bilansowego, natomiast pozycje rachunku wyników zostały przeliczone wg kursu średniego za okres (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. W momencie

zbycia podmiotu zagranicznego, zakumulowane różnice kursowe ujęte w kapitale własnym, dotyczące danego podmiotu zagranicznego ujmowane są w rachunku zysków i strat jako wynik na zbyciu.

### LEASING

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

Opłaty leasingowe z tytułu leasingu operacyjnego są ujmowane jako koszty, (gdy 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.

### 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 17 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 ujmovane są w rachunku zysków i strat w pozycji pozostałe przychody / koszty operacyjne.

#### **NIERUCHOMOŚCI INWESTYCYJNE, NIERUCHOMOŚCI INWESTYCYJNE W BUDOWIE**

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

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 ujmovane w rachunku zysków i strat w tym okresie w jakim powstały, z uwzględnieniem powiązanego wpływu na podatek odroczony.

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. Wartości godziwe nieruchomości są ustalone przez wewnętrzny Dział Analiz w porozumieniu z Zarządem, na podstawie danych z aktywnego rynku, ofert, umów przedwstępnych oraz wiedzy i doświadczenia. Wyceny uwzględniają rezerwy. Do ustalenie wartości godziwej wykorzystywana jest metoda zdyskontowanych przepływów netto (DCF). Wartości wyrażone w EUR i USD są przeliczane co kwartał wg obowiązujących kursów publikowanych przez NBP.

Różnice z wyceny nieruchomości inwestycyjnych oraz wynik na sprzedaży nieruchomości inwestycyjnych ujmuje 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 w trakcie realizacji, dla których istnieje intencja ich użytkowania w przyszłości jako nieruchomości inwestycyjne z przeznaczeniem na wynajem. 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 ubezpieczeniowofinansowym nieruchomości i wykazanie jej w pozycji rzeczowych aktywów trwałych czy zapasów, wg wartości bilansowej na dzień przeniesienia tj. wykazanej poprzednio wartości godziwej.

#### **AKTYWA PRZEZNACZONE DO SPRZEDAŻY**

Aktywa trwałe (lub grupa do zbycia) są klasyfikowane jako przeznaczone do sprzedaży, jeśli ich wartość bilansowa zostanie odzyskana przede wszystkim w drodze transakcji sprzedaży a nie poprzez jego dalsze wykorzystanie. Warunek ten uznaje się za spełniony wyłącznie wówczas, gdy wystąpienie transakcji zbycia jest bardzo prawdopodobne, a składnik aktywów (lub grupa do zbycia) jest dostępny do natychmiastowego zbycia w swoim obecnym stanie (zgodnie z ogólnie przyjętymi warunkami handlowymi). Klasyfikacja składnika aktywów jako przeznaczonego do zbycia zakłada zamiar kierownictwa spółki do dokonania transakcji zbycia w ciągu roku od momentu zmiany klasyfikacji. 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 produkcja 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 deweloperskiej powiększonych o aktywowane koszty finansowe, przy czym nie wyżej niż możliwa do uzyskania wartość netto. Wartość ta uzyskana jest z informacji z aktywnego rynku. Odwrócenie odpisu wartości zapasów następuje 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.

#### **INSTRUMENTY FINANSOWE**

Składniki aktywów finansowych lub zobowiązań finansowych ujmowane na moment początkowego ujęcia według wartości godziwej 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 niespełniające 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. Grupa stosuje średnią ważoną cenę nabycia jako obowiązującą metodę rozchodu w zakresie instrumentów finansowych.

#### **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 te aktywa finansowe 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.

Zysk lub strata z instrumentów pochodnych ujmowana jest odpowiednio w przychodach lub kosztach finansowych, zaś w skonsolidowanym sprawozdaniu z przepływów pieniężnych jako przepływy z działalności inwestycyjnej, jeżeli nabycie skutkuje rozpoznaniem aktywa w skonsolidowanym sprawozdaniu z sytuacji 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 sta-

nowiące 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 tytułu 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. Przesłankami 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 PRZEZNACZONE 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 (przy znaczącym lub długotrwałym spadku wartości godziwej danego papieru wartościowego poniżej jego kosztu), 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, 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, a także inne aktywa finansowe (płynne instrumenty dłużne, łatwo zamienialne na gotówkę) wyceniane są według wartości nominalnej powiększonej o narosłe odsetki. Do rachunku przepływów pieniężnych przyjmuje się tą samą definicję środków pieniężnych.

Do środków pieniężnych o ograniczonej możliwości dysponowania Grupa zalicza przede wszystkim środki stanowiące zabezpieczenie gwarancji bankowych oraz środki zgromadzone na otwartych mieszkaniowych rachunkach powierniczych.

#### **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, a następnie 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, zobowiązania takie wycenia się w kwocie wymaganej zapłaty. W ramach zaliczek na poczet zakupu towarów i usług uwzględnia się otrzymane zaliczki 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 wy-

liczenia 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 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 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 możliwy do wyegzekwowania tytuł prawny 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 odwróci 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 jako kapitał ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej.

Kapitał zapasowy składa się z nadwyżki wartości emisji nad wartością nominalną akcji oraz z zatwier-

dzonych 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.

Różnice kursowe z przeliczenia jednostek zagranicznych obejmują efekt przeliczenia pozycji sprawozdania finansowego zagranicznych jednostek Grupy z walut obcych na złote polskie.

#### REZERWY

Rezerwy tworzone są wówczas, gdy na Grupie ciąży istniejący obowiązek wynikający ze zdarzeń prze-

szłych, prawdopodobne jest, że wypełnienie tego obowiązku spowoduje konieczność wypływu środków uosabiających koszty 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.

## 7.2 Metody ustalania wyniku finansowego

Wynik finansowy ustalany jest metodą kalkulacyjną.

#### PRZYCHODY ZE SPRZEDAŻY

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 ADMINISTRACYJNE ZWIĄZANE Z REALIZACJĄ PROJEKTÓW

Koszty administracyjne związane z projektami obejmują koszty o charakterze administracyjnym pośrednio związane z realizacją projektów deweloperskich, do których należą: opłata za użytkowanie wieczyste gruntów, podatek od nieruchomości, opłaty eksploatacyjne, ochrona mienia, koszty wynagrodzeń oraz koszty utrzymania pracowników w części w której da się je przypisać do projektu oraz pozostałe koszty związane z utrzymaniem zapasów.

Koszty te, pomimo pośredniego związku z realizacją projektów deweloperskich, nie są kapitalizowane w wartości zapasów / nieruchomości inwestycyjnych, ponieważ:

- w świetle MSR 2, koszty te podlegają wyłączeniu z ceny nabycia lub kosztu wytworzenia zapasów z uwagi na to, że nie są ponoszone w celu doprowadzenia zapasów do ich aktualnego stanu i miejsca;
- MSR 40, który odwołuje w niniejszym zakresie do zapisów MSR 16, nie dopuszcza możliwości kapitalizowania kosztów administracyjnych i ogólnozakładowych w wartości nieruchomości inwestycyjnych.

#### KOSZTY FINANSOWANIA ZEWNĘTRZNEGO

Koszty finansowania zewnętrznego 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 majątku ujętych jako zapasy i inwestycje rozpoczęte. W przypadku finansowania celowego, zaciągniętego na realizację projektu, aktywowaniu podlega kwota kosztów finansowych, 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 ogólnego, koszty finansowania podlegające kapitalizacji ustala się przy zastosowaniu średniej ważonej wszystkich kosztów finansowania zewnętrznego w odniesieniu do poniesionych nakładów na dany składnik aktywów.

#### KONSOLIDACJA JEDNOSTEK ZALEŻNYCH

Jednostki zależne to wszystkie jednostki, nad którymi Grupa sprawuje kontrolę, co zazwyczaj ma miejsce wtedy, kiedy Spółka:

- sprawuje władzę nad jednostką,
- podlega ekspozycji na zmienne wyniki finansowe lub posiada prawa do zmiennych wyników finansowych,
- posiada możliwość wykorzystania sprawowanej władzy nad jednostką, w której dokonano inwestycji, do wywierania wpływu na wysokość swoich wyników finansowych.

Jednostki zależne są konsolidowane metodą pełną od momentu objęcia kontroli do czasu utraty nad nimi kontroli.

Sprawozdania finansowe jednostek zależnych sporządzane są za ten sam okres sprawozdawczy co sprawozdanie jednostki dominującej przy wykorzystaniu spójnych zasad rachunkowości. 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 praw własności.

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.

#### POŁĄCZENIA JEDNOSTEK GOSPODARCZYCH

Grupa posiada spółki zależne posiadające nieruchomości. W momencie przejęcia Grupa rozważa, czy nabycie stanowi nabycie przedsięwzięcia czy też nabycie składnika aktywów. Grupa rozpoznaje nabycie jako połączenie jednostek gospodarczych, w ramach którego nabyto zintegrowany zestaw działalności wraz z nieruchomością inwestycyjną.

Przejęcie jednostek zależnych przez Grupę, z wyjątkiem nabycia jednostek znajdujących się pod wspólną kontrolą, rozlicza się według metody nabycia. Zapłatę przekazaną w transakcji połączenia jednostek gospodarczych wycenia się w wartości godziwej, obliczonej jako zbiorcza kwota wartości godziwych na dzień przejęcia przekazanych przez Grupę aktywów, zobowiązań zaciągniętych przez Grupę wobec poprzednich właścicieli jednostki przejmowanej oraz instrumentów kapitałowych wyemitowanych przez Grupę w zamian za przejęcie kontroli nad jednostką przejmowaną. Koszty związane z przejęciem ujmuje się w wynik w momencie ich poniesienia.

Wartość firmy wycenia się jako nadwyżkę sumy przekazanej zapłaty, kwoty udziałów niedających kontroli w jednostce przejmowanej oraz wartości godziwej poprzednio posiadanych przez jednostkę przejmującą udziałów w jednostce przejmowanej nad kwotą wartości godziwej możliwych do zidentyfikowania przejętych aktywów netto i zobowiązań wycenionych na dzień przejęcia. Jeżeli po ponownej weryfikacji wartość netto wycenionych nadziei przejęcia możliwych do zidentyfikowania aktywów i zobowiązań przekracza sumę przekazanej zapłaty, wartości udziałów niedających kontroli w jednostce przejmowanej oraz wartości godziwej udziałów w tej jednostce uprzednio posiadanych przez jednostkę przejmującą, nadwyżkę tę ujmuje się bezpośrednio w wyniku jako zysk na okazym nabyciu.

Udziały niedające kontroli stanowiące część udziałów właścicielskich i uprawniające posiadaczy do proporcjonalnego udziału w aktywach netto jednostki w przypadku jej likwidacji można początkowo wycenić w wartości godziwej lub odpowiednio do proporcji udziałów niedających kontroli w ujętej wartości możliwych do zidentyfikowania aktywów netto jednostki przejmowanej. Wyboru metody wyceny dokonuje się indywidualnie dla każdej transakcji przejęcia.

W przypadku, gdy przejęcie jednostek zależnych nie stanowi przejęcia działalności, ujmuje się je jako przejęcie grupy aktywów i pasywów. Koszt przejęcia jest alokowany do aktywów i zobowiązań nabytych w oparciu o ich względne wartości godziwe i nie rozpoznaje się z tego tytułu wartości firmy ani odroczonego podatku dochodowego.

## INWESTYCJE W JEDNOSTKACH STOWARZYSZONYCH ORAZ WSPÓLNYCH PRZEDSIĘWZIĘCIACH

Jednostki stowarzyszone są to jednostki, na które jednostka dominująca bezpośrednio lub poprzez spółki zależne wywiera znaczący wpływ i które nie są ani jej jednostkami zależnymi, ani wspólnymi przedsięwzięciami.

Wspólne przedsięwzięcia to ustalenia umowne, na mocy których dwie lub więcej stron podejmuje działalność gospodarczą podlegającą współkontroli. Wspólne przedsięwzięcie jest wspólnym ustaleniem umownym, w którym strony sprawujące współkontrolę nad ustaleniem mają prawa do aktywów netto wynikających z ustalenia umownego.

Rok obrotowy jednostek stowarzyszonych, wspólnych przedsięwzięć i jednostki dominującej jest jednakowy.

Inwestycje Grupy w jednostkach stowarzyszonych i wspólnych przedsięwzięciach są ujmowane w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym metodą praw własności. Zgodnie z metodą praw własności inwestycję w jednostce stowarzyszonej lub wspólnym przedsięwzięciu ujmuje się początkowo według ceny nabycia, a następnie uwzględnia się udział Grupy w wyniku finansowym i innych całkowitych dochodach jednostki stowarzyszonej lub wspólnego przedsięwzięcia. Jeżeli udział Grupy w stratach jednostki stowarzyszonej lub wspólnego przedsięwzięcia przekracza wartość jej udziałów w tym podmiocie, Grupa zaprzestaje ujmowania swojego udziału w dalszych stratach. Dodatkowe straty ujmuje się wyłącznie w zakresie odpowiadającym prawnym lub zwyczajowym zobowiązaniom przyjętym przez Grupę lub płatnościom wykonanym w imieniu jednostki stowarzyszonej lub wspólnego przedsięwzięcia.

Inwestycję w jednostce stowarzyszonej lub wspólnym przedsięwzięciu ujmuje się metodą praw własności od dnia, w którym dany podmiot uzyskał status wspólnego przedsięwzięcia lub jednostki stowarzyszonej. W dniu dokonania inwestycji w jednostkę stowarzyszoną lub we wspólne przedsięwzięcie kwotę, o jaką koszty inwestycji przekraczają wartość udziału Grupy w wartości godziwej netto możliwych do zidentyfikowania aktywów i zobowiązań tego podmiotu, ujmuje się jako wartość firmy i włącza w wartość bilansową tej inwestycji. Kwotę, o jaką udział Grupy w wartości godziwej netto w możliwych do zidentyfikowania aktywach i zobowiązaniach przekracza koszty inwestycji, ujmuje się bezpośrednio w wyniku finansowym w okresie, w którym dokonano tej inwestycji.

Przy ocenie konieczności ujęcia utraty wartości inwestycji Grupy w jednostce stowarzyszonej lub wspólnym przedsięwzięciu stosuje się wymogi MSR 39. W razie potrzeby całość kwoty bilansowej inwestycji testuje się na utratę wartości zgodnie z MSR 36 „Utrata wartości aktywów” jako pojedynczy skład-

nik aktywów, porównując jego wartość odzyskiwalną z wartością bilansową. Ujęta utrata wartości stanowi część wartości bilansowej inwestycji. Odwrócenie tej utraty wartości ujmuje się zgodnie z MSR 36 w stopniu odpowiadającym późniejszemu zwiększeniu wartości odzyskiwalnej inwestycji.

Grupa przestaje stosować metodę praw własności w dniu, kiedy dana inwestycja przestaje być jej jednostką stowarzyszoną lub wspólnym przedsięwzięciem oraz w sytuacji, gdy zostaje sklasyfikowana jako przeznaczona do sprzedaży. Różnicę między wartością bilansową jednostki stowarzyszonej lub wspólnego przedsięwzięcia na dzień zaprzestania stosowania metody praw własności a wartością godziwą zatrzymanych udziałów i wpływów ze zbycia części udziałów w tym podmiocie uwzględnia się przy obliczaniu zysku lub straty ze zbycia danej jednostki stowarzyszonej lub wspólnego przedsięwzięcia.

Jeżeli Grupa zmniejsza udział w jednostce stowarzyszonej lub we wspólnym przedsięwzięciu, ale nadal rozlicza go metodą praw własności, przenosi na wynik finansowy część zysku lub straty uprzednio ujmowaną w pozostałych całkowitych dochodach, odpowiadającą zmniejszeniu udziału, jeżeli ten zysk lub strata podlega reklasyfikacji na wynik finansowy w chwili zbycia związanych z nim aktywów lub zobowiązań.

Niezrealizowane zyski i straty wynikające z transakcji pomiędzy Grupą a jednostką ujmowaną metodą praw własności podlegają wyłączeniom konsolidacyjnym zgodnie z udziałem Grupy w kapitale jednostki ujmowanej metodą praw własności.

## WYCENA DO WARTOŚCI GODZIWEJ

Grupa wycenia instrumenty finansowe takie jak instrumenty dostępne do sprzedaży oraz instrumenty pochodne oraz aktywa niefinansowe takie jak nieruchomości inwestycyjne w wartości godziwej na każdy dzień bilansowy. Wartość godziwa jest rozumiana jako cena, która byłaby otrzymana ze sprzedaży składnika aktywów, bądź zapłaconą w celu przeniesienia zobowiązania w transakcji przeprowadzonej na zwykłych warunkach zbycia składnika aktywów między uczestnikami rynku na dzień wyceny w aktualnych warunkach rynkowych. Wycena wartości godziwej opiera się na założeniu, że transakcja sprzedaży składnika aktywów lub przeniesienia zobowiązania odbywa się na dostępnym dla Grupy głównym rynku dla danego składnika aktywów bądź zobowiązania albo w przypadku braku głównego rynku, na najkorzystniejszym rynku dla danego składnika aktywów lub zobowiązania.

Wartość godziwa składnika aktywów lub zobowiązania jest mierzona przy założeniu, że uczestnicy rynku przy ustalaniu ceny składnika aktywów lub zobowiązania działają w swoim najlepszym interesie gospodarczym.

Wycena wartości godziwej składnika aktywów niefinansowych uwzględnia zdolność uczestnika rynku do wytworzenia korzyści ekonomicznych poprzez jak największe i najlepsze wykorzystanie składnika aktywów lub jego zbycie innemu uczestnikowi rynku, który zapewniłby jak największe i jak najlepsze wykorzystanie tego składnika aktywów.

Grupa stosuje techniki wyceny, które są odpowiednie do okoliczności i w przypadku których są dostępne dostateczne dane do wyceny wartości godziwej, przy maksymalnym wykorzystaniu odpowiednich obserwowalnych danych wejściowych i minimalnym wykorzystaniu nieobserwowalnych danych wejściowych. Wszystkie aktywa oraz zobowiązania, które są wyceniane do wartości godziwej lub ich wartość godziwa jest ujawniana w sprawozdaniu finansowym są klasyfikowane w hierarchii wartości godziwej w sposób opisany poniżej na podstawie najniższego poziomu danych wejściowych, który jest istotny dla wyceny do wartości godziwej traktowanej jako całość:

- Poziom 1 - Notowane (nieskorygowane) ceny rynkowe na aktywnym rynku dla identycznych aktywów lub zobowiązań,
- Poziom 2 - Techniki wyceny, dla których najniższy poziom danych wejściowych, który jest istotny dla wyceny do wartości godziwej jako całości jest bezpośrednio bądź pośrednio obserwowalny,
- Poziom 3 - Techniki wyceny, dla których najniższy poziom danych wejściowych, który jest istotny dla wyceny do wartości godziwej jako całości jest nieobserwowalny.

Na każdą datę bilansową, w przypadku aktywów i zobowiązań występujących na poszczególne daty bilansowe w sprawozdaniu finansowym Grupa ocenia, czy miały miejsce transfery między poziomami hierarchii poprzez ponowną ocenę klasyfikacji do poszczególnych poziomów, kierując się istotnością danych wejściowych z najniższego poziomu, który jest istotny dla wyceny do wartości godziwej traktowanej jako całość.

## 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 (sprzedaż powierzchni mieszkalnych i usługowych),
- centra handlowe (najem oraz sprzedaż usług),
- biurowce (najem oraz sprzedaż usług),
- inne (usługi dla zewnętrznych kontrahentów - księgowe, leasingowe, deweloperskie)

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 nocie 32 do sprawozdania finansowego.

## ZYSK NETTO NA AKCJĘ

Zysk netto na akcję dla każdego okresu jest obliczony poprzez podzielenie zysku netto za dany okres przypadającego na zwykłych akcjonariuszy jednostki dominującej przez średnią ważoną liczbę wyemitowanych akcji występujących w ciągu okresu.

## RACHUNEK PRZEPIŃWÓW PIENIĘŻNYCH

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

# Szacunki Zarządów spółek z Grupy Kapitałowej

08

Sporządzenie skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy wymaga od Zarządu jednostki dominującej przyjęcia pewnych założeń oraz dokonania szacunków i osądów, które wpływają na wielkości wykazane w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym.

Założenia i szacunki są oparte na najlepszej wiedzy kierownictwa na temat bieżących i przyszłych zdarzeń oraz działań, jednak rzeczywiste wyniki mogą się różnić od przewidywanych. Szacunki i związa-

ne z nimi założenia podlegają bieżącej weryfikacji. Zmiana szacunków księgowych jest rozpoznawana w okresie, w którym zostały one zmienione, jeśli dotyczy to wyłącznie tego okresu, lub w okresie bieżącym i przyszłym, jeśli zmiany dotyczą zarówno okresu bieżącego jak i przyszłego.

Podstawowe obszary, w których szacunki Zarządu mają istotny wpływ na sprawozdanie finansowe oraz kluczowe źródła niepewności występujące na dzień bilansowy to:

## **NIERUCHOMOŚCI INWESTYCYJNE/ NIERUCHOMOŚCI INWESTYCYJNE W BUDOWIE/ AKTYWA PRZEZNACZONE DO SPRZEDAŻY**

Nieruchomości inwestycyjne to obiekty wynajmowane klientom przez spółki wchodzące w skład Grupy. Wartość godziwa nieruchomości inwestycyjnych zaklasyfikowana jest na poziomie 3 hierarchii wartości godziwej. Nie było transferów pomiędzy poziomami.

Wartość godziwa nieruchomości skomercjalizowanych niemal w 100% i przynoszących stały dochód ustalana jest przez jednostkę metodą dochodową, stosując technikę kapitalizacji prostej jako iloraz dochodu operacyjnego netto projektu (NOI) oraz stopy kapitalizacji (yield), lub stosując wartość wynikającą z zewnętrznej wyceny, przedwstępnej umowy sprzedaży nieruchomości, listu intencyjnego lub oferty kupna – jeżeli takie istnieją. Dochód operacyjny netto (NOI) jest aktualizowany co kwartał na podstawie obowiązujących umów najmu. Wartości wyrażone w EUR są przeliczane co kwartał wg obowiązujących kursów publikowanych przez NBP. Dla nieruchomości w trakcie budowy i/lub trakcie komercjalizacji, wycenianych zgodnie z kryteriami opisanymi w punkcie 5 (Metody ustalania wyniku finansowego) wycena nieruchomości oparta jest na

metodzie dochodowej techniką zdyskontowanych przepływów pieniężnych, w której uwzględnia się przyszłe wpływy z najmu (w tym gwarancje płatności czynszu), sprzedaży nieruchomości oraz nakłady pozostałe do poniesienia. Stopy kapitalizacji (yield) do ustalenia wartości rezydualnych ujętych w przepływach pieniężnych wynikają z szacunków Zarządu opartych na przedwstępnych umowach sprzedaży nieruchomości, listach intencyjnych, wycenach zewnętrznych rzeczoznawców lub na znajomości rynku. Użyte stopy uwzględniają również ryzyko, a poziom ryzyka jest indywidualnie oceniany dla każdej nieruchomości w zależności od jej statusu.

Według wycen sporządzonych przez Grupę:

Wartość nieruchomości inwestycyjnych na 31 grudnia 2017 r. wyniosła 6 117 tys. zł i składała się z pozycji „pozostałe nieruchomości” (6 117 tys. zł). Na 31 grudnia 2016 r. wyniosła 248 037 tys. zł i składała się z budynków biurowych wycenianych metodą dochodową (192 032 tys. zł), gruntów inwestycyjnych (52 569 tys. zł) i pozostałych nieruchomości (3 436 tys. zł). Stopy kapitalizacji użyte do oszacowania wartości godziwej na 31 grudnia 2016 r. dla biurowców zawierały się w przedziale od 7,25% do 7,75%.

Wartość nieruchomości inwestycyjnych w budowie na 31 grudnia 2017 r. wyniosła 1 281 230 tys. zł i składała się z nieruchomości wycenianych wg wartości godziwej (677 840 tys. zł) oraz nieruchomości wycenianych wg wartości poniesionych nakładów (603 390 tys. zł). Stopy kapitalizacji użyte do oszacowania wartości nieruchomości wycenianych metoda dochodową wyniosły:

- dla budynków biurowych (4 obiekty) od 6,00% do 7,85%;
- dla budynku z segmentu centrów handlowych 6,50%.

Na 31 grudnia 2016 r. wartość nieruchomości inwestycyjnych w budowie wyniosła 539 737 tys. zł i składała się z nieruchomości wycenianych wg wartości poniesionych nakładów (539 737 tys. zł).

W pozycji „aktywa przeznaczone do sprzedaży” Grupa prezentuje nieruchomości, co do której podjęto decyzję o sprzedaży w ciągu 12 miesięcy. Pozycja ta obejmuje zarówno zrealizowane projekty, jak również projekty w trakcie realizacji oraz grunty inwestycyjne. Na 31 grudnia 2017 r. wartość aktywów przeznaczonych do sprzedaży wyniosła 119 985 tys. zł i składała się z gruntów inwestycyjnych (119 985 tys. zł). Na 31 grudnia 2016 r. wartość aktywów trwałych przeznaczonych do sprzedaży wynosiła 198 166 tys. zł i składała się z budynków biurowych wycenionych w wartości godziwej (97 405 tys. zł) i gruntów (100 761 tys. zł). Stopa kapitalizacji użyta do oszacowania wartości budynku biurowego wycenianego metodą dochodową wyniosła 7,75%.

#### **ZABEZPIECZENIE PRZYCHODÓW DLA OKRESÓW BEZCZYNszOWYCH (MASTER LEASE)**

Zgodnie z nową strategią, Grupa Echo sprzedaje projekty zaraz po uzyskaniu pozwolenia na użytkowanie. W związku z tym, zdarza się, że budynki nie są skomercjalizowane w całości w momencie sprzedaży. Cenę kalkuluje się w oparciu o przewidywane przychody NOI projektu, przy czym Grupa podpisuje umowę o zabezpieczenie okresów beczczynszowych (master lease).

Zabezpieczenie wpływów czynszowych (master lease) szacowane jest na podstawie informacji uzyskanych od zespołu wynajmu projektów biurowych, zaakceptowanych przez Członka Zarządu odpowiedzialnego za ten segment działalności, dotyczących:

- warunków podpisanych umów najmu,
- założeń dla powierzchni nie wynajętych,

takich jak: przewidywane daty przekazania powierzchni, szacunki dotyczące stawek najmu oraz wakacji czynszowych.

Na tej podstawie obliczany jest:

- dla wakatów: czynsz jaki byłby płacony przez potencjalnego przyszłego najemcę,
- dla podpisanych umów: wakacje czynszowe (jeżeli istnieją).

Szacunek jest robiony od dnia bilansowego na okres jaki przewiduje zabezpieczenie wpływów czynszowych. W każdym kalkulowanym miesiącu:

- jeśli na powierzchni w danym miesiącu przewiduje się wakat, to koszt zabezpieczenia przychodów czynszowych jest pełnym czynszem, jaki przewidziany jest na tej powierzchni;
- jeśli na danej powierzchni przewiduje się, że zostanie ona oddana, a najemca ma wakacje czynszowe, koszt zabezpieczenia wpływów czynszowych dotyczący tej powierzchni w danym miesiącu równy jest wartości wakacji czynszowych;
- jeśli w danym miesiącu przewiduje się, że wakacje czynszowe najemcy się skończyły, to koszt zabezpieczenia wpływów czynszowych jest równy zeru.

W ten sposób kalkuluje się zarówno czynsz podstawowy, jak i opłaty eksploatacyjne, z tym wyjątkiem, że na opłatach eksploatacyjnych nie ma wakacji czynszowych.

Zdyskontowana na dzień bilansowy suma tych wartości stanowi wartość rezerwy na zabezpieczenie okresów beczczynszowych (master lease).

Rezerwa na zabezpieczenie okresów beczczynszowych (master lease) kalkulowana jest dla projektów sprzedanych oraz projektów wycenianych metodą dochodową. Stąd też pierwsza rezerwa na master lease tworzona jest wraz z pierwszą wyceną projektu w wartości godziwej.

Na 31 grudnia 2017 r. wartość utworzonych rezerw na zabezpieczenie okresów beczczynszowych wyniosła 132 503 tys. zł.

Na 31 grudnia 2016 r. wartość utworzonych rezerw na zabezpieczenie okresów beczczynszowych wyniosła 112 306 tys. zł.

#### **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 i zawarte umowy opcji 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). Na 31 grudnia 2017 r. Grupa Kapitałowa nie zmieniała zasad wyceny instrumentów finansowych, nie nastąpiły zmiany w klasyfikacji ani przesunięcia w poziomach hierarchii wartości godziwych instrumentów. Nie występuje różnica pomię-



dzy wartością bilansową a godziwą instrumentów finansowych.

#### ZAPASY

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

Założenia stosowane przy kalkulacji odpisu opierają się głównie na cenach rynkowych nieruchomości obowiązujących w danym segmencie rynku. W przypadku gruntów ujętych w pozycji zapasów, wartości dokonanych odpisów wynikają z oszacowanej przez Zarząd przydatności danego gruntu dla potrzeb obecnej i przyszłej działalności Grupy. Dane dotyczące odpisów aktualizujących wartość zapasów do wartości netto możliwej do uzyskania i odwrócenia odpisów z tego tytułu zaprezentowane są w nocie 9.

#### AKTYWO Z TYTUŁU ODROZONEGO PODATKU DOCHODOWEGO

Grupa rozpoznaje aktywo z tytułu podatku odroczonego bazując na założeniu, że w przyszłości zostanie osiągnięty zysk podatkowy pozwalający na jego wykorzystanie. Założenie to stałoby się nieuzasadnione w sytuacji pogorszenia uzyskiwanych wyników podatkowych w przyszłości.

Zarząd weryfikuje przyjęte szacunki dotyczące prawdopodobieństwa odzyskania aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego w oparciu o zmiany czynników branżowych pod uwagę przy ich dokonywaniu, nowe informacje oraz doświadczenia z przeszłości. Szczegółowe informacje na temat aktywów z tytułu podatku odroczonego przedstawiono w nocie 30.

#### NIEPEWNOŚĆ ZWIĄZANA Z ROZLICZENIAMI PODATKOWYMI

Regulacje dotyczące podatku od towarów i usług, podatku dochodowego od osób prawnych oraz obciążeń związanych z ubezpieczeniami społecznymi podlegają częstym zmianom. Te częste zmiany powodują brak odpowiednich punktów odniesienia, niespójne interpretacje oraz nieliczne ustanowione precedensy, które mogłyby mieć zastosowanie. Obowiązujące przepisy zawierają również niejasności, które powodują różnice w opiniach, co do interpretacji prawnej przepisów podatkowych, zarówno pomiędzy organami państwowymi jak i organami państwowymi i przedsiębiorstwami.

Rozliczenia podatkowe oraz inne obszary działalności (na przykład kwestie celne czy dewizowe) mogą być przedmiotem kontroli organów, które uprawnione są do nakładania wysokich kar i grzywien, a wszelkie dodatkowe zobowiązania podatkowe, wynikające z kontroli, muszą zostać zapłacone wraz z wysokimi odsetkami. Te warunki powodują, że ryzyko podatkowe w Polsce jest większe niż w krajach o bardziej dojrzałym systemie podatkowym.

W konsekwencji, kwoty prezentowane i ujawniane w sprawozdaniach finansowych mogą się zmienić w przyszłości w wyniku ostatecznej decyzji organu kontroli podatkowej.

Z dniem 15 lipca 2016 r. do Ordynacji Podatkowej zostały wprowadzone zmiany w celu uwzględnienia postanowień Ogólnej Klauzuli Zapobiegającej Nadużyciom (GAAR). GAAR ma zapobiegać powstawaniu i wykorzystywaniu sztucznych struktur prawnych stworzonych w celu uniknięcia zapłaty podatku w Polsce. GAAR definiuje unikanie opodatkowania, jako czynność dokonaną przede wszystkim w celu osiągnięcia korzyści podatkowej, sprzecznej w danych okolicznościach z przedmiotem i celem przepisy ustawy podatkowej. Zgodnie z GAAR taka czynność nie skutkuje osiągnięciem korzyści podatkowej, jeżeli sposób działania był sztuczny. Wszelkie występowanie: nieuzasadnionego dzielenia operacji, angażowania podmiotów pośredniczących mimo braku uzasadnienia ekonomicznego lub gospodarczego, elementów wzajemnie się znośzących lub kompensujących oraz inne działania o podobnym działaniu do wcześniej wspomnianych, mogą być potraktowane jako przesłanka istnienia sztucznych czynności podlegających przepisom GAAR.

Nowe regulacje wymagają znacznie większego osądu przy ocenie skutków podatkowych poszczególnych transakcji.

Klauzulę GAAR należy stosować w odniesieniu do transakcji dokonanych po jej wejściu w życie oraz do transakcji, które zostały przeprowadzone przed wejściem w życie klauzuli GAAR, ale dla których po dacie wejścia klauzuli w życie korzyści były lub są nadal osiągnane. Wdrożenie powyższych przepisów umożliwiło polskim organom kontroli podatkowej kwestionowanie realizowanych przez podatników prawnych ustaleń i porozumień, takich jak restrukturyzacja i reorganizacja grupy.

# Zarządzanie ryzykiem finansowym

09

## RYZYO ZMIANY PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH ORAZ WARTOŚCI GODZIWEJ ZWIĄZANE ZE STOPĄ PROCENTOWĄ

Narażenie Grupy na ryzyko zmiany stóp procentowych związane jest z aktywami i zobowiązaniami finansowymi, w szczególności z udzielonymi pożyczkami, lokatami bankowymi, otrzymanymi kredytami bankowymi i emitowanymi obligacjami. Pożyczki, kredyty i obligacje oprocentowane według zmiennej stopy narażają Grupę na ryzyko zmian stóp procentowych, z kolei pożyczki oprocentowane według stałej stopy procentowej – na wahania wartości godziwej instrumentów finansowych. Ponadto, Grupa jest narażona na ryzyko wahań stóp procentowych w wypadku zaciągania nowego kredytów lub refinansowania obecnego zadłużenia na finansowanie długoterminowe.

Na 31 grudnia 2017 r. 100% zobowiązań z tytułu kredytów i dłużnych papierów wartościowych było oprocentowane stopami zmiennymi. Na 31 grudnia 2016 r. 95,8% zobowiązań z tytułu kredytów i dłużnych papierów wartościowych było oprocentowane stopami zmiennymi, pozostała część – stałymi.

Na 31 grudnia 2017 roku 1,1 % udzielonych pożyczek oprocentowanych było stopami stałymi, pozostała część – stopami zmiennymi. Na 31 grudnia 2016 r. 63,7% udzielonych pożyczek oprocentowanych było stopami stałymi, pozostała część – stopami zmiennymi.

W 2017 r. Grupa stosowała zabezpieczenia stopy procentowej w postaci instrumentów IRS. Na 31 grudnia 2017 r. dla 10,2% wartości nominalnej wyemitowanych obligacji podstawa oprocentowania (WIBOR) została zabezpieczona transakcjami IRS (na 31 grudnia 2016 r. – dla 14,8%).

Do poniższych wyliczeń nie brano pod uwagę instrumentów IRS.

## RYZYO STÓP PROCENTOWYCH - ZOBOWIĄZANIA Z TYTUŁU EMISJI DŁUŻNYCH PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH [TYS. PLN]

	na 31.12.2017 r.	Wartość obliczona dla celów analizy: na 31.12.2016 r.
Stan zobowiązań z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych	1 401 582	829 556
Koszty finansowe z tytułu odsetek od emisji dłużnych papierów wartościowych	(48 787)	22 862
Szacowana zmiana stóp procentowych	+/- 1 p.p.	+/- 1 p.p.
Koszty finansowe z tytułu odsetek od emisji dłużnych papierów wartościowych z uwzględnieniem wzrostu / (spadku) stóp procentowych	14 016	8 296
<b>Razem wpływ na wynik brutto okresu</b>	<b>14 016</b>	<b>8 296</b>
Podatek dochodowy	2 663	1 576
<b>Razem wpływ na wynik netto okresu</b>	<b>11 353</b>	<b>6 720</b>

## RYZIKO STÓP PROCENTOWYCH - ZOBOWIĄZANIA Z TYTUŁU KREDYTÓW I POŻYCZEK [TYS. PLN]

	na 31.12.2017 r.	Wartość obliczona dla celów analizy: na 31.12.2016 r.
Stan zobowiązań z tytułu kredytów i pożyczek	156 961	62 719
Koszty finansowe z tytułu odsetek	2 869	-
Szacowana zmiana stóp procentowych	+/- 1 p.p.	+/- 1 p.p.
Zmiana odsetek ze względu na zmianę stopy procentowej (w skali roku)	1 570	627
<b>Razem wpływ na wynik brutto okresu</b>	<b>1 570</b>	<b>627</b>
Podatek dochodowy	298	119
<b>Razem wpływ na wynik netto okresu</b>	<b>1 272</b>	<b>508</b>

## RYZIKO STÓP PROCENTOWYCH - ŚRODKI PIENIĘŻNE [TYS. PLN]

	na 31.12.2017 r.	Wartość obliczona dla celów analizy: na 31.12.2016 r.
Stan środków pieniężnych	731 100	663 429
Pozostałe przychody operacyjne z tytułu odsetek	21 016	5 542
Szacowana zmiana stóp procentowych	+/- 1 p.p.	+/- 1 p.p.
Pozostałe przychody operacyjne z tyt. odsetek z uwzględnieniem zmian poziomu stóp procentowych	7 311	6 634
<b>Razem wpływ na wynik brutto okresu</b>	<b>7 311</b>	<b>6 634</b>
Podatek dochodowy	1 389	1 261
<b>Razem wpływ na wynik netto okresu</b>	<b>5 922</b>	<b>5 374</b>

## RYZIKO STÓP PROCENTOWYCH - UDZIELONE POŻYCZKI [TYS. PLN]

	na 31.12.2017 r.	Wartość obliczona dla celów analizy: na 31.12.2016 r.
Stan udzielonych pożyczek	145 180	15 080
Przychody finansowe z tytułu odsetek od udzielonych pożyczek	5 433	1 059
Szacowana zmiana stóp procentowych	+/- 1 p.p.	+/- 1 p.p.
Przychody finansowe z tytułu odsetek od udzielonych pożyczek z uwzględnieniem zmian poziomu stóp procentowych	1 452	151
<b>Razem wpływ na wynik brutto okresu</b>	<b>1 452</b>	<b>151</b>
Podatek dochodowy	276	29
<b>Razem wpływ na wynik netto okresu</b>	<b>1 176</b>	<b>122</b>

**RYZYO WALUTOWE**

Ryzyko zmian kursowych jest związane z zaciąganiem kredytami budowlanymi i pożyczkami wyrażonymi w walutach obcych w ramach Grupy (na 31 grudnia 2017 r. wynosiły 30 909 tys. EUR, natomiast na 31 grudnia 2016 r. wynosiły 23 441 tys. EUR), umowami najmu, gdzie czynsze uzależnione są od kursu PLN/EUR oraz pozostałymi należnościami wyrażonymi w walutach obcych. Ryzyko to powstaje przy następujących rodzajach zdarzeń finansowych:

- przewalutowaniu otrzymanych kredytów (transz kredytów), pożyczek oraz środków ze sprzedaży projektów komercyjnych z EUR na PLN;
- spłacie rat kredytowych;
- otrzymaniu należności z tytułu czynszów najmu nieruchomości;
- przewalutowaniu pozostałych należności w walucie obcej.

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 2017 r. 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 31 grudnia 2017 r. Grupa pozostała zabezpieczona dla przepływów pieniężnych w kwocie 109,86 mln EUR, z czego kwota 23,64 mln EUR dotyczy spółek zależnych, a kwota 86,22 mln EUR jest zawarta w ramach wspólnego przedsięwzięcia, w której 30% udziałów należy do Grupy. 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 stara się utrzymywać nadwyżki finansowe głównie w PLN, kwoty znajdujące się na rachunkach bankowych w innych walutach służą w głównej mierze do bieżących transakcji.

Na koniec 2017 roku 34,4% wartości środków pieniężnych posiadanych przez Grupę było w PLN, 64,0% - denominowanych w EUR i 1,6% denominowanych w innych walutach. Na koniec 2016 r. 81,7% wartości środków pieniężnych posiadanych przez Grupę było w PLN, 17,7% - denominowanych w EUR i 0,6% denominowanych w innych walutach. Na koniec 2017 r. większość środków pieniężnych była w EUR ze względu na sprzedaż w tej walucie dwóch projektów: O3 Business Campus w Krakowie i Nobilis Business House we Wrocławiu.

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

**RYZYO WALUTOWE - NALEŻNOŚCI Z TYTUŁU SPRZEDAŻY PROJEKTÓW I POZOSTAŁYCH  
[TYS. PLN]**

	na 31.12.2017 r.	Wartość obliczona dla celów analizy: na 31.12.2016 r.
Stan należności z tytułu sprzedanych projektów i pozostałych w EUR	194 562	263 565
Szacowana zmiana kursu EUR	+/- 10 p.p.	+/- 10 p.p.
Różnice kursowe ze względu na zmianę kursu	19 456	26 357
Szacowany (odroczony) podatek dochodowy	3 697	5 008
Wpływ netto na wynik	15 759	21 349

**RYZYZKO WALUTOWE - NALEŻNOŚCI Z TYTUŁU POŻYCZEK [TYS. PLN]**

	Wartość obliczona dla celów analizy:	
	na 31.12.2017 r.	na 31.12.2016 r.
Stan należności z tytułu sprzedanych projektów i pozostałych w EUR	73 393	16 571
Szacowana zmiana kursu EUR	+/- 10 p.p.	+/- 10 p.p.
Różnice kursowe ze względu na zmianę kursu	7 339	1 657
Szacowany (odroczone) podatek dochodowy	1 394	315
Wpływ netto na wynik	5 945	1 342

**RYZYZKO WALUTOWE - ZOBOWIĄZANIA Z TYTUŁU POŻYCZEK [TYS. PLN]**

	Wartość obliczona dla celów analizy:	
	na 31.12.2017 r.	na 31.12.2016 r.
Stan należności z tytułu sprzedanych projektów i pozostałych w EUR	46 435	58 250
Szacowana zmiana kursu EUR	+/- 10 p.p.	+/- 10 p.p.
Różnice kursowe ze względu na zmianę kursu	4 644	5 825
Szacowany (odroczone) podatek dochodowy	882	1 107
Wpływ netto na wynik	3 762	4 718

**RYZYZKO WALUTOWE - ZOBOWIĄZAŃ Z TYTUŁU KREDYTÓW [W TYS. PLN]**

	Wartość obliczona dla celów analizy:	
	na 31.12.2017 r.	na 31.12.2016 r.
Stan zobowiązań z tytułu kredytów w EURO	82 483	45 454
Szacowana zmiana kursu EURO	+/- 10 p.p.	+/- 10 p.p.
Różnice kursowe ze względu na zmianę kursu	8 248	4 545
Szacowany (odroczone) podatek dochodowy	1 567	864
Wpływ netto na wynik	6 681	3 681

**RYZYZKO WALUTOWE - ZOBOWIĄZANIA Z TYTUŁU WYEMITOWANYCH OBLIGACJI [TYS. PLN]**

	Wartość obliczona dla celów analizy:	
	na 31.12.2017 r.	na 31.12.2016 r.
Stan należności z tytułu sprzedanych projektów i pozostałych w EUR	116 368	-
Szacowana zmiana kursu EUR	+/- 10 p.p.	+/- 10 p.p.
Różnice kursowe ze względu na zmianę kursu	11 637	-
Szacowany (odroczone) podatek dochodowy	2 211	-
Wpływ netto na wynik	9 426	-

## RYZIKO WALUTOWE – ŚRODKI PIENIĘŻNE [TYS. PLN]

	na 31.12.2017 r.	Wartość obliczona dla celów analizy: na 31.12.2016 r.
Stan należności z tytułu sprzedanych projektów i pozostałych w EUR	494 434	117 248
Szacowana zmiana kursu EUR	+/- 10 p.p.	+/- 10 p.p.
Różnice kursowe ze względu na zmianę kursu	49 443	11 725
Szacowany (odroczony) podatek dochodowy	9 394	2 228
Wpływ netto na wynik	40 049	9 497

## RYZIKO KREDYTOWE

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

## RYZIKO UTRATY PŁYNNOŚCI

Ryzyko utraty płynności jest to ryzyko, że Grupa nie będzie w stanie regulować swoich zobowiązań finansowych w terminie ich wymagalności. Grupa zarządza ryzykiem płynności utrzymując odpowiednią wielkość dostępnej rezerwy środków pieniężnych, wykorzystując ofertę usług bankowych i rezerwowe linie kredytowe oraz monitorując stale prognozowane i rzeczywiste przepływy pieniężne. Na 31 grudnia 2017 r. z 262 mln zł dostępnych w ramach linii kredytów bieżących i obrotowych, Grupa posiadała 177,9 mln zł wolnego limitu (zadłużenie wynika z zaciągniętego w Alior Banku kredytu w wysokości 50 mln zł oraz blokad w wysokości 34,1 mln zł, z udzielonych przez BZ WBK i Raiffeisen Bank gwarancji). Na 31 grudnia 2016 r. z 200 mln zł dostępnych w ramach kredytów bieżących i obrotowych, Grupa posiadała niewykorzystane 135,2 mln zł. Ze względu na dynamiczny charakter prowadzonej działalności, Grupa zachowuje elastyczność finansowania

ANALIZA NIEZDYSKONTOWANYCH ZOBOWIĄZAŃ  
FINANSOWYCH NA 31.12.2017 R. [TYS. PLN]

Okres	Kredyty	Pożyczki	Obligacje	Zobowiązania handlowe i pozostałe
Do 1 roku	71 886	5 927	450 429	179 252
1 – 3 lata	1 189	6 904	335 253	-
3 – 5 lat	61 249	-	577 949	-
5 – 10 lat	-	10 544	41 748	-
<b>Razem</b>	<b>134 324</b>	<b>23 375</b>	<b>1 405 379</b>	<b>179 252</b>

ANALIZA NIEZDYSKONTOWANYCH ZOBOWIĄZAŃ  
FINANSOWYCH NA 31.12.2016 R. [TYS. PLN]

Okres	Kredyty	Pożyczki	Obligacje	Zobowiązania handlowe i pozostałe
Do 1 roku	-	-	214 076	163 927
1 – 3 lata	6 964	-	639 073	3
3 – 5 lat	5 332	-	98 073	-
5 – 10 lat	40 743	69 320	-	-
<b>Razem</b>	<b>53 039</b>	<b>69 320</b>	<b>951 222</b>	<b>163 930</b>

W analizie zostały uwzględnione szacowane przyszłe płatności odsetkowe.

poprzez dostępność środków pieniężnych i różnorodność źródeł finansowania.

Grupa 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 finan-

sowania, uruchamiając środki z przyznaných linii kredytowych w bankach.

Analiza niezdykontowanych zobowiązań finansowych Grupy, które zostaną rozliczone w odpowiednich przedziałach czasowych, na podstawie pozostałego okresu do upływu umownego terminu zapadalności na dzień bilansowy 31 grudnia 2017 r.:

# Zarządzanie ryzykiem kapitałowym

10

Celem Grupy w zarządzaniu kapitałem jest ochrona zdolności 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.

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), powiększoną niewypłaconą dywidendę i pomniejszoną o środki pieniężne i ich ekwiwalenty. Łączna wartość kapitału oblicza się, jako kapitał własny wykazany w bilansie wraz z zadłużeniem netto.

## WSKAŹNIKI ZADŁUŻENIA [TYS. PLN]

	Nota	31.12.2017	31.12.2016
Kredyty, pożyczki i obligacje ogółem	17	1 555 769	981 921
Zobowiązania z tytułu dywidendy		-	66 030
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	14	(731 100)	(663 429)
Zadłużenie netto		824 669	384 522
Kapitał własny razem		1 587 750	1 533 894
Kapitał ogółem		2 412 419	1 918 416
Wskaźnik zadłużenia		34,18%	20,04%

Wartości prezentowanych wskaźników mieściły się w założeniach finansowych Grupy.

# Zdarzenia po dacie bilansowej

11

## 10.1. Ustanowienie III Programu Emisji Obligacji Publicznych

Zarząd Echo Investment podjął 14 lutego 2017 r. uchwałę o ustanowieniu III Programu Emisji Obligacji Publicznych do kwoty 400 mln zł lub jej równowartości w euro. Obligacje będą oferowane inwestorom indywidualnym w trybie oferty publicznej, przeprowadzanej po zatwierdzeniu prospektu emisyjnego. Szczegółowe warunki emisji obligacji będą ustalane przed emisją danej serii obligacji. Spółka planuje wprowadzić obligacje emitowane na podstawie prospektu emisyjnego do obrotu na rynku regulowanym Catalyst. Spółka złożyła Prospekt Emisyjny do Komisji Nadzoru Finansowego 28 lutego 2018 r.

# 400

 mln zł

Planowana wartość obligacji dla inwestorów indywidualnych, które Spółka zamierza wyemitować na podstawie złożonego do KNF prospektu emisyjnego.



# Transakcje z podmiotami powiązanymi

12

W wyniku transakcji z podmiotami powiązanymi na 31 grudnia 2017 r. Grupa Echo Investment S.A. posiadała:

- należności z tytułu udzielonych pożyczek w wysokości 2 625 tys. zł,
- należności z tytułu sprzedaży udziałów wraz z odsetkami na kwotę 12 688 tys. EUR,
- zobowiązania z tytułu obligacji wraz z odsetkami w wysokości 28 664 tys. EUR,
- zobowiązania handlowe wysokości 2 871 tys. zł,
- należności handlowe w wysokości 6 246 tys. zł.

Grupa w transakcjach z podmiotem dominującym poniosła koszty w wysokości 15 894 tys. zł oraz osiągnęła przychody w wysokości 5 467 tys. zł.

W wyniku transakcji z podmiotami współkontrolowanymi na dzień 31 grudnia 2017 r. Grupa Echo Investment S.A. posiadała:

- należności z tytułu udzielonych pożyczek w wysokości 44 605 tys. zł oraz 6 193 tys. EUR,
- należności handlowe w wysokości 13 017 tys. zł.

Grupa w transakcjach z podmiotami współkontrolowanymi osiągnęła przychody w wysokości 12 297 tys. zł.

W wyniku transakcji z podmiotami dominującymi na 31 grudnia 2016 r. Grupa Echo Investment S.A. posiadała

- należności z tytułu udzielonych pożyczek w wysokości 3 599 tys. zł,
- należności z tytułu sprzedaży udziałów wraz z odsetkami na kwotę 57 928 tys. zł,
- zobowiązania handlowe w wysokości 3 032 tys. zł.

Na dzień bilansowy 31 grudnia 2016 r. Grupa posiadała z tytułu rozrachunków z podmiotami stowarzyszonymi:

- należności z tytułu udzielonych pożyczek wysokości 1 206 tys. zł.
- należności handlowe wysokości 2 812 tys. zł.

Grupa w transakcjach z podmiotami dominującymi poniosła koszty w wysokości 17 717 tys. zł oraz osiągnęła przychody w wysokości 273 tys. zł, a od jednostek stowarzyszonych - w kwocie 45 245 tys. zł.

Dodatkowo jeden z podmiotów współkontrolowanych (Rosehill sp. z o.o.) otrzymał finansowanie od GPF 3 Fundusz Inwestycyjny Aktywów Niepublicznych i IB 6 Fundusz Inwestycyjny Aktywów Niepublicznych w wysokości 302 029 tys. zł na dzień bilansowy. Finansowanie zostało udzielone na okres 3 lat.

# Wynagrodzenie Zarządu i Rady Nadzorczej

13

## WYNAGRODZENIE ZARZĄDU [W PLN JEŚLI NIE ZAZNACZONO INACZEJ]

	2017		Z jednostek zależnych, współzależnych i stowarzyszonych	2016		Z jednostek zależnych, współzależnych i stowarzyszonych
	Z Echo Investment S.A. Wynagrodzenie podstawowe	Premie		Z Echo Investment S.A. Wynagrodzenie podstawowe	Premie	
<b>Nicklas Lindberg</b> (powołany 18.04.2016)	1 012 390	4 079 945	1 080 768 PLN 522 054 EUR	768 742	658 890	369 714 EUR
<b>Maciej Drozd</b>	979 511	2 127 660	120 000	1 097 595	440 780	401 338
<b>Piotr Gromniak</b>	240 000	97 000	769 000	618 000	829 000	135 000
<b>Artur Langner</b>	240 000	120 000	756 000	546 000	766 000	120 000
<b>Marcin Materny</b> (powołany 15.09.2016)	240 000	83 000	629 000	60 000	-	115 500
<b>Mikołaj Martynuska</b> (powołany 10.10.2017, zrezygnował 21.12.2017)	54 194	-	58 726	-	-	-
<b>Rafał Mazurczak</b> (powołany 15.09.2016)	233 619	-	499 032	60 000	-	365 500
<b>Waldemar Lesiak</b> (zrezygnował 30.05.2016)	-	-	-	314 491	382 000	969 244
<b>Waldemar Olbryk</b> (powołany 10.10.2017)	158 516	-	-	-	-	-
<b>Razem</b>	<b>3 158 230</b>	<b>6 507 605</b>	<b>3 912 526 PLN 522 054 EUR</b>	<b>3 464 828</b>	<b>3 076 670</b>	<b>2 106 582 PLN 369 714 EUR</b>
<b>Wynagrodzenia roczne razem</b>			<b>13 578 361 PLN 522 054 EUR</b>			<b>8 648 080 PLN 369 714 EUR</b>



## SYSTEM PREMIOWY PREZESA ZARZĄDU

Kontrakt managerski Nicklasa Lindberga z 18 kwietnia 2016 r. przewiduje wynagrodzenie premiowe składające się z dwóch części:

- podstawowej, wypłaconej za rok 2017 i objętej kwotą wynagrodzenia podaną powyżej,
- dodatkowej.

Wartość wynagrodzenia premiowego dodatkowego jest zależna od wzrostu kursu akcji Echo Investment S.A. powyżej wartości bazowej, która ustalona jest na poziomie 7,5 PLN minus skumulowana wartość dywidendy na akcję. Umowa przewiduje odpowiednią kwotę premii na wzrost wartości akcji powyżej poziomu bazowego.

Umowa jest podpisana na 5 lat i wynagrodzenie podlega wypłacie na koniec umowy. W 2017 r. Nicklas Lindberg, na podstawie podpisanego aneksu do umowy, otrzymał jednorazową płatność na poczet dodatkowego wynagrodzenia premiowego w wysokości 3 392 000 zł brutto (kwota ta została pomniejszona o zaliczkę na poczet podatku dochodowego). Płatność ta obniży ostateczną kwotę dodatkowego wynagrodzenia premiowego. W przypadku wcześniejszego rozwiązania Umowy za porozumieniem stron Nicklas Lindberg jest uprawniony do otrzymania kwoty częściowej premii w wysokości 1/5 całej należnej mu kwoty za każdy przepracowany rok. Wycena programu motywacyjnego Nicklasa Lindberga dla potrzeb ujęcia księgowego na 31 grudnia 2017 r. wynosi 3 684 457 zł, a na 31 grudnia 2016 r. – 3 888 193 zł.



## WYNAGRODZENIA CZŁONKÓW ZARZĄDU

Członkowie Zarządu otrzymują wynagrodzenia i premie zgodnie z modelem wynagradzania opisanym w „Regulaminie pracy zarządu”, przyjętym uchwałą Rady Nadzorczej 21 marca 2013 r. System premiowy opiera się o umowę zgodną z metodologią MBO (Zarządzanie przez cele, ang. Management by Objectives) i jest powiązany z wynikami firmy. Każdy Członek Zarządu może otrzymać premię roczną wyrażoną w wielokrotności wynagrodzenia podstawowego, uzależnioną od kluczowych celów biznesowych, na które ma wpływ w zakresie swojego obszaru odpowiedzialności. Jednocześnie wszyscy Członkowie Zarządu mają wspólne cele, których realizacja poniżej oczekiwanego poziomu będzie powodować pomniejszenie premii. Każdorazowo wysokość wynagrodzenia oraz premii Członków Zarządu potwierdzana jest uchwałą Rady Nadzorczej.

W 2017 r., oprócz celów szczegółowych ustalanych dla każdego Członka Zarządu zgodnie z jego zakresem odpowiedzialności, Rada Nadzorcza ustaliła dla Zarządu cztery cele wspólne, od realizacji których uzależniona była wysokość premii:

- opracowanie systemu standardów wykończenia i wyposażenia dla projektów deweloperskich,
- implementacja podwyższonych standardów i procedur bezpieczeństwa pracy na budowach,
- wdrożenie standardu wykończenia inwestycji oraz obsługi posprzedażowej,
- opracowanie strategii rozwoju dla wybranych projektów wielofunkcyjnych.

W 2017 r. oraz na 31 grudnia 2016 r. nie istniały umowy zawarte między Spółką, 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 Echo Investment S.A. przez przejęcie.

### WYNAGRODZENIE RADY NADZORCZEJ [PLN]

	Z Echo Investment S.A.	2017	Z Echo Investment S.A.	2016
		Z jednostek zależnych, współzależnych i stowarzyszonych		Z jednostek zależnych, współzależnych i stowarzyszonych
Karim Khairallah	-	-	-	-
Laurent Luccioni	-	-	-	-
Mark E. Abramson (powołany 16.10.2017)	12 581	-	-	-
Maciej Dyjas	60 000	-	60 000	-
Stefan Kawalec	180 000	-	180 000	-
Przemysław Krych	58 226	-	60 000	-
Nebil Senman	60 000	-	60 000	-
Sebastian Zilles	-	-	-	-
<b>Razem</b>	<b>370 807</b>	<b>-</b>	<b>360 000</b>	<b>-</b>



#### WYNAGRODZENIA RADY NADZORCZEJ

Wynagrodzenia Rady Nadzorczej ustalane są w formie uchwał Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy Spółki. Obecnie obowiązującą jest uchwała nr 6 Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy z 27 października 2015 r., która ustala wysokość wynagrodzenia członków Rady Nadzorczej następująco:

- miesięczne wynagrodzenie Przewodniczącego Rady Nadzorczej – 10 000 zł brutto,
- miesięczne wynagrodzenie Wiceprzewodniczącego Rady Nadzorczej – 7 000 zł brutto,
- miesięczne wynagrodzenie Członka Rady Nadzorczej – 5 000 zł brutto,
- dodatkowe miesięczne wynagrodzenie dla przewodniczących komitetów Rady Nadzorczej – 10 000 zł brutto.

Członkom Rady Nadzorczej przysługuje również zwrot poniesionych w związku z wykonywaniem funkcji kosztów, w szczególności – kosztów przejazdów na miejsce posiedzeń Rady Nadzorczej i z powrotem, koszty indywidualnego nadzoru oraz koszty zakwaterowania i wyżywienia.

# Umowy z podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych

14

Rada Nadzorcza Spółki, działając na podstawie z §13 ust. 1 lit. b) Statutu Spółki zgodnie z obowiązującymi przepisami i normami zawodowymi, 13 lipca 2016 r. wybrała podmiot uprawniony do badania

sprawozdań finansowych: Ernst & Young Audyt Polska Sp. z o.o. Sp. K. z siedzibą w Warszawie przy ul. Rondo ONZ 1, wpisaną na listę biegłych rewidentów pod nr 130. Rada Nadzorcza upoważniła Za-

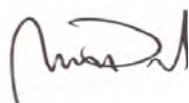
radę do zawarcia umowy z Audyt Polska na badanie jednostkowych sprawozdań finansowych Spółki oraz skonsolidowanych sprawozdań finansowych Grupy Kapitałowej Spółki w latach 2016 - 2017.

## WYNAGRODZENIE NETTO NALEŻNE LUB WYPŁACONE ERNST&YOUNG AUDYT POLSKA SP. Z O.O SP.K.

Tytuł	Kwota [PLN]
Przegląd i badanie sprawozdań finansowych Spółki i Grupy za 2016 r.	355 000
Dodatkowy przegląd sprawozdań finansowych na potrzeby dywidendy za 2016 r.	60 000
Przegląd i badanie sprawozdań finansowych Spółki i Grupy za 2017 r.	330 000
Dodatkowy przegląd sprawozdań finansowych oraz list poświadczający w 2017 r.	288 800



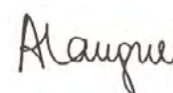
**Nicklas Lindberg**  
Prezes



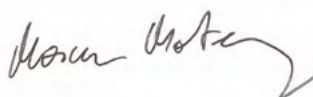
**Maciej Drozd**  
Wiceprezes



**Piotr Gromniak**  
Wiceprezes



**Artur Langner**  
Wiceprezes



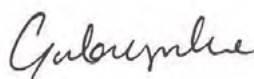
**Marcin Materny**  
Członek Zarządu



**Rafał Mazurczak**  
Członek Zarządu



**Waldemar Olbryk**  
Członek Zarządu



**Anna Gabryszewska-Wybraniec**  
Główny Księgowy

Kielce, 23 marca 2018 r.

# CZEŚĆ 4

# OŚWIADCZENIE ZARZĄDU



Zarząd Echo Investment S.A. oświadcza, że wedle swojej najlepszej wiedzy, roczne skonsolidowane sprawozdanie finansowe za 2017 r. 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 2017 r. 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.

**Nicklas Lindberg**  
Prezes

**Maciej Drozd**  
Wiceprezes

**Piotr Gromniak**  
Wiceprezes

**Artur Langner**  
Wiceprezes

**Marcin Materny**  
Członek Zarządu

**Rafał Mazurczak**  
Członek Zarządu

**Waldemar Olbryk**  
Członek Zarządu

Kielce, 23 marca 2018 r.

# ECHO

investment



## KONTAKT

---

Echo Investment S.A.  
biuro w Warszawie  
Budynek Q22  
al. Jana Pawła II 22  
00-133 Warszawa

Emil Górecki, manager odpowiedzialny w Echo Investment za komunikację i relacje inwestorskie, odpowie na dodatkowe pytania dotyczące tego sprawozdania finansowego oraz działalności Spółki.

**Emil Górecki**  
Emil.Gorecki@echo.com.pl  
tel. +48 22 4 300 300

