

I PÓŁROCZE 2018

RAPORT  
FINANSOWY  
ECHO  
INVESTMENT S.A.



**ECHO**  
investment

# SPIS TREŚCI

List do Akcjonariuszy, Partnerów i Klientów	4
<b>CZĘŚĆ 1</b>	<b>6</b>
<b>Sprawozdanie Zarządu</b>	<b>6</b>
01. Podstawowe informacje o Spółce i Grupie	7
Zarząd	8
Rada Nadzorcza	9
02. Strategia Grupy Echo Investment	10
03. Model biznesowy	11
04. Struktura Echo Investment S.A. i opis akcji	12
05. Stan posiadania akcji Spółki przez osoby zarządzające i nadzorujące	13
06. Najważniejsze zdarzenia w pierwszej połowie 2018 r.	14
07. Znaczące zdarzenia po dacie bilansowej	18
08. Opis rynków, na których działa Spółka i jej Grupa Kapitałowa	20
09. Segmenty biznesowe grupy Echo Investment – osiągnięcia oraz perspektywy rozwoju	27
10. Segmenty Grupy Kapitałowej – struktura finansowa	33
11. Portfel nieruchomości	36
12. Główne inwestycje w pierwszej połowie 2018 r. – zakupy nieruchomości	43
13. Czynniki i nietypowe zdarzenia mające wpływ na wyniki w drugim kwartale 2018 r.	44
14. Czynniki, które będą miały wpływ na wyniki Spółki i Grupy Kapitałowej w perspektywie co najmniej kolejnego kwartału	45
15. Sezonowość lub cykliczność działalności Grupy Kapitałowej	46
16. Informacje dotyczące dywidendy	47
17. Zobowiązania finansowe Spółki i jej Grupy Kapitałowej	48
18. Wynagrodzenie Zarządu i Rady Nadzorczej	55
19. Wpływ wyników za drugi kwartał 2018 r. na realizację prognoz finansowych	57
20. Postępowania sądowe, arbitrażowe lub przed organem administracji publicznej	57
21. Istotne transakcje zawarte przez Spółkę lub jednostki zależne z podmiotami powiązanymi na warunkach innych niż rynkowe	58
22. Umowy z podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych	59

<b>CZĘŚĆ 2</b>	
<b>Skrócone śródroczne skonsolidowane sprawozdania finansowe</b>	<b>60</b>
<b>2.1 Noty objaśniające do skróconych śródrocznych skonsolidowanych sprawozdań finansowych</b>	<b>68</b>
<b>2.2 Informacje o sprawozdaniach finansowych grupy Echo Investment</b>	<b>86</b>
01. Zasady przyjęte przy sporządzaniu raportu finansowego Grupy Echo Investment	87
02. Grupa Kapitałowa Echo Investment	90
03. Szacunki Zarządu	97
04. Zastosowane nowe i zmienione standardy i interpretacje	100
05. Opublikowane standardy i interpretacje, które jeszcze nie obowiązują i nie zostały wcześniej zastosowane przez Grupę	102
06. Skutki zmiany zastosowanych zasad rachunkowości – przekształcenia sprawozdań finansowych za poprzednie okresy	104
<b>Cześć 3</b>	<b>107</b>
<b>Skrócone śródroczne jednostkowe sprawozdania finansowe Echo Investment S.A.</b>	<b>107</b>
<b>3.1 Noty objaśniające do skróconych śródrocznych jednostkowych sprawozdań finansowych</b>	<b>115</b>
Noty objaśniające do sprawozdania z sytuacji finansowej	116
Noty objaśniające do rachunku zysków i strat	140
<b>3.2 Informacje o sprawozdaniach finansowych Echo Investment S.A.</b>	<b>144</b>
01. Zasady przyjęte przy sporządzaniu raportu półrocznego Echo Investment S.A.	145
02. Skutki zmiany zastosowanych zasad rachunkowości – przekształcenia sprawozdań finansowych za poprzednie okresy	146
03. Metody ustalania wyniku finansowego	149
04. Istotne umowy zawarte przez Echo Investment S.A. z podmiotami powiązanymi	151
05. Szacunki Zarządu Spółki	153
<b>CZĘŚĆ 4</b>	<b>156</b>
<b>Oświadczenie Zarządu</b>	<b>156</b>
<b>Kontakt</b>	<b>158</b>



## Szanowni Akcjonariusze, Partnerzy i Klienci,

Z przyjemnością przekazuję sprawozdanie finansowe grupy Echo Investment za pierwszą połowę 2018 r. Był to dla nas czas intensywnej pracy, która zaowocowała bardzo dobrymi wynikami oraz zarysowała obiecującą perspektywę przyszłości.

W drugim kwartale Grupa wypracowała 76 mln zł zysku netto, na co wpłynęło przede wszystkim przekazanie klientom 104 mieszkań oraz wzrost wartości budowanych projektów komercyjnych - w tym między innymi Galerii Młociny. Zgodnie z naszą strategią, zbyliśmy większość akcji EPP. Operacja ta przyniosła ok. 40 mln EUR wpływów. Utrzymujemy wysoką pozycję gotówkową, a wskaźnik zadłużenia netto do wartości aktywów utrzymuje się na stabilnym poziomie 29%. Nasza silna pozycja finansowa to dobry punkt wyjścia dla przyszłego rozwoju i dalszego umacniania Grupy.

W drugim kwartale 2018 r. zanotowaliśmy wysoką marżę na sprzedaży mieszkań, która wzrosła do 33% z 28% zanotowanych w pierwszym kwartale. Przystosowaliśmy naszą strategię w sektorze, żeby bronić takiego poziomu marżowości mimo rosnących kosztów i przy wysokim popycie na mieszkania. Dążymy do takiego kształtowania sprzedaży, by 80% mieszkań w każdym projekcie było sprzedane do zakończenia budowy, a pozostałe 20% - w kolejne sześć miesięcy. Nasze doświadczenie pokazuje, że marża na gotowych mieszkaniach jest wyższa, bo klienci mogą je zobaczyć wewnątrz przed transakcją

i wprowadzić się niemal natychmiast. Intensywnie pracujemy nad optymalizacją oraz standaryzacją projektów i zamówień, żeby maksymalnie wykorzystywać efekt dużej skali. Celem działu sprzedaży jest przekazanie klientom 1 000 mieszkań do końca roku i zawarcie umów przedwstępnych na sprzedaż 1 100 lokali.

W drugim kwartale 2018 r. sfinalizowaliśmy sprzedaż biurowca West Link we Wrocławiu, a w lipcu i sierpniu - budynków Symetris II w Łodzi i Sagittarius we Wrocławiu. Dobre wyniki najmu i postępy prac na kolejnych budowach sprawiają, że w niedługim czasie spodziewamy się podpisać kolejne umowy sprzedaży budynków biurowych. Transakcje te potwierdzają, że realizowane przez Echo Investment budynki są atrakcyjne dla długoterminowych inwestorów.

Za kilka tygodni w Katowicach otworzymy centrum handlowe Libero, które jest już w pełni wynajęte. To doskonale zlokalizowany i nowoczesny obiekt ze znakomitym doбором najemców oraz usług. Pracujemy na podobny sukces w warszawskiej Galerii Młociny, która już na ponad pół roku przed otwarciem jest w 87% wynajęta. Zarówno ze względu na wynajem, jak i przychody, oba projekty osiągają wyniki lepsze od oczekiwanych. Obydwa staną się naturalnymi miejscami, które zapewnią gościom dobrą zabawę, mile spędzony czas i miejsce na spotkania w fantastycznej strefie restauracyjnej. Funkcje te stanowią do 20% powierzchni każdego z projektów.

Z przyjemnością obserwuję postępy prac na naszej flagowej inwestycji - Browary Warszawskie. Jeszcze w tym roku wszystkie budynki tego kompleksu wejdą w fazę budowy. Do 2020 r. wszystkie będą gotowe i przekazane użytkownikom, łącznie z doskonale zorganizowaną przestrzenią publiczną.

Jestem przekonany, że obydwa centra handlowe są doskonałymi inwestycjami, które przyniosą oczekiwane zwroty naszej Spółce i jej Akcjonariuszom.

Z przyjemnością obserwuję postępy prac na naszej flagowej inwestycji - Browary Warszawskie. Jeszcze w tym roku wszystkie budynki tego kompleksu wejdą w fazę budowy. Do 2020 r. wszystkie będą gotowe i przekazane użytkownikom, łącznie z doskonale zorganizowaną przestrzenią publiczną, dostępną dla wszystkich mieszkańców miasta. To miejsce przyciągnie ludzi: będzie doskonałe do zamieszkania, pracy czy spędzania wolnego czasu z przyjaciółmi czy rodziną.

Chciałbym się również podzielić doskonałą wiadomością, jaką jest uchwalenie planu miejscowego dla terenu przy ul. Tymienieckiego w Łodzi, gdzie znajduje się nasz kolejny wielofunkcyjny, miastotwórczy projekt. Plan miejscowy dokładnie określa zakres ochrony wspinających budynków dawnego kompleksu fabrycznego Scheiblera, a jednocześnie daje nam swobodę przy projektowaniu funkcji dla tego wyjątkowego fragmentu miasta. Intensywnie pracujemy nad koncepcją dla terenu i wkrótce będziemy mogli ją zaprezentować.

Dbając o długofalowy i bezpieczny rozwój naszej firmy, jesteśmy bardzo aktywni na rynku gruntów inwestycyjnych. Od początku roku kupiliśmy i zabezpieczyliśmy działki, na których powstanie ponad 110 tys. mkw. powierzchni biur i mieszkań. Pracujemy nad kolejnymi zakupami - głównie z przeznaczeniem pod projekty mieszkaniowe. Obecnie toczą się zaawansowane negocjacje w sprawie przejęcia działek pod kolejne 180 tys. mkw., które mogą zostać zamknięte w czwartym kwartale 2018 r. i pierwszym kwartale 2019 r. Jednocześnie Echo Investment sprzedało wszystkie nieruchomości poza Polską oraz zdecydowaną większość nieruchomości w kraju, które nie mieściły się w głównej działalności. Tylko w tym roku transakcje te przyniosły 97 mln zł, które inwestujemy w rentowne i przyszłościowe projekty. Transakcje te są zgodne ze Strategią Rentownego Wzrostu. Dzięki nim skupiamy się na działalności deweloperskiej na rynku mieszkaniowym, biurowym i handlowym w Polsce.

Zapraszam do szczegółowego zapoznania się ze sprawozdaniami finansowymi Echo Investment.

Z poważaniem



**Nicklas Lindberg**  
Prezes Echo Investment

# CZEŚĆ 1

## SPRAWOZDANIE ZARZĄDU



# Podstawowe informacje o Spółce i Grupie

01

**1996** rok

Założenie Echo Investment

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.

Na 30 czerwca 2018 r. w Grupie Echo Investment pracowało 460 osób.

# Zarząd

na 30 czerwca 2018 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

na 30 czerwca 2018 r.



**Karim Khairallah**  
Przewodniczący



**Laurent Luccioni**  
Wiceprzewodniczący



**Mark Abramson**  
Niezależny Członek Rady Nadzorczej  
Wiceprzewodniczący Komitetu Audytu



**Maciej Dyjas**  
Członek Rady Nadzorczej



**Stefan Kawalec**  
Niezależny Członek Rady Nadzorczej  
Przewodniczący Komitetu Audytu



**Nebil Senman**  
Członek Rady Nadzorczej  
Członek Komitetu Audytu



**Sebastian Zilles**  
Członek Rady Nadzorczej

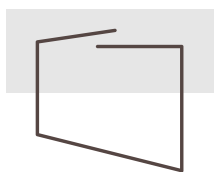
# Strategia Grupy Echo Investment

02

Zarząd Echo Investment w porozumieniu z Radą Nadzorczą przygotował i wdrożył w 2016 r. nową „strategię rentownego wzrostu”. Zgodnie z nią, Echo Investment szybciej obraca kapitałem, a w związku

z tym wypracowuje wyższe stopy zwrotu. Spółka dzieli się z akcjonariuszami wypracowanym zyskiem w postaci regularnych dywidend. Nasza strategia opiera się na następujących filarach:

## STRATEGIA ECHO INVESTMENT



### POLSKA

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



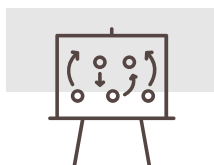
### POZYCJA LIDERA

Echo Investment jest największą pod względem liczby i powierzchni realizowanych projektów firmą deweloperską działającą w Polsce. Jesteśmy aktywni w trzech sektorach nieruchomości: biurowym, handlowym i mieszkaniowym. Strategia rentownego wzrostu zakłada, że Echo Investment będzie należało do czołówki deweloperów w każdym z tych sektorów osobno. Duża skala działalności pozwoli na optymalne wykorzystanie zasobów



### DZIAŁALNOŚĆ DEWELOPERSKA

Przyjęta strategia zakłada skupienie się na działalności deweloperskiej, na którą składają się takie czynności, jak zakup działki (nieruchomości), przygotowanie projektu, budowa, wynajem, aktywne zarządzanie w celu podniesienia wartości nieruchomości, a następnie sprzedaż gotowego projektu w optymalnym momencie z punktu widzenia możliwej do uzyskania stopy zwrotu, zarządzania kapitałem, oczekiwań i trendów rynkowych. Większość aktywów grupy stanowią nieruchomości komercyjne i mieszkaniowe w budowie.



### WSPÓŁPRACA ZE SPRAWDZONYMI PARTNERAMI

Echo Investment ceni długotrwałe relacje biznesowe ze sprawdzonymi partnerami, które tworzą synergie dla obu stron. Działalność deweloperska Echo Investment jest komplementarna wobec działalności tych podmiotów. Taka współpraca ułatwia rozszerzanie skali działalności, przyspiesza realizację inwestycji i ogranicza ryzyka. Echo Investment zakłada

wchodzenie z partnerami we wspólne projekty wymagające większego zaangażowania finansowego, świadczenie usług (deweloperskich, wynajmu, etc.), pierwszeństwo w zakupie na rynkowych warunkach gotowych aktywów i inne. Wszystkie istotne umowy pomiędzy Echo Investment a jego partnerami są dyskutowane i aprobowane przez Radę Nadzorczą.

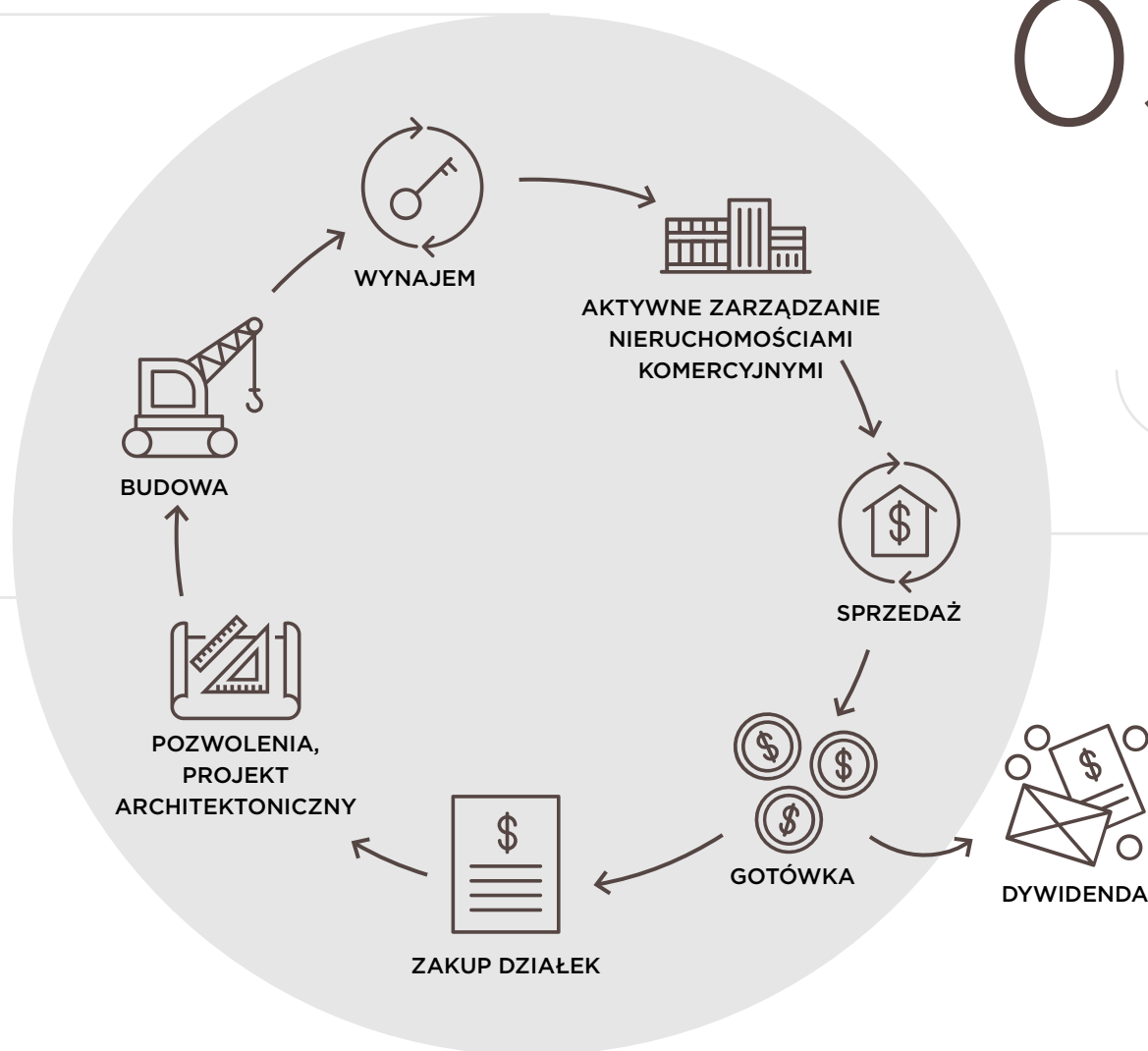


### DUŻE PROJEKTY

Wieloletnie doświadczenie Echo Investment w trzech sektorach nieruchomości daje Spółce przewagę konkurencyjną, polegającą na umiejętności realizowania dużych, wielofunkcyjnych i miastotwórczych projektów. Dzięki temu Spółka może kupować większe tereny, których jednostkowa cena jest niższa a konkurencja kupujących znacznie mniejsza. Łączenie funkcji pozwala na szybsze zakończenie projektu oraz kompleksowe projektowanie przestrzeni miejskiej.

# Model biznesowy

03



Grupa Echo Investment jest organizatorem całego procesu inwestycyjnego projektu nieruchomościowego, od zakupu nieruchomości, przez uzyskiwanie decyzji administracyjnych, organizację finansowania, nadzór nad budową, aż do wynajmu, oddania obiektu do użytku, aktywne zarządzanie nim w celu podniesienia wartości, podjęcia decyzji o sprzedaży i zrealizowania sprzedaży w optymalnym momencie z punktu widzenia możliwej do uzyskania stopy zwrotu, zarządzania kapitałem, oczekiwań i trendów rynkowych. Czynności te wykonuje w większości przypadków poprzez zależne od siebie spółki celowe.

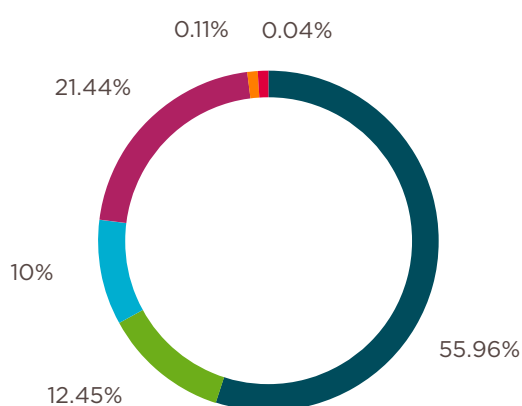
Podstawowa działalność Echo Investment dzieli się na następujące segmenty:

1. budowa, wynajem, aktywne zarządzanie w celu podniesienia wartości i sprzedaż biurowców,
2. budowa, wynajem, aktywne zarządzanie w celu podniesienia wartości i sprzedaż centrów handlowych,
3. budowa i sprzedaż lokali mieszkalnych,
4. świadczenie usług (generalny wykonawca, inwestor zastępczy, wynajem, consulting i inne).

# Struktura Echo Investment S.A. i opis akcji

04

## AKCJONARIUSZE ECHO INVESTMENT S.A. POSIADAJĄCY POWYŻEJ 5% KAPITAŁU AKCYJNEGO NA 30.06.2018 R.



Liczba akcji:

230 930 856	- PIMCO - Oaktree - Griffin Real Estate
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

### 4.1 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 tys. 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.

### 4.2 Akcjonariat

Głównym akcjonariuszem Spółki jest konsorcjum funduszy Pacific Investment Management Corporation (PIMCO), Oaktree Capital Management i Griffin Real Estate – poprzez spółkę Lisala sp. z o.o.

Dane o strukturze akcjonariatu na 30 czerwca 2018 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 25 kwietnia 2018 r.

# Stan posiadania akcji Spółki przez osoby zarządzające i nadzorujące

05

Nicklas Lindberg, prezes Echo Investment oraz Maciej Drozd, wiceprezes ds. finansowych 30 października 2017 r. poinformowali Spółkę o nabyciu akcji Echo Investment w ramach transakcji sprzedaży części pakietu akcji przez głównego akcjonariusza Lisala sp. z o.o. na rzecz wybranych inwestorów. Obydwaj członkowie Zarządu kupili akcje w cenie jednostkowej 4,60 zł. Wcześniej nie byli akcjonariuszami Spółki ani bezpośrednio, ani pośrednio.

Według najlepszej wiedzy Spółki, żaden z pozostałych członków Zarządu i Rady Nadzorczej nie jest bezpośrednio ani pośrednio akcjonariuszem Spółki na dzień publikacji raportu, nie był nimi 30 czerwca 2018 r. i w trakcie pierwszego półrocza 2018 r. nie zawierał żadnych transakcji, których przedmiotem były akcje Spółki.

W związku z tym na dzień przekazania raportu stan posiadania akcji przez członków Zarządu i Rady Nadzorczej przedstawiał się następująco:

Nazwisko	Stanowisko w organach Spółki	Liczba posiadanych akcji	Udział w kapitale i głosach na WZA
<b>Nicklas Lindberg</b>	Prezes zarządu	460 663	0,11%
<b>Maciej Drozd</b>	Wiceprezes zarządu	184 265	0,04%



# Najważniejsze zdarzenia w pierwszej połowie 2018 r.

06

**50** mln pln

Wartość obligacji serii H uplasowanych wśród inwestorów indywidualnych w II kwartale 2018 r.

## 6.1 Ustanowienie III Programu Emisji Obligacji dla inwestorów indywidualnych

Zarząd Echo Investment podjął 14 lutego 2018 r. uchwałę o ustanowieniu III Programu Emisji Obligacji dla inwestorów indywidualnych do kwoty 400 mln zł lub jej równowartości w euro. Obligacje będą oferowane w trybie oferty publicznej, a 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. Prospekt został zatwierdzony 16 kwietnia 2018 r. Na jego podstawie, w drugim kwartale 2018 r. Echo Investment uplasowało niezabezpieczone obligacje serii H o łącznej wartości 50 mln zł, czteroletnim terminie zapadalności oraz 2,8% marży.

**140** mln pln

Wartość obligacji Echo Investment uplasowanych wśród inwestorów instytucjonalnych w II kwartale 2018 r.

## 6.2 Emisja obligacji o wartości 140 mln zł dla inwestorów instytucjonalnych

W ramach podpisanego z mBankiem Programu Emisji Obligacji do maksymalnej kwoty 1 mld zł z 2004 r., Echo Investment 23 kwietnia 2018 r. wyemitowało obligacje kuponowe o łącznej wartości 140 mln zł. Wartość nominalna oraz cena emisyjna jednej obligacji wyniosła 10 tys. zł. Obligacje zostały wyemitowane na okres kończący się 25 kwietnia 2022 r. Oprocentowanie obligacji ustalone zostało w oparciu o zmienną stawkę WIBOR 6M powiększoną o marżę dla inwestorów wynoszącą 2,9%. Odsetki wypłacone będą w okresach półrocznych. Wyemitowane obligacje nie są zabezpieczone.

### 6.3 Wejście w segment mieszkań na wynajem – Resi4Rent



Szczegóły dotyczące projektów, które wejdą do platformy Resi4Rent znajdują się w punkcie 11.2 na stronie 38

Echo Investment podpisało z R4R S.à.r.l. – podmiotem kontrolowanym przez fundusz zarządzany przez jedną z czołowych firm zarządzających inwestycjami na świecie – umowę ramową, której celem jest stworzenie pierwszej w Polsce prywatnej, instytucjonalnej platformy mieszkań na wynajem – Resi4Rent. Echo Investment będzie odpowiedzialne za planowanie, projektowanie i realizację inwestycji deweloperskich, które wejdą do platformy. Resi4Rent będzie samodzielnie zarządzało gotową platformą. Warunkiem zawarcia umowy była zgoda europejskich organów antymonopolowych, która została wydana 6 lipca 2018 r. Następnie, 20 lipca 2018 r. Echo Investment nabyło 30% udziałów upoważniających do wykonywania 30% głosów w spółce – wspólnym przedsięwzięciu, podczas gdy spółce R4R S.à.r.l. nabyło pozostałe 70% udziałów i głosów. Jednocześnie wspólnicy zawarli umowę regulującą zasady ładu korporacyjnego wspólnego przedsięwzięcia.



Budynek Resi4Rent w Browarach Warszawskich, Warszawa

Platforma ma już ponad 1 200 mieszkań w budowie i kolejne 1 700 w przygotowaniu do realizacji w ciągu najbliższych 12 miesięcy. Pierwsi mieszkańcy wprowadzą się do projektów Resi4Rent w trzecim kwartale 2019 roku. W pierwszej fazie Resi4Rent przejmie cztery projekty: jeden budynek kompleksu Browary Warszawskie w Warszawie, projekt przy ul. Wodnej w Łodzi oraz projekty Rychtalska i Kępa Mieszczańska we Wrocławiu.

Zarząd Echo Investment uważa, że wejście w segment mieszkań na wynajem pozwoli znacząco zwiększyć skalę działania w sektorze mieszkaniowym, wzbogaci duże, miastotwórcze projekty wielofunkcyjne, jak m.in. Browary Warszawskie i będzie odpowiadać na nowe trendy społeczne – mobilność pracowników, coraz mniejsze przywiązanie do własności przy większej niechęci do zaciągania wieloletnich kredytów hipotecznych.

Według najnowszych badań Property Index firmy Deloitte, tylko nieco ponad 15% Polaków wynajmuje mieszkanie, co jest znacznie niższym wskaźnikiem niż średnia w Europie. Przykładowo 23% Czechów, 24% Brytyjczyków, 30% Austriaków czy 54% Niemców mieszka w wynajmowanym lokum.

## 6.4 Zamknięcie transakcji sprzedaży biurowca West Link we Wrocławiu

W ślad za zawartą 9 marca 2017 r. przedwstępną umową sprzedaży biurowca West Link we Wrocławiu i po spełnieniu się warunków zawieszających, Echo Investment oraz jego podmioty zależne 25 maja 2018 r. podpisały z podmiotami z grupy Globalworth Poland (dawniej Griffin Premium RE) ostateczną umowę sprzedaży budynku.

Cena sprzedaży wyliczona w oparciu o ustaloną formułę ilorazu NOI (przychód operacyjny pomniejszony o nieodzyskiwalne koszty operacyjne budynku) oraz wartości 6,873% (yield), co wynosi na dzień zawarcia umowy ok. 35,8 mln EUR. Wartość ta została powiększona o szacowany kapitał obrotowy i środki pieniężne spółek celowych będących właścicielem budynku, a następnie pomniejszona o dług spółek celowych, koszty pozostałych do wykonania robót wykończeniowych i robót budowlanych, okresy beczynszowe oraz okresy obniżki czynszów, jak również o dochód z lokali wynajętych, ale jeszcze nie przekazanych.

Transakcja została przedpłacona poprzez objęcie przez Globalworth Poland obligacji o cenie emisyjnej wynoszącej 18 mln EUR w trybie oferty prywatnej.

Budynek o powierzchni ponad 14 200 mkw. jest w całości wynajęty. Głównym najemcą jest Nokia, powierzchnię biurową w West Link wynajęła również firma Hilti. Średnia długość trwania umów najmu przekracza 6 lat.



Biurowiec West Link z rzeźbą autorstwa Oskara Zięty, Wrocław





## 6.5 Sprzedaż części pakietu akcji EPP

Zgodnie ze strategią, Echo Investment sprzedało w transakcjach zawartych w czerwcu 35 409 454 sztuk akcji spółki EPP, które stanowią blisko 4,5% w kapitale tej spółki. Łączna wartość zawartych transakcji, pomniejszona o koszty transakcyjne, wyniosła 39,5 mln EUR po uwzględnieniu różnic kursowych. Echo Investment pozostaje właścicielem 15,3 mln akcji EPP, stanowiących 1,9% w kapitale spółki i głosach na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy. Akcje te są nadal klasyfikowane w sprawozdaniach finansowych Echo Investment jako aktywa finansowe przeznaczone do sprzedaży.

1,9%

---

taki udział w kapitale EPP oraz w głosach na zgromadzeniu akcjonariuszy ma Echo Investment

# Znaczące zdarzenia po dacie bilansowej

07



Symetris Business Park II, Łódź



## 7.1. Zawarcie ostatecznej umowy sprzedaży biurowca Symetris Business Park II

W następstwie zawartych 30 września 2016 r. umów przedwstępnych dotyczących sprzedaży siedmiu budynków biurowych do EPP, 26 lipca 2018 r. zamknięta została umowa sprzedaży budynku Symetris Business Park II za 19 mln EUR. Transakcję dotyczącą pierwszego etapu zamknięto w grudniu 2016 r., więc EPP stało się już właścicielem całego kompleksu Symetris Business Park zlokalizowanego przy al. Piłsudskiego w Łodzi. Sprzedany w lipcu budynek o powierzchni 9 700 mkw. jest w 94% wynajęty takim firmom, jak Philips Polska i Office Bistro. Średni ważony pozostały okres wynajmu budynku przekracza 9 lat. Cały kompleks ma zielony certyfikat BREEAM.

W ramach transakcji sprzedawca oraz kupujący zawarli umowę gwarancji czynszowej, na podstawie której kupujący otrzymał gwarancję pokrycia płatności czynszowych oraz średnich opłat eksploatacyjnych dla części budynku, które jeszcze nie zostały wynajęte. Opłaty związane z niewynajętą powierzchnią będą rozliczane w czasie przez 3 lata. Dodatkowo strony zawarły m.in. umowę na prace aranżacyjne, na podstawie której Echo Investment może otrzymać dodatkowe płatności w wysokości 2,6 mln EUR powiększone o VAT. Za usunięcie usterek sprzedawcy należy się również kwota 193 tys. EUR plus VAT. Sprzedawca jest z kolei zobowiązany do zapłacenia jednorazowej płatności 2,1 mln EUR związanej z określoną zmianą warunków zawarcia transakcji.

Ponieważ sprzedawany budynek należał do pakietu nieruchomości, które były w 25% współfinansowane przez EPP zgodnie z umową prawa do złożenia pierwszej oferty (right of first offer, ROFO), po zamknięciu transakcji EPP otrzymało 25% zysku z projektu.

Do tej pory z umowy przedwstępnej zawartej w 2016 r., do zamknięcia pozostaje tylko jedna transakcja dotycząca trzeciego etapu krakowskiego kompleksu O3 Business Campus. Ponieważ budynek jest już ukończony i trwają zaawansowane rozmowy na temat wynajmu jego pozostałej powierzchni, Echo Investment spodziewa się zamknięcia tej transakcji do końca 2018 r.

## 7.2. Zawarcie ostatecznej umowy sprzedaży biurowca Sagittarius Business House

Echo Investment zawarło 21 sierpnia 2018 r. ostateczną umowę sprzedaży położonego we Wrocławiu biurowca Sagittarius Business House. Nabywcą jest Warburg-HIH Invest Real Estate – niemiecka firma zarządzająca funduszami nieruchomościowymi, która zakupiła budynek dla funduszu zarządzanego w imieniu jednego ze swoich inwestorów instytucjonalnych.

Wartość transakcji została ustalona jako iloraz przychodów operacyjnych netto (NOI) budynku i stopy kapitalizacji 6,175%, czyli wyniosła ok. 74,5 mln EUR. Kwota ta została pomniejszona m.in. o wartość okresów beczynszowych, koszty prac wykończeniowych budynku, a także inne koszty, a następnie zwiększona o wartość należności z tytułu czynszu oraz środki pieniężne. W rezultacie cena płaćna na zamknięciu transakcji wyniosła ok. 68,5 mln EUR. Ponadto kwota 845 tys. EUR została zatrzymana i zostanie wypłacona do końca marca 2019 r. po usunięciu niewielkich usterek oraz dostarczeniu dokumentacji powykonawczej.

Jednocześnie sprzedający i kupujący zawarli umowę na prace wykończeniowe części budynku, przewidującą wynagrodzenie dla Echo Investment, którego wysokość jest szacowana na ok. 2,1 mln EUR + VAT. Zostanie ono zapłacone po wykonaniu prac do końca września 2020 r. Sprzedający oraz kupujący

zawarli również m.in. umowę gwarancji czynszowej, która przewiduje gwarancję pokrycia przez Echo Investment płatności czynszowych oraz średnich opłat eksploatacyjnych dla niewynajętych części budynku, a także umowę gwarancji jakości i konstrukcji budynku.

Sagittarius Business House to nowoczesny biurowiec klasy A zlokalizowany przy ul. Suchej, w powstającej centralnej dzielnicy biznesowej Wrocławia. Budynek ma 25,6 tys. mkw. powierzchni najmu. Jego głównymi najemcami są EY oraz Bank of New York Mellon, które łącznie zajmują ponad 90% powierzchni. Budynek otrzymał pozwolenie na użytkowanie w drugim kwartale 2018 r.

Zgodnie z umową o prawie do złożenia pierwszej oferty (right of first offer, ROFO), 25% kapitału własnego na budowę Sagittarius dostarczyła spółka EPP, w związku z czym była uprawniona do 25% zysku z tego projektu.

# 74,5

mln EUR

Wartość transakcji sprzedaży biurowca Sagittarius Business House



Sagittarius Business House, Wrocław

# Opis rynków, na których działa Spółka i jej Grupa Kapitałowa

08

## 8.1 Rynek mieszkaniowy



### Wysoki popyt i mniejsza podaż powodują wzrost cen

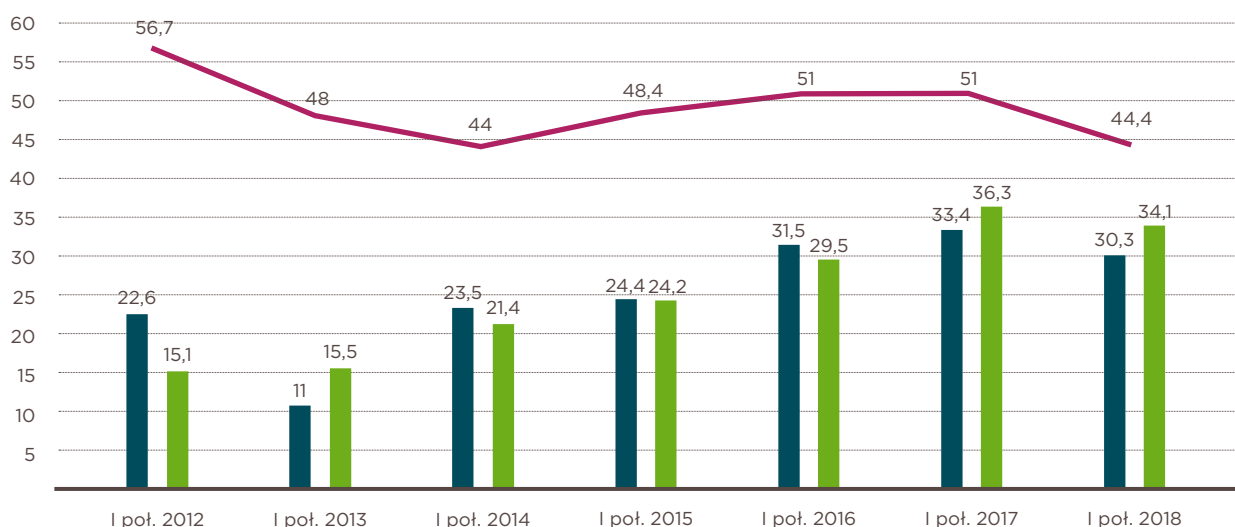
Perspektywy poszczególnych sektorów w najbliższych 12 miesiącach

- ↑ - Bardzo optymistyczna
- ↗ - Optymistyczna
- - Stabilna
- ↘ - Pesymistyczna
- ↓ - Bardzo pesymistyczna

Mieszkaniowemu rynkowi pierwotnemu sprzyjają warunki gospodarcze: rosnące pensje, malejące bezrobocie oraz niskie stopy procentowe. Inwestorów zachęca również rentowność najmu, która jest wyższa niż oprocentowanie depozytów bankowych. Zgodnie z przewidywaniami analityków REAS, w pierwszym półroczu 2018 r. podaż nowych mieszkań i popyt na nie spadały. Deweloperzy działający na sześciu największych rynkach w Polsce sprzedali 34,1 tys. mieszkań – o 6,1% mniej niż w tym samym okresie roku ubiegłego. Trend spadkowy był widoczny szczególnie w drugim kwartale 2018 r., kiedy za-

warto 15,6 tys. transakcji, o 15,2% mniej niż w poprzednim kwartale. Od stycznia do czerwca 2018 r. deweloperzy wprowadzili do sprzedaży 30,3 tys. lokali, czyli o 9,3% mniej niż w pierwszej połowie 2017 r. W konsekwencji, na koniec czerwca 2018 r. oferta wynosiła 44,4 tys. lokali, czyli zmalała przez sześć miesięcy o 6,6 tys. Należy jednak zauważyć, że choć do sprzedaży wprowadzono mniej mieszkań niż w poprzednich półroczach, to ich liczba nadal jest bardzo wysoka biorąc pod uwagę dane za ostatnie 12 lat, co dowodzi utrzymania się wysokiego optymizmu deweloperów.

### RYNEK MIESZKANIOWY W SZEŚCIU NAJWIĘKSZYCH AGLOMERACJACH POLSKI: WARSZAWA, KRAKÓW, WROCŁAW, TRÓJMIASTO, POZNAŃ, ŁÓDŹ [W TYS. SZTUK]



- - mieszkania wprowadzone do sprzedaży
- - mieszkania sprzedane
- - wielkość oferty

Źródło: Reas

Ceny mieszkań we wszystkich dużych miastach rosną. Wynika to z rosnących kosztów budowy i gruntów, silnego popytu, który znacznie przewyższa podaż oraz wprowadzania do oferty większych i droższych mieszkań. W drugim kwartale średnia cena mieszkań w ofercie zwiększyła się o 4,1%, natomiast w ujęciu rocznym aż o 10,7%. Mieszkania najbardziej zdrożały w Trójmieście (16,4%), Warszawie (13,3%), Poznaniu (10,4%) i Wrocławiu (10,2%).

Analicyści spodziewają się, że sytuacja na rynku deweloperskim w tym roku powinna być stabilna. Wszystkie czynniki wskazują, że spowolnienie sprzedaży po rekordowym 2017 r. będzie miało powolny, stopniowy charakter, co pozwoli branży na przygotowanie

się do nowych warunków. Popyt powinien być dalej stymulowany przez niskie stopy procentowe i rosnące wynagrodzenia.

Na branżę mieszkaniową w przyszłości wpływ może mieć tzw. specustawa mieszkaniowa, która weszła w życie w połowie sierpnia.

Kilka projektów realizowanych przez Echo Investment mogłoby być objęte specustawą, jednak Spółka konstruując swoje plany biznesowe, nie zakłada że będzie beneficjentem nowych rozwiązań prawnych. To narzędzie daje samorządom możliwość przyspieszenia fazy planistycznej dla inwestycji mieszkaniowych, ale nie nakłada na nie takiego obowiązku.



Osiedle Reset, Warszawa

## 8.2 Rynek biurowy



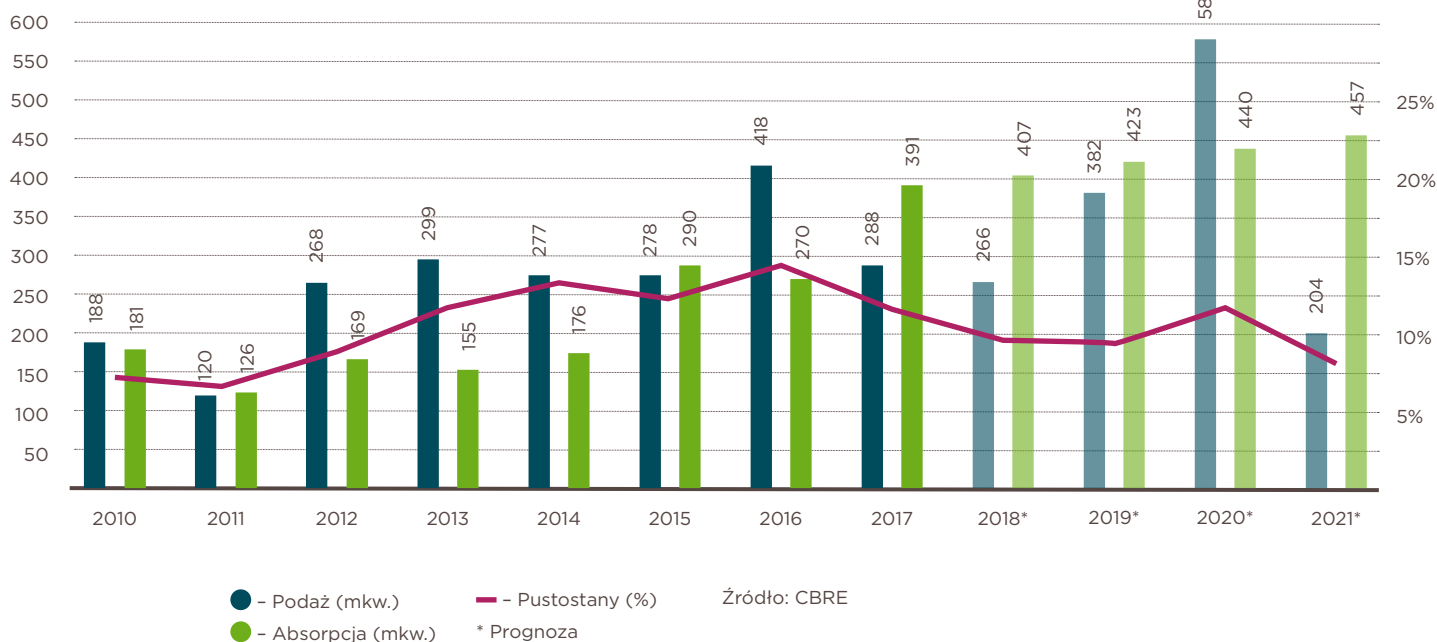
### Rynek biurowy – Warszawa Wynajem drożeje

Na koniec drugiego kwartału 2018 r. Warszawa miała 5,41 mln mkw. nowoczesnej powierzchni biurowej – wynika z badań CBRE. W pierwszym półroczu deweloperzy oddali do użytku 15 budynków z ponad 173 tys. mkw. powierzchni najmu, czyli o 33% więcej niż w pierwszym półroczu 2017 r. Najemcy podpisali w tym czasie umowy na wynajem ponad 425 tys. mkw., czyli o blisko 9% więcej niż w analogicznym okresie 2017 r. Choć to rekordowy wynik, to analitycy CBRE prognozują dalszy wzrost popytu. Co więcej, absorpcja powierzchni biurowej na warszawskim rynku (czyli wchłonięcie dostępnej powierzchni przez firmy wchodzące na rynek lub powiększające biura) przewyższyła najbardziej optymistyczne prognozy i osiągnęła 190 tys. mkw.

Według szacunków, do końca 2018 r. popyt osiągnie 859 tys. mkw., co oznacza blisko 5% wzrostu w porównaniu do bardzo dobrego 2017 r. W ostatnich latach najbardziej popularną lokalizacją jest rejon Ronda Daszyńskiego (tzw. Bliska Wola), w którym powstaje nowe centrum biznesowe stolicy. Do końca 2020 r. w tej okolicy pojawi się blisko 400 tys. mkw. nowych biur, czyli o 60% więcej niż jest dziś.

Współczynnik pustostanów po drugim kwartale 2018 r. w stolicy wyniósł 11,1%, czyli o 2,8 pp. mniej niż rok wcześniej. Duży popyt oraz ograniczona podaż w centrum miasta spowodowały wzrost stawek czynszu bazowego i efektywnego: średnio o 1 EUR za mkw. miesięcznie. Poza centrum stawki nie uległy zmianie.

**PODAŻ, ABSORPCJA I WSPÓŁCZYNNIK PUSTOSTANÓW  
W WARSZAWIE [TYS. MKW.]**





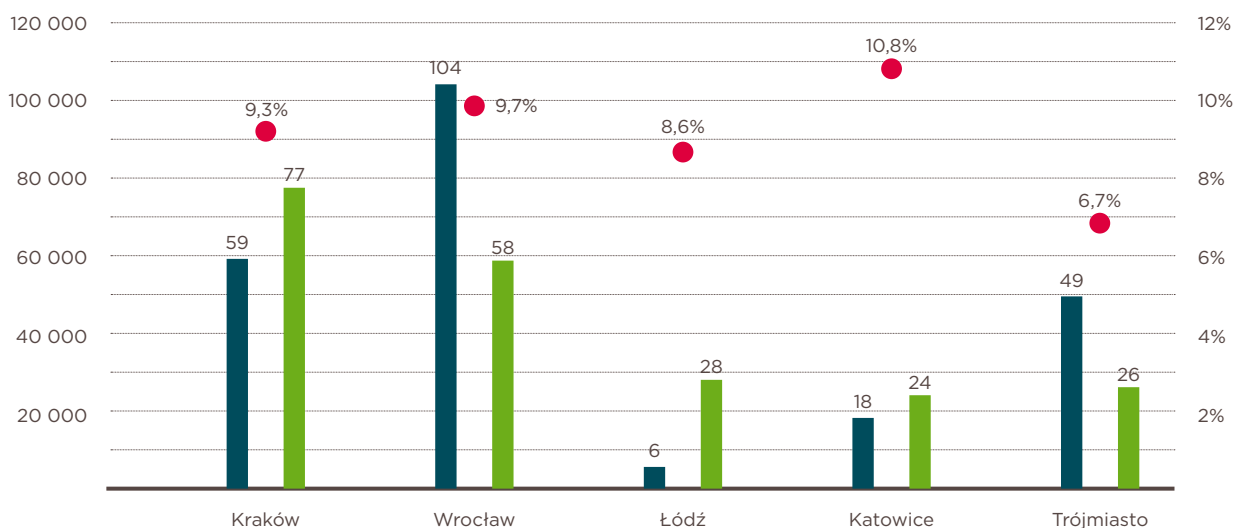
## Rynek biurowy – miasta regionalne Kraków i Wrocław regionalnymi liderami

Na regionalnych rynkach biurowych (poza Warszawą), w pierwszym półroczu 2018 r. do użytku oddane zostały 23 biurowce z łącznie 256 tys. mkw. powierzchni. To oznacza wzrost o 36% w ujęciu rok do roku – wynika z danych CBRE. Jednocześnie łączny popyt wyniósł blisko 262 tys. mkw. i był o 21% niższy niż rok wcześniej. JLL wskazuje, że liderem wśród miast regionalnych był Kraków, gdzie popyt przekroczył 77 tys. mkw. Na drugim miejscu był Wrocław z popytem na poziomie ponad 58 tys. mkw. Oddany przez Echo Investment Sagittarius Business House spowodował, że podaż biur w tym mieście przekroczyła 1 mln mkw. Absorpcja w miastach regionalnych osiągnęła 259,7 tys. mkw., co jest o 12% lepszym wynikiem w porównaniu do drugiego półrocza 2017 r.

Łączna podaż nowoczesnej powierzchni biurowej w głównych miastach regionalnych na koniec drugiego kwartału 2018 r. wyniosła ponad 4,6 mln mkw., czyli przez pół roku wzrosła o 6%. Średni współczynnik pustostanów wyniósł 9,3%, co oznacza spadek o 0,6 pp.

Czynsze w większości miast regionalnych utrzymują się na stabilnym poziomie. Najwyższe czynsze transakcyjne odnotowane są w Krakowie i Wrocławiu i wynoszą 13,5 – 14,5 EUR za mkw. W miastach regionalnych buduje się obecnie ok. 1,1 mln mkw. powierzchni biurowej – głównie w Krakowie, Wrocławiu i Trójmieście.

### NOWE BIURA I POPYT W MIASTACH REGIONALNYCH W PIERWSZEJ POŁOWIE 2018 R. ORAZ WSPÓLCZYNNIK NIETYNAJĘTEJ POWIERZCHNI [TYS. MKW]



- – Powierzchnia oddana do użytkowania
- – Powierzchnia wynajęta
- – Współczynnik wolnych powierzchni

Źródło: JLL

### 8.3 Rynek powierzchni handlowej



#### Warszawa i Katowice z największym potencjałem

Przez pierwszych sześć miesięcy 2018 r. oddano do użytku trzykrotnie więcej powierzchni handlowej niż w pierwszym półroczu 2017 r., czyli 168 tys. mkw. – wynika z badań JLL. Według danych agencji CBRE, w budowie jest ponad 540 tys. mkw., z czego ponad połowa powinna zostać oddana do użytku do końca roku. Jeśli tak się zdarzy, to w całym roku rynek nowoczesnej powierzchni handlowej zwiększy się o 460 tys. mkw., czyli o 27% więcej niż w 2017 r.

Nasylenie powierzchnią handlową w Polsce osiągnęło 258 mkw. na 1 tys. mieszkańców. To nadal mniej, niż w Europie Zachodniej, gdzie wskaźnik wynosi 275 mkw. W Warszawie nasycenie wynosi 477 mkw. na 1 tys. mieszkańców, a w Katowicach – 466 mkw. Obydwa miasta mają relatywnie niskie wskaźniki. Najwyższe notuje Wrocław (724 mkw.).

Zmieniają się zwyczaje zakupowe Polaków. W związku z wprowadzonym 1 marca 2018 r. ograniczeniem handlu w niedziele, działalność sklepów w centrach handlowych jest możliwa tylko w dwie niedziele w miesiącu, w 2019 r. będzie dozwolona w jedną niedzielę, a od 2020 r. sklepy będą zamknięte we wszystkie niedziele. Aktywność klientów przenosi się więc na pozostałe dni tygodnia. Według Retail Institute, po wprowadzeniu ograniczeń (w okresie od 5 marca do 20 maja) odwiedzalność ponad 120

przebadanych centrów handlowych spadła o 4,1% w porównaniu do analogicznego okresu 2017 r.

Perspektywy rozwoju handlu na polskim rynku pozostają jednak bardzo dobre. Wydatki konsumencie w ostatnich latach rosły średnio o około 3,5% rocznie, a w kolejnych latach dynamika powinna utrzymać się na zbliżonym poziomie. Nowe centra handlowe przyjmują wielofunkcyjny charakter, tworząc przestrzeń publiczną oraz rozwijając funkcje rozrywkowe, rekreacyjne i kulturalne. Starsze centra handlowe przechodzą modernizacje i rozbudowy. Ich właściciele w ten sposób zamierzają bardziej efektywnie przyciągnąć klientów – także w wolne niedziele.

Najdroższym dla najemców rynkiem jest Warszawa z opłatami w najlepszych centrach handlowych na poziomie 100-130 EUR za mkw. miesięcznie. W największych aglomeracjach poza Warszawą stawki wynoszą od 35 do 60 EUR.

Wskaźnik pustostanów w głównych aglomeracjach jest niski i wynosi od 2,6% we Wrocławiu, 3,0% w Warszawie do 6,2% w Poznaniu. Stopy kapitalizacji za najlepsze centra handlowe w Polsce pozostają na stabilnym poziomie 4,9%, a za najlepsze parki handlowe na poziomie ok. 7,0%.



# 14

 mln mkw.

Tyle wynosi całkowita powierzchnia handlowa w Polsce w połowie 2018 r. To o 4,5% więcej, niż rok wcześniej.



## 8.4 Rynek inwestycyjny



### Rekord spowodowany transakcjami portfelowymi

Wartość transakcji na polskim rynku nieruchomości komercyjnych w pierwszym półroczu 2018 r. wyniosła łącznie 3,4 mld EUR. To ponad dwa razy tyle, co w pierwszym półroczu 2017 r. – podaje CBRE. Wynika to z zawarcia kilku dużych transakcji portfelowych, z których największa to przejęcie 28 centrów handlowych przez grupę funduszy zarządzanych przez Griffin Real Estate za około 1 mld EUR. Ponad połowa zawartych w pierwszym półroczu transakcji sprzedaży nieruchomości – czyli ok. 1,9 mld EUR – przypada na sektor handlowy.

Na drugim miejscu, z 30% udział w rynku transakcyjnym, miał sektor biurowy. Ponad połowę (56%) sta-

nowiły transakcje na rynkach regionalnych, których udział wzrósł o 13 pp. w porównaniu do drugiego półrocza ubiegłego roku. Analitycy CBRE spodziewają się jednak, że co najmniej do 2020 r. aktywność inwestycyjna w stolicy będzie rosła.

Rosnąca polska gospodarka i wciąż atrakcyjne wyceny nieruchomości w relacji do rynków Europy Zachodniej będą nadal wpływać na wysoką aktywność inwestorów. CBRE prognozuje, że w 2018 r. wartość inwestycji w nieruchomości komercyjne w Polsce może być wyższa niż w minionym rekordowym roku, kiedy sprzedano nieruchomości komercyjne o łącznej wartości ponad 5 mld EUR.



**3,4** mld EUR

Wartość transakcji zawartych na rynku nieruchomości komercyjnych w Polsce w pierwszej połowie 2018 r.

## 8.5 Rynek budowlany



### Wysoki popyt, spadająca rentowność

Według danych Głównego Urzędu Statystycznego, w pierwszej połowie 2018 r. produkcja budowlano-montażowa była o 23,7% wyższa niż przed rokiem. Wzrost produkcji wynika głównie z bardzo dobrej koniunktury na rynku budownictwa mieszkaniowego, a także na rynku biurowym i magazynowo-przemysłowym. Pozytywny wpływ ma również przyspieszenie inwestycji drogowych i kolejowych w sektorze publicznym oraz trwające od końca 2017 r. ożywienie inwestycji w samorządach.

Spiętrzenie inwestycji stanowi jednak ryzyko dla branży. Według Polskiego Związku Pracodawców Budownictwa, przekłada się to na wzrost cen materiałów budowlanych i cen usług podwykonawczych, a także powoduje rosnącą presję płacową (przeciętne wynagrodzenie brutto w sektorze budownictwa wzrosło w stosunku do ubiegłego roku o ok. 7%). To także efekt brakujących ok. 100 tys. pracowników fizycznych i wykwalifikowanych, których coraz trudniej jest uzupełnić cudzoziemcami zza wschodniej granicy, przede wszystkim z Ukrainy.

Pomimo, że popyt na usługi budowlane będzie nadal wysoki, spodziewane jest pogarszanie sytuacji przedsiębiorstw tej branży. Rosnące koszty wykonawstwa powodują bowiem spadek marżowości zawartych kontraktów. Według Euler Hermes w pierwszym półroczu 2018 r. niewypłacalność firm budowlanych wzrosła o 22%.

W najbliższych kwartałach największym wyzwaniem przed deweloperami będzie utrzymanie w ryzach kosztów wykonawstwa oraz ciągłości pracy na budowach. Chodzi o takie zarządzanie procesami budowlanymi i współpracą z podwykonawcami, które zapewni niezakłóconą kontynuację prac. Ze względu na potencjał finansowy i organizacyjny, duże firmy deweloperskie mają w tej sytuacji przewagę. Echo Investment jest generalnym wykonawcą na większości swoich budowli, dzięki czemu rozpoznaje ryzyka kiedy tylko się pojawiają i ma więcej czasu na prawidłowe zarządzanie nimi.

Ma bieżącą kontrolę nad budżetami, stanem zaawansowania prac, a także bardzo wczesną wiedzę o ryzykach, co umożliwia szybką reakcję i przedsięwzięcie odpowiednich kroków zaradczych lub naprawczych. Grupa prowadzi jednocześnie kilkadziesiąt budów i zarządza dostawami poprzez duże, pakietowe zamówienia. Pozwala to osiągać efekt

skali i zabezpieczać ceny usług oraz dostaw na kilka kwartałów do przodu. Echo Investment ma ponad 20 lat doświadczenia na rynku deweloperskim i budowlanym oraz opinię dobrego płatnika. Dlatego współpracuje z wybraną grupą stabilnych i sprawdzonych wykonawców i dostawców.



# Segmenty biznesowe grupy Echo Investment - osiągnięcia oraz perspektywy rozwoju

09

## 9.1. Segment mieszkaniowy

### Technologia przewagą konkurencyjną Echo

Echo Investment sprzedało w pierwszym półroczu 2018 r. 558 mieszkań i przekazało klientom 174 lokale. Sprzedaż w analogicznym okresie 2017 r. wyniosła 551 mieszkań, natomiast liczba przekazanych lokali - 158. Z powodu szybkiej wyprzedaży oraz bardzo dobrego popytu na rynku, Spółka zdecydowała dostosowaniu tempa sprzedaży by utrzymać marżowość. Zgodnie z nowym podejściem, w momencie zakończenia projektu około 20% lokali powinno znajdować się jeszcze w ofercie. Taka strategia wpłynie korzystnie na rentowność inwestycji i zoptymalizuje sprzedaż.

W pierwszych sześciu miesiącach roku Spółka uzyskała pozwolenie na użytkowanie dla krakowskiej inwestycji Dom pod Wilgą II i łódzkiego Osiedla Jaśminowego III, natomiast do daty raportu półrocznego dodatkowo jeszcze dla krakowskich Apartamentów GO i poznańskiego Parku Sowińskiego IV. Ze względu na harmonogramy budowy, większość inwestycji mieszkaniowych otrzyma pozwolenia na użytkowanie w drugiej połowie roku, co oznacza, że podobnie jak w 2017 r., zdecydowana większość przekazanych jest zaplanowana na trzeci i czwarty kwartał. W drugiej połowie roku sprzedawcy Echo Investment będą przekazywać mieszkania przede wszystkim w projektach Browary Warszawskie A, Apartamenty GO w Krakowie, Osiedle Jarzębinowe IV w Łodzi, a także w po-

znańskich Osiedle Perspektywy I, Park Sowińskiego IV i Jaśminowe II.

Spółka rozpoczęła budowę i wprowadziła do oferty projekty Rydla 32 w Krakowie, Osiedle Jaśminowe IV w Poznaniu i Moje Miejsce w Warszawie. W drugiej połowie roku do sprzedaży wprowadzone zostaną projekty: Osiedle Reset II i Browary Warszawskie E w Warszawie, Osiedle Jarzębinowe VI w Łodzi, Grota-Roweckiego III oraz Ogrody Graua we Wrocławiu. W całym roku Echo Investment wprowadzi do sprzedaży 1 000 lokali.

Spółka buduje przewagi konkurencyjne na rynku mieszkaniowym m.in. poprzez technologię. W maju 2018 r. rozpoczęła współpracę z Somfy - światowym dostawcą automatyki domowej. Pozwoli ona uatrakcyjnić ofertę mieszkaniową przez dodanie do wszystkich mieszkań specjalnie stworzonego dla Echo urządzenia Tahoma - serca zintegrowanego systemu zarządzania funkcjonalnościami inteligentnego sterowania. Urządzenie będzie zamontowane w mieszkaniach we wszystkich nowych inwestycjach. Pierwsze z nich to Widoki Mokotów i Moje Miejsce w Warszawie oraz wrocławskie Ogrody Graua. W ciągu trzech lat Echo Investment chce stać się liderem branży w zakresie smart-rozwiązań i mieć w budowie i ofercie 4,5 tys. mieszkań wyposażonych w inteligentne serce.

Znaczącym wydarzeniem dla sektora mieszkaniowego w Spółce było podpi-

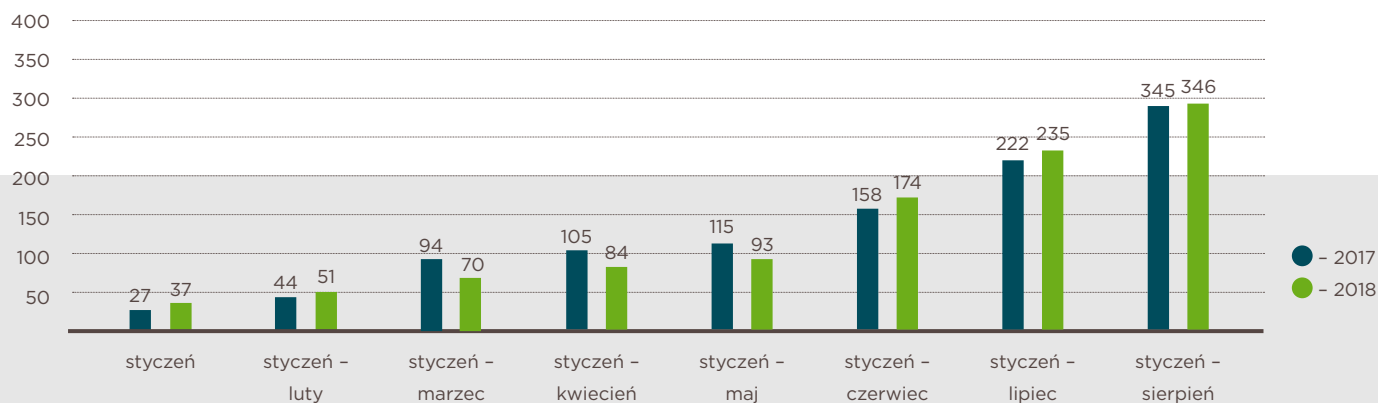


Więcej szczegółów o powstaniu platformy Resi4Rent znajduje się w punkcie 6.3 na stronie 15

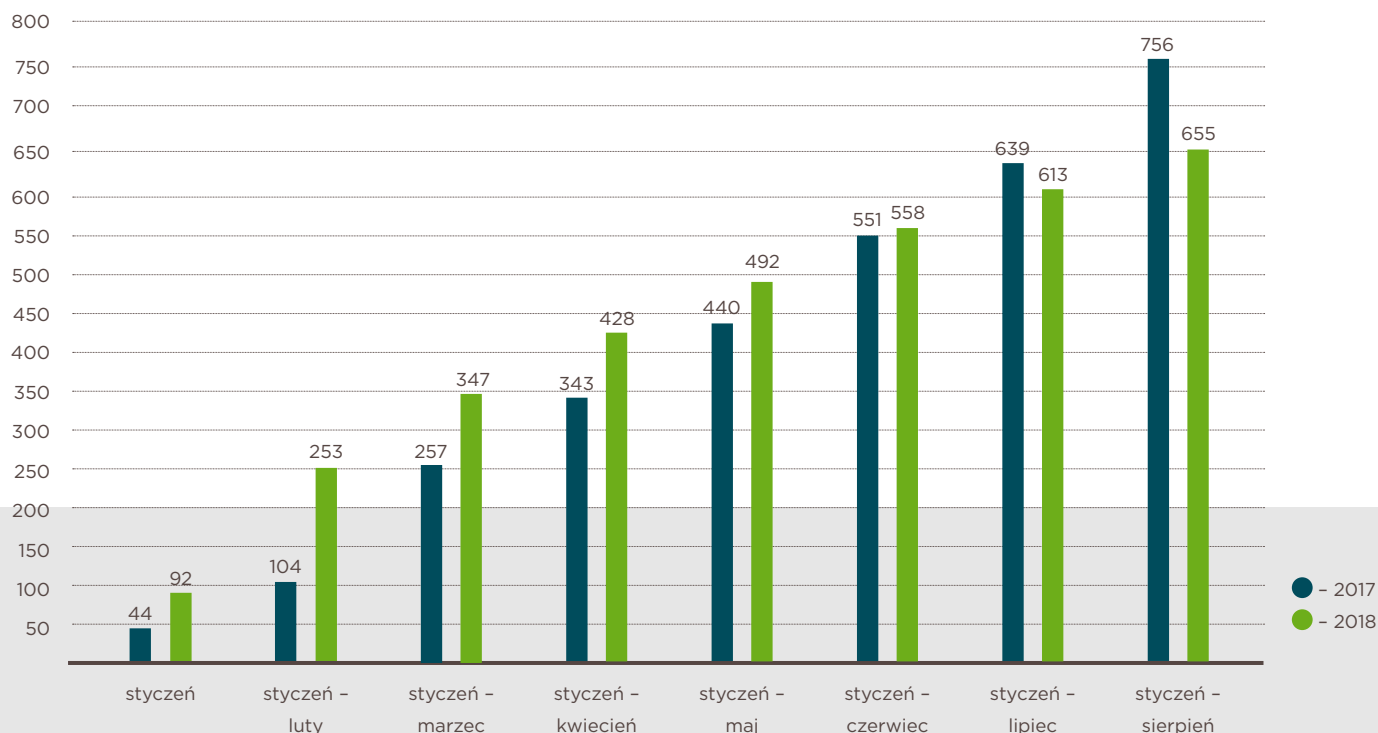
sanie umowy ramowej o utworzeniu platformy mieszkań na wynajem Resi4Rent. Platforma ma obecnie ponad 1 200 mieszkań w budowie oraz kolejne 1 700 mieszkań w przygotowaniu. Zdaniem Zarządu Echo Investment, mieszkania

na wynajem pozwolą Spółce na skokowy wzrost w sektorze mieszkaniowym, uzupełnią funkcje projektów miastotwórczych, jak Browary Warszawskie, a także będą odpowiedzią na zmieniające się trendy społeczne.

### PRZEKAZANIA MIESZKAŃ [W SZT.]



### SPRZEDAŻ MIESZKAŃ ECHO INVESTMENT [W SZT.]





Osiedle Rydla 32 w Krakowie



## 9.2 Segment biurowy

### Rok pod znakiem sprzedaży

W pierwszym półroczu 2018 r. Echo Investment oddało do użytkowania budynki O3 Business Campus III w Krakowie oraz wrocławskie Sagittarius Business House i West Link. Każdy z nich w momencie oddawania do użytkowania był przedmiotem przedwstępnej umowy sprzedaży. W czerwcu Spółka zamknęła transakcję sprzedaży biurowca West Link do Globalworth Poland (dawniej Griffin Premium RE). Budynek jest w pełni wynajęty firmom Nokia i Hilti. W lipcu EPP przejęło od Echo Investment budynek Symetris Business Park II w Łodzi, który został oddany do użytku jeszcze w 2017 r. W sierpniu natomiast fundusz zarządzany przez Warburg HIH Invest został właścicielem Sagittarius, którego głównymi najemcami są EY oraz BNY Mellon. W drugiej połowie roku Echo Investment planuje zamknąć transakcję sprzedaży krakowskiego O3 Business Campus III.



Szczegóły dotyczące transakcji sprzedaży biurowców znajdują się w rozdziałach 06 i 07 na stronach 16, 18 i 19.

# 34,3

tys. mkw.

– łączna powierzchnia biurowa wynajęta przez Echo Investment w I połowie 2018 r.

Spółka jest zadowolona z flagowego projektu Browary Warszawskie. W maju pierwszy biurowy budynek kompleksu – Biura przy Bramie (budynek J) – osiągnął najwyższy punkt. Obecnie jego powierzchnia biurowa jest już w pełni wynajęta przez L'Oréal Polska, Epam oraz WeWork, dostawcę biur serwisowanych. W sierpniu rozpoczęła się budowa kolejnego biurowca w Browarach Warszawskich – budynku K pod nazwą Biura przy Willi. W najbliższych miesiącach budowa kolejnego budynku Biura przy Warzelni (G-H).

Wiecha została również powieszona na pierwszym biurowcu Mojego Miejsca, zlokalizowanego na Dolnym Mokotowie. Budynek będzie miał blisko 19 tys. mkw. powierzchni biurowej i usługowej i jest obecnie w zaawansowanych rozmowach

na temat najmu. Moje Miejsce jest kolejnym miastotwórczym projektem Echo Investment, w którym znajdą się funkcje mieszkaniowa, biurowa i usługowa, a także pełna infrastruktura miejska.

Po udanej katowickiej inwestycji biurowej A4 Business Park, w drugim kwartale Spółka rozpoczęła budowę pierwszego biurowca kompleksu Face2Face w Katowicach przy ul. Grundmanna. Będzie się on składał z dwóch budynków. Pierwszy o 20,4 tys. mkw. powierzchni najmu, powinen zostać oddany w IV kwartale 2019 r.

Dział biurowy wynajął również całą powierzchnię biurową Galerii Młociny – 6 tys. mkw., które zajmie Inter Cars. Spółka wynajęła wszystkie trzy kondygnacje biurowe zlokalizowane w dwóch oddzielnych budynkach.

### 9.3 Segment powierzchni handlowej

#### Przygotowania do otwarcia Libero

Dział biurowy Echo Investment w pierwszym półroczu 2018 r. koncentrował się na budowie oraz wynajmie Libero w Katowicach i Galerii Młociny w Warszawie.

W katowickim Libero trwają prace wykończeniowe w lokalach najemców, którzy przejmują swoje powierzchnie. Otwarcie budynku jest zaplanowane na październik 2018 r. Zgodnie z przyjętą strategią, znaczącą część jego powierzchni będą zajmowały usługi i strefa gastronomiczno-rozrywkowa, co jest odpowiedzią na najnowsze trendy w sektorze handlowym.



Prace wykończeniowe w Libero, Katowice

Lista najemców Libero od początku roku powiększyła się m.in. o takie marki, jak Carry, Ryłko, Sizeer, Calzedonia, Apart, Wittchen, Douglas, Simple, Gino Rossi, New Yorker, Yes, Triumph, Homla, Zebano Rano, Giacomo, Greenpoint, Ochnik, Paris Optique, Monnari czy stacjonarny sklep internetowy eObuwie.pl. Libero jest obecnie w ponad 95% wynajęte, do czasu otwarcia dział handlowy sfinalizuje umowy na pozostałą powierzchnię. Wokół inwestycji trwa przebudowa układu drogowego, która pozwoli na udrożnienie sieci komunikacyjnej w rejonie ulic Kościuszki, Kolejowej i Jankego oraz łatwe połączenie z Libero.

Znaczącym wydarzeniem pierwszego półrocza 2018 r. w warszawskiej Galerii Młociny było zaprezentowanie nowego konceptu przestrzeni gastronomicznej i rozrywkowej, którą zaprojektowało warszawskie studio międzynarodowej pracowni architektonicznej Broadway Malyan. Pracownia przedstawiła koncepcję przestrzeni strefy restauracyjnej i rozrywkowej, z uwzględnieniem możliwości całorocznego korzystania z zielonego ogrodu położonego na dachu czy organizowania wydarzeń. Ważnym elementem zadania były zaplanowanie zieleni, maksymalne wykorzystanie dostępu do naturalnego światła, opracowanie intuicyjnej i przyjaznej komunikacji oraz zaproponowanie przyszłym najemcom spójnego pomysłu aranżacji witryn. Elementem tego

pomysłu jest też punkt widokowy, z którego można będzie podziwiać Bielany. Około 20% powierzchni Galerii Młociny będzie przeznaczony na funkcje gastronomiczną i rozrywkową.

Galeria Młociny cieszy się zainteresowaniem najemców. Jest obecnie w 87% wynajęta. Od początku roku dołączyły do niej takie marki, jak Calypso, Pepco, Flying Tiger Copenhagen, Carry, kręgielnia MK Bowling, przychodnia Enel-Med, Maxi Zoo, Levi's, Obag czy Green it.

Inwestorami Galerii Młociny są spółki EPP (70 proc. udziałów) i Echo Investment (30 proc. udziałów). Echo Investment jest ponadto odpowiedzialne za budowę i wynajem inwestycji.



Galeria Młociny, Warszawa



# Segmenty Grupy Kapitałowej - struktura finansowa

10

## PRZYPISANIE AKTYWÓW I ZOBOWIĄZAŃ DO SEGMENTÓW NA 30.06.2018 R. [TYS. PLN]

	Aktywa	Zobowiązania
Mieszkania	962 441	317 101
Biura	1 261 948	493 399
Centra handlowe	739 586	127 590
Pozostałe	733 807	1 244 622
<b>Razem</b>	<b>3 697 782</b>	<b>2 182 712</b>

## 3 698 mln PLN

Całkowita wartość aktywów  
na 30.06.2018 r.

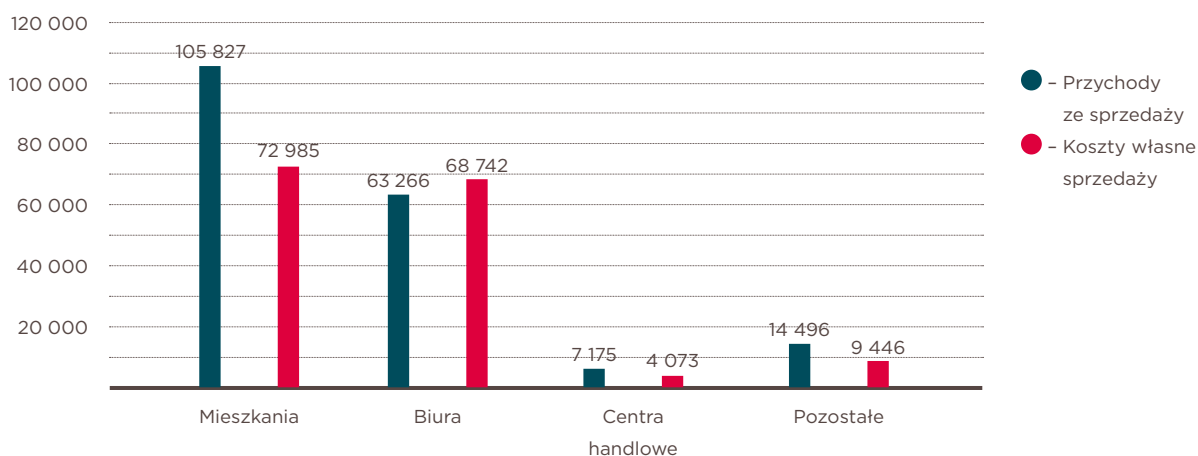
## 2 183 mln PLN

Całkowita wartość zobowiązań  
na 30.06.2018 r.

## PRZYPISANIE PRZYCHODÓW ZE SPRZEDAŻY, KOSZTÓW WŁASNYCH SPRZEDAŻY I ZYSKU BRUTTO ZE SPRZEDAŻY DO SEGMENTÓW ZA OKRES OD 01.01.2018 DO 30.06.2018 R. [TYS. PLN]

	Przychody ze sprzedaży	Koszt własny sprzedaży	Zysk brutto ze sprzedaży
Mieszkania	105 827	72 985	32 842
Biura	63 266	68 742	(5 476)
Centra handlowe	7 175	4 073	3 102
Pozostałe	14 496	9 446	5 050
<b>Razem</b>	<b>190 764</b>	<b>155 246</b>	<b>35 518</b>

**PRZYPISANIE PRZYCHODÓW ZE SPRZEDAŻY I KOSZTÓW  
WŁASNYCH SPRZEDAŻY DO SEGMENTÓW ZA OKRES  
OD 01.01.2018 DO 30.06.2018 R. [TYS. PLN]**



**35,5** mln pln

zysk brutto ze sprzedaży za I półrocze 2018 r.

**PRZYCHODY ZE SPRZEDAŻY I KOSZT WŁASNY SPRZEDAŻY SEGMENTU MIESZKANIOWEGO  
- WG RODZAJÓW [TYS. PLN]**

	Przychody ze sprzedaży	Koszt własny sprzedaży	Zysk brutto ze sprzedaży
Sprzedaż	103 157	72 243	30 914
Wynajem	2 062	336	1 726
Utrzymanie projektu w przygotowaniu i budowie	608	406	202
<b>Razem</b>	<b>105 827</b>	<b>72 985</b>	<b>32 842</b>

**PRZYCHODY ZE SPRZEDAŻY I KOSZT WŁASNY SPRZEDAŻY SEGMENTU BIUROWEGO  
- WG RODZAJÓW [TYS. PLN]**

	Przychody ze sprzedaży	Koszt własny sprzedaży	Zysk brutto ze sprzedaży
Wynajem	9 579	7 995	1 584
Usługi (wykończenie)	30 426	35 733	(5 307)
Utrzymanie projektu w przygotowaniu i budowie	23 261	25 014	(1 753)
<b>Razem</b>	<b>63 266</b>	<b>68 742</b>	<b>(5 476)</b>

**PRZYCHODY ZE SPRZEDAŻY I KOSZT WŁASNY SPRZEDAŻY SEGMENTU HANDLOWEGO  
- WG RODZAJÓW [TYS. PLN]**

	Przychody ze sprzedaży	Koszt własny sprzedaży	Zysk brutto ze sprzedaży
Wynajem	263	102	161
Usługi (prowadzenie budowy)	6 468	2 956	3 512
Utrzymanie projektu w przygotowaniu i budowie	444	1 015	(571)
<b>Razem</b>	<b>7 175</b>	<b>4 073</b>	<b>3 102</b>

**POZOSTAŁE PRZYCHODY ZE SPRZEDAŻY I KOSZT WŁASNY SPRZEDAŻY  
- WG RODZAJÓW [TYS. PLN]**

	Przychody ze sprzedaży	Koszt własny sprzedaży	Zysk brutto ze sprzedaży
Sprzedaż	497	481	16
Wynajem	1 507	2 827	(1 320)
Usługi	12 492	6 138	6 354
<b>Razem</b>	<b>14 496</b>	<b>9 446</b>	<b>5 050</b>

# Portfel nieruchomości

11

## 11.1 Mieszkania

### Legenda:

**PUM** – powierzchnia użytkowa mieszkań.

**Sprzedaż** – pozycja dotyczy wyłącznie umów przedwstępnych.

**Przewidywany budżet** zawiera wartość gruntu, koszty projektowania, wykonawstwa, nadzorów zewnętrznych. Nie zawiera kosztów utrzymania zapasów, kosztów odsetkowych oraz aktywowanych kosztów finansowych,

marketingu oraz całościowych kosztów osobowych związanych z przedsięwzięciem inwestycyjnym, które łącznie Spółka szacuje na ok. 6% podanej wartości budżetu.

### PROJEKTY MIESZKANIOWE W BUDOWIE

Projekt / adres	PUM [mkw.]	Liczba mieszkań	Poziom sprzedaży [% sprzedanych lokali]	Planowane przychody [mln PLN]	Przewidywany budżet [mln PLN]	Poniesione nakłady [%]	Rozpoczęcie budowy	Planowane zakończenie budowy
<b>Dom pod Wilgą III</b> Kraków, ul. Spiska	4 600	63	100%	41,8	28,7	54,0%	II Q 2017	I Q 2019
<b>Apartamenty GO</b> Kraków ul. Rakowicka	6 600	174	100%	60,4	40,6	94,7%	IV Q 2016	III Q 2018
<b>Rydla 32</b> Kraków, ul. Rydla	5 700	95	51%	48,4	36,5	31,2%	I Q 2018	III Q 2019
<b>Osiedle Jarzębinowe V</b> Łódź ul. Okopowa	8 100	145	26%	42,8	34,0	32,9%	IV Q 2017	III Q 2019
<b>Nowa Dzielnica</b> Łódź, ul. Wodna	5 300	87	20%	29,7	22,4	51,4%	III Q 2017	II Q 2019
<b>Osiedle Jaśminowe III</b> Poznań, ul. Sielawy	3 800	77	100%	21,4	15,8	86,6%	IV Q 2016	III Q 2018
<b>Park Sowińskiego IV</b> Poznań, ul. Sowińskiego	5 100	89	100%	38,1	26,3	81,8%	IV Q 2016	III Q 2018
<b>Osiedle Perspektywa I</b> Poznań, ul. Sielawy	8 200	169	96%	44,9	37,4	49,7%	IV Q 2016	IV Q 2018
<b>Osiedle Perspektywa II</b> Poznań, ul. Sielawy	4 600	94	89%	24,9	20,7	14,8%	IV Q 2017	III Q 2019
<b>Osiedle Perspektywa III</b> Poznań, ul. Sielawy	5 600	105	81%	31,2	25,4	5,6%	IV Q 2017	III Q 2019

## PROJEKTY MIESZKANIOWE W BUDOWIE

Projekt / adres	PUM [mkw.]	Liczba mieszkań	Poziom sprzedaży [% sprzeda- nych lokali]	Planowane przychody [mln PLN]	Przewi- dywany budżet [mln PLN]	Poniesione nakłady [%]	Rozpoczęcie budowy	Planowane zakończenie budowy
<b>Osiedle Jaśminowe IV</b> Poznań, ul. Sielawy	5 200	103	0%	30,8	23,0	11,8%	II Q 2018	II Q 2020
<b>Browary Warszawskie A</b> Warszawa, ul. Grzybowska	5 200	98	100%	55,4	39,9	88,6%	IV Q 2016	IV Q 2018
<b>Browary Warszawskie B</b> Warszawa, ul. Grzybowska	10 500	190	94%	122,0	78,0	45,7%	IV Q 2017	II Q 2019
<b>Browary Warszawskie C</b> Warszawa, ul. Grzybowska	6 900	114	73%	88,8	53,0	41,1%	IV Q 2017	II Q 2019
<b>Widoki Mokotów</b> Warszawa, ul. Puławska	4 800	87	33%	66,0	48,4	35,0%	IV Q 2017	I Q 2020
<b>Osiedle Reset I</b> Warszawa, ul. Taśmowa	7 300	164	54%	66,5	54,8	46,6%	IV Q 2017	IV Q 2019
<b>Zebra</b> Wrocław, ul. Zakładowa	11 300	233	89%	75,9	55,6	40,7%	III Q 2017	II Q 2019
<b>Razem</b>	<b>108 800</b>	<b>2 087</b>		<b>889,0</b>	<b>640,5</b>			

## PROJEKTY MIESZKANIOWE W PRZYGOTOWANIU

Projekt / adres	PUM [mkw.]	Liczba mieszkań	Planowane przychody [mln PLN]	Przewidywa- ny budżet [mln PLN]	Poniesione nakłady [%]	Planowane rozpoczęcie budowy	Planowane zakończenie budowy
<b>Wita Stwosza I</b> Kraków, ul. Wita Stwosza	11 700	284	101,6	75,1	22,2%	I Q 2020	IV Q 2022
<b>Wita Stwosza II</b> Kraków, ul. Wita Stwosza	10 800	240	93,4	68,3	22,2%	I Q 2020	IV Q 2022
<b>Osiedle Jarzębinowe VI</b> Łódź, ul. Okopowa	3 300	52	19,9	15,5	11,4%	IV Q 2018	II Q 2020
<b>Garbary</b> Poznań, ul. Garbary	12 600	260	110,9	84,6	18,1%	I Q 2019	I Q 2021
<b>Szczepanowskiego I</b> Poznań, ul. Szczepanowskiego	7 500	142	53,4	40,8	37,5%	I Q 2019	I Q 2021
<b>Moje Miejsce</b> Warszawa, ul. Beethovena	13 400	251	127,3	96,5	22,5%	III Q 2018	IV Q 2020
<b>Browary Warszawskie E</b> Warszawa, ul. Grzybowska	6 100	82	101,8	68,0	17,8%	IV Q 2018	II Q 2020
<b>Osiedle Reset II</b> Warszawa, ul. Taśmowa	12 200	253	109,6	95,4	21,2%	III Q 2018	III Q 2020
<b>Grota III</b> Wrocław, ul. Grota-Roweckiego	2 600	53	15,0	13,0	9,0%	III Q 2018	II Q 2020
<b>Ogrody Graua</b> Wrocław, ul. Gdańska	4 100	59	40,5	32,1	19,3%	IV Q 2018	III Q 2020
<b>Razem</b>	<b>84 300</b>	<b>1 676</b>	<b>773,4</b>	<b>589,4</b>			



## 11.2 Mieszkania na wynajem Resi4Rent

### Legenda:

PUM – powierzchnia użytkowa mieszkań.

Przewidywany budżet dla projektów R4R zawiera wartość gruntu, koszty projektowania, wykonawstwa, nadzorów zewnętrznych, zarządzania procesem deweloperskim, koszty

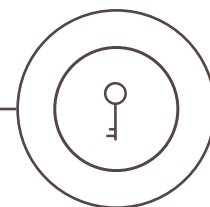
finansowe. Nie zawiera kosztów operacyjnych związanych z platformą mieszkań na wynajem, w tym kosztów marketingu i sprzedaży.

### PROJEKTY DO PLATFORMY MIESZKAŃ NA WYNAJEM RESI4RENT W BUDOWIE

Projekt / adres	PUM [mkw.]	Liczba mieszkań	Planowane roczne przychody z czynszów [mln PLN]	Przewidywany budżet [mln PLN]	Poniesione nakłady [%]	Rozpoczęcie budowy	Planowane zakończenie budowy
<b>Rychtalska</b> Wrocław, ul. Zakładowa	11 400	303	8,0	76,0	36%	IV Q 2017	III Q 2019
<b>Browary Warszawskie</b> Warszawa, ul. Grzybowska	19 000	451	17,0	186,9	25%	IV Q 2017	II Q 2020
<b>Nowa Dzielnica</b> Łódź, ul. Wodna	7 800	211	4,9	52,2	27%	IV Q 2017	IV Q 2019
<b>Kępa Mieszczańska</b> Wrocław, Kępa Mieszczańska	9 300	270	6,5	76,0	19%	II Q 2018	I Q 2020
<b>Razem</b>	<b>47 500</b>	<b>1 235</b>	<b>36,3</b>	<b>391,1</b>			

### PROJEKTY DO PLATFORMY MIESZKAŃ NA WYNAJEM RESI4RENT W PRZYGOTOWANIU

Projekt / adres	PUM [mkw.]	Liczba mieszkań	Planowane roczne przychody z czynszów [mln PLN]	Przewidywany budżet [mln PLN]	Poniesione nakłady [%]	Planowane rozpoczęcie budowy	Planowane zakończenie budowy
<b>Woronicza</b> Warszawa, ul. Woronicza	8 000	228	5,9	55,1	20%	IV Q 2018	III Q 2020
<b>Taśmowa</b> Warszawa, ul. Taśmowa	13 300	363	10,3	110,6	15%	IV Q 2018	IV Q 2020
<b>Szczepanowskiego</b> Poznań, ul. Szczepanowskiego	5 300	143	4,0	40,2	15%	II Q 2019	II Q 2021
<b>Wita Stwosza I</b> Kraków, ul. Wita Stwosza	7 100	198	5,1	50,8	15%	I Q 2020	IV Q 2021
<b>Wita Stwosza II</b> Kraków, ul. Wita Stwosza	7 000	190	5,1	50,5	15%	I Q 2020	IV Q 2021
<b>Razem</b>	<b>40 700</b>	<b>1 122</b>	<b>30,3</b>	<b>307,2</b>			



## 11.3 Biura

### Legenda:

**GLA** – (global leasing area) całkowita powierzchnia wynajmu.

**NOI** – (net operating income) – dochód operacyjny netto przy założeniu pełnego wynajmu oraz przeciętnych rynkowych stawek najmu.

**ROFO** – (right of first offer) – prawo do złożenia pierwszej oferty

**Zakończeniem budowy** jest uzyskanie pozwolenia na użytkowanie. Znaczna część kosztów wykończenia ponoszona jest później.

**Przewidywany budżet** zawiera wartość gruntu, koszty projektowania, wykonawstwa i nadzorów zewnętrznych. Nie zawiera kosztów osobowych związanych z przedsięwzięciem, kosztów marketingu, wynajmu i finansowych, które łącznie Spółka szacuje na ok. 7% podanej wartości budżetu. Dodat-

kowo nie zawiera kosztów pomniejszających wartość sprzedaży (cenę), tj. zabezpieczenia przychodów za okresy bezczynszowe (master lease), udziału w zyskach (profit share) oraz kosztów sprzedaży projektów. Koszty te występują tylko w przypadku niektórych projektów.

**Wycena wartości godziwej** zawiera również różnice kursowe od kredytów celowych.

### PROJEKTY BIUROWE W EKSPLOATACJI

Projekt / adres	GLA [mkw.]	Poziom wynajęcia [%]	Planowane przychody NOI [mln EUR]	Przewidywany budżet [mln PLN]	Poniesione nakłady [%]	Zakończenie budowy	Rozpoznany zysk z wyceny wartości godziwej [mln PLN]	Uwagi
<b>Symetris Business Park II</b> Łódź, ul. Piłsudskiego	9 700	94%	1,6	73,1	87%	IV Q 2017	12,8	sprzedany do EPP w 3 kwartale 2018
<b>O3 Business Campus III</b> Kraków, ul. Opolska	18 800	27%	3,2	121,5	64%	I Q 2018	47,8	przedwstępna umowa sprzedaży do EPP
<b>Sagittarius Business House</b> Wrocław, ul. Sucha	25 600	83%	4,6	177,8	86%	II Q 2018	77,2	sprzedany do Warburg HIH w 3 kwartale 2018
<b>Razem</b>	<b>54 100</b>		<b>9,4</b>	<b>372,4</b>			<b>137,8</b>	

### PROJEKTY BIUROWE W BUDOWIE

Projekt / adres	GLA [mkw.]	Poziom wynajęcia [%]	Planowane przychody NOI [mln EUR]	Przewidywany budżet [mln PLN]	Poniesione nakłady [%]	Rozpoczęcie budowy	Planowane zakończenie budowy	Rozpoznany zysk z wyceny wartości godziwej [mln PLN]	Uwagi
<b>Biura przy Bramie (Browary J)</b> Warszawa, ul. Grzybowska	15 400	94%	3,7	154,0	44%	II Q 2017	IV Q 2018	54,7	umowa ROFO z Globalworth Poland
<b>Moje Miejsce I</b> Warszawa, ul. Beethovena	18 700	9%	3,3	148,9	35%	III Q 2017	I Q 2019	-	umowa ROFO z Globalworth Poland
<b>Face 2 Face I</b> Katowice, ul. Grundmanna	20 400	0%	3,6	151,0	14%	II Q 2018	IV Q 2019	-	
<b>Razem</b>	<b>54 500</b>		<b>10,6</b>	<b>453,9</b>				<b>54,7</b>	

## PROJEKTY BIUROWE W PRZYGOTOWANIU

Projekt / adres	GLA [mkw.]	Plano- wane przychody NOI [mln EUR]	Przewi- dywany budżet [mln PLN]	Ponie- sione nakłady [%]	Planowa- ne roz- poczęcie budowy	Planowa- ne zakoń- czenie budowy	Uwagi
<b>Biura przy Willi (Browary K)</b> Warszawa, ul. Grzybowska	16 200	3,6	155,9	20%	III Q 2018	I Q 2020	
<b>Biura przy Warzelni (Browary G-H)</b> Warszawa, ul. Grzybowska	26 700	5,5	270,2	18%	III Q 2018	II Q 2020	
<b>Moje Miejsce II</b> Warszawa, ul. Beethovena	16 900	2,9	128,6	22%	I Q 2019	IV Q 2020	umowa ROFO z Globalworth Poland
<b>Piłsudskiego</b> Łódź ul. Piłsudskiego	15 600	2,6	107,6	11%	IV Q 2018	II Q 2020	
<b>Solidarności</b> Gdańsk, ul. Nowomiejska	30 600	5,0	211,1	9%	I Q 2019	I Q 2021	
<b>Powstańców Śląskich</b> Wrocław, ul. Powstańców Śląskich	36 700	6,4	278,7	18%	I Q 2019	I Q 2021	
<b>Face 2 Face II</b> Katowice, ul. Grundmanna	26 800	4,6	196,7	13%	II Q 2019	IV Q 2020	
<b>Wita Stwosza</b> Kraków, ul. Wita Stwosza	25 900	4,5	195,5	18%	II Q 2020	II Q 2022	
<b>West 4 Business Campus I</b> Wrocław, ul. Na Ostatnim Groszu	14 700	2,5	102,4	13%	IV Q 2018	II Q 2020	
<b>Razem</b>	<b>210 100</b>	<b>37,6</b>	<b>1 646,7</b>				





## 11.4 Projekty handlowe

### Legenda:

**GLA** – (global leasing area) całkowita powierzchnia wynajmu.

**NOI** – (net operating income) – dochód operacyjny netto przy założeniu pełnego wynajmu oraz przeciętnych rynkowych stawek najmu.

**ROFO** – (right of first offer) – prawo do złożenia pierwszej oferty

**Zakończeniem budowy** jest uzyskanie pozwolenia na użytkowanie. Znaczna część kosztów wykończenia ponoszona jest później.

**Przewidywany budżet** zawiera wartość gruntu, koszty projektowania, wykonawstwa i nadzorów zewnętrznych. Nie zawiera kosztów osobowych związanych z przedsięwzięciem, kosztów marketingu, wynajmu i finansowych, które łącznie Spółka szacuje na ok.

7% podanej wartości budżetu. Dodatkowo nie zawiera kosztów pomniejszających wartość sprzedaży (cenę), tj. udziału w zyskach (profit share) oraz kosztów sprzedaży projektów. Koszty te występują w tylko w przypadku niektórych projektów.

**Wycena wartości godziwej** zawiera również różnice kursowe od kredytów celowych.

### PROJEKTY HANDLOWE W BUDOWIE

Projekt / adres	GLA [mkw.]	Poziom wynajem [%]	Planowane przychody NOI [mln EUR]	Przewidywany budżet [mln PLN]	Poniesione nakłady [%]	Rozpoczęcie budowy	Planowane zakończenie budowy	Rozpoznany zysk z wyceny wartości godziwej [mln PLN]	Uwagi
<b>Libero</b> Katowice, ul. Kościuszki	45 000	99%	9,5	354,6	53%	III Q 2016	IV Q 2018	147,9	umowa ROFO z EPP
<b>Galeria Młociny</b> Warszawa, ul. Zgrupowania AK „Kampinos”	84 300	87%	21,7	1 218,7	59%	IV Q 2016	II Q 2019	80,0*	Joint venture z EPP w proporcjach 30:70%
<b>Razem</b>	<b>129 300</b>		<b>31,2</b>	<b>1 573,3</b>				<b>227,9</b>	

\* dotyczy 30% wartości projektu.

### PROJEKT HANDLOWY W PRZYGOTOWANIU

Projekt / adres	GLA [mkw.]	Planowane przychody NOI [mln EUR]	Przewidywany budżet [mln PLN]	Poniesione nakłady [%]	Planowane Rozpoczęcie budowy	Uwagi
<b>Towarowa 22</b> Warszawa, ul. Towarowa	105 000	34,0	1 720,3	25%	2021/2022	Joint venture z EPP w docelowych proporcjach 30:70%
<b>Razem</b>	<b>105 000</b>	<b>34,0</b>	<b>1 720,30</b>			

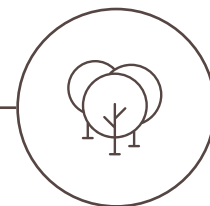


## 11.5 Bank ziemi

## Legenda:

GLA – (global leasing area) całkowita powierzchnia wynajmu.

PUM – powierzchnia użytkowa mieszkań.



## PROJEKTY NA WCZESNYM ETAPIE PRZYGOTOWANIA

Projekt / adres	Powierzchnia działki [mkw.]	GLA/PUM [mkw.]	Uwagi
Łódź, ul. Tymienieckiego	77 200	80 000	działka pod mieszkania i biura
Wrocław, ul. Na Ostatnim Groszu	32 300	65 000	działka pod biura
Warszawa, ul. Ordona	24 900	49 300	działka pod mieszkania
Warszawa, ul. Chłodna/Wronia	600	1 100	działka pod mieszkania
Łódź, ul. Kilińskiego	9 500	35 000	działka pod biura
Warszawa, ul. Towarowa 22		45 000	działka pod biura, hotel i mieszkania
Katowice, ul. Piotra Skargi	3 700	22 000	działka pod biura
Poznań, ul. Sielawy, Naramowice	32 200	25 300	działka pod mieszkania
Poznań, ul. Szczepanowskiego	6 100	8 200	działka pod mieszkania
<b>Razem</b>	<b>186 500</b>	<b>330 900</b>	

## GRUNTY INWESTYCYJNE

Nieruchomość	Powierzchnia [mkw.]	Uwagi
Poznań, Pamiątkowo	874 200	
Poznań, Naramowice	259 300	Umowa przedwstępna sprzedaży części działki
Występa k. Kielc	156 800	
Budapest pl. Bośniak	67 700	Nieruchomość sprzedana w 3 kw. 2018 r.
Słupsk, ul. Krzywoustego	65 700	Nieruchomość sprzedana w 3 kw. 2018 r.
Poznań, ul. Hetmańska	65 300	
Koszalin, ul. Krakusa i Wandy	39 300	
Katowice, ul. Jankego	26 200	
Poznań, Sołacz	17 300	
Szczecin, ul. Struga	11 000	Nieruchomość sprzedana w 3 kw. 2018 r.
Łódź, ul. Okopowa	9 800	
Zabrze, ul. Miarki	8 100	
Warszawa, ul. Konstruktorska	7 200	
Radom, Beliny	6 300	
Lublin, ul. Nałkowskich	4 700	Nieruchomość sprzedana w 3 kw. 2018 r.
Warszawa, ul. Woronicza	5 100	działka z przeznaczeniem na akademiki Student House
<b>Razem</b>	<b>1 624 000</b>	

# Główne inwestycje w pierwszej połowie 2018 r. – zakupy nieruchomości

12

## NIERUCHOMOŚCI ZAKUPIONE PRZEZ GRUPĘ ECHO INVESTMENT W 2018 R.

Data zawarcia transakcji	Adres	Forma prawna nieruchomości	Powierzchnia nieruchomości	Potencjał nieruchomości
1 kw. 2018	Kraków, ul. Żelazna i Wita Stwosza	prawo użytkowania wieczystego oraz własność	7,2 tys. mkw.	Działka pozwala powiększyć projekt wielofunkcyjny o 25 tys. mkw. powierzchni mieszkaniowej i usługowej
2 kw. 2018	Katowice, ul. Piotra Skargi	prawo użytkowania wieczystego	3,7 tys. mkw.	22 tys. mkw. powierzchni biurowej
2 kw. 2018	Poznań, ul. Szczepanowskiego	własność	18 tys. mkw.	21 tys. mkw. powierzchni mieszkaniowej

# 779<sub>pln</sub>

Wartość gruntu na 1 mkw. powierzchni najmu lub sprzedaży możliwej do wybudowania na działkach zakupionych od początku 2018 r.

Od początku 2018 r. Grupa Echo Investment zakupiła nieruchomości z przeznaczeniem pod zabudowę o łącznej wartości 53 mln zł.

Potencjał zakupionych nieruchomości jest szacowany na podstawie dokumentów planistycznych i wytycznych obowiązujących na datę zakupu. Ostatecznie wykorzystanie każdej nieruchomości jest ustalane na późniejszym etapie przygotowania projektów, z uwzględnieniem

aktualnych dokumentów planistycznych, uzgodnień, potencjału rynku oraz ostatecznie przyjętych koncepcji projektów.

Spółka systematycznie sprzedaje nieruchomości, które są zbędne z punktu widzenia realizacji strategii. Od początku roku zbyła nieruchomości w Szczecinie, Słupsku, Lublinie, Warszawie, Braszowie w Rumunii oraz Budapeszcie na Węgrzech. Łączna kwota uzyskana z tych transakcji to ponad 97 mln zł.

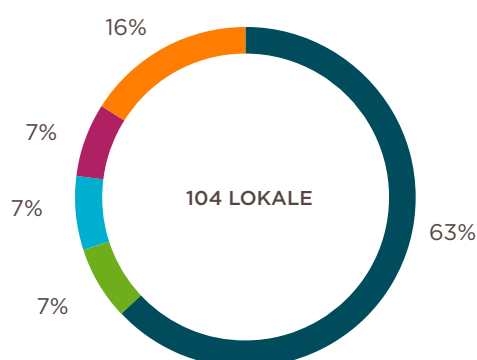
# Czynniki i nietypowe zdarzenia mające wpływ na wyniki w drugim kwartale 2018 r.

13

## Czynniki, które wpłynęły na wyniki finansowe Grupy Kapitałowej w drugim kwartale 2018 r.:

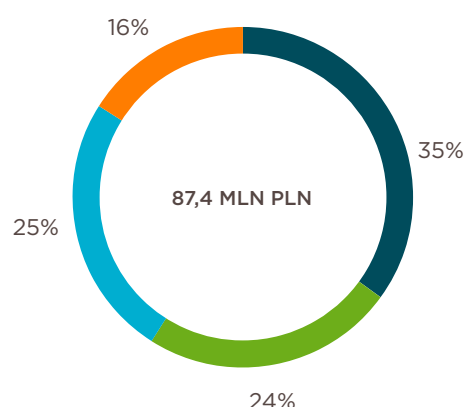
- a. Przychody z tytułu przekazania klientom 104 mieszkań i działek z projektami domów jednorodzinnych.
- b. Zysk z wyceny nieruchomości inwestycyjnych w kwocie 87,4 mln zł.

### UDZIAŁ PROJEKTÓW MIESZKANIOWYCH W CAŁKOWITEJ LICZBIE PRZEKAZANYCH MIESZKAŃ [W SZT.]



- - Dom pod Wilgą II, Kraków
- - Jackowskiego 47, Poznań
- - Kościuszki Apartments, Kraków
- - Grota-Roweckiego 111 etap II, Wrocław
- - Pozostałe

### ZYSK Z WYCENY NIERUCHOMOŚCI INWESTYCYJNYCH W PODZIALE NA NIERUCHOMOŚCI [W MLN PLN]



- - Sagittarius, Wrocław
- - Libero, Katowice
- - West Link, Wrocław
- - Pozostałe

- c. Udział w zysku wspólnego przedsięwzięcia - Galeria Młociny - w wysokości 44 mln zł
- d. Koszty sprzedaży i ogólnego zarządu.
- e. Wycena zobowiązań z tytułu obligacji i pożyczek, według zamortyzowanego kosztu.
- f. Wycena kredytów oraz środków pieniężnych z tytułu zmiany kursów walut obcych.
- g. Wycena i realizacja zabezpieczających instrumentów finansowych na waluty obce.
- h. Odsetki od lokat i udzielonych pożyczek.
- i. Przychody z tytułu obsługi ramowej spółek z grupy EPP.

# Czynniki, które będą miały wpływ na wyniki Spółki i Grupy Kapitałowej w perspektywie co najmniej kolejnego kwartału

14

Przychody z tytułu wydania kupującym mieszkań, głównie w projektach:

- Dom Pod Wilgą oraz Apartamenty Go w Krakowie;
- Osiedle Jarzębinowe w Łodzi;
- Park Sowińskiego, Osiedle Jaśminowe i Osiedle Perspektywa w Poznaniu;
- Browary Warszawskie A i Nowy Mokotów w Warszawie;
- Grota-Roweckiego 111 we Wrocławiu.

Przychody z tytułu zawartych umów ostatecznych sprzedaży działek z projektami domów:

- Osiedle Południowe w Dyminach koło Kielc;
- Rezydencje Leśne w Warszawie.

Aktualizacja wartości godziwej posiadanych przez Grupę nieruchomości w trakcie komercjalizacji i w budowie:

- Libero w Katowicach;
- Biura przy Bramie (Browary Warszawskie J) w Warszawie.

Pierwsze wyceny do wartości godziwej budowanych biurów:

- Browary Warszawskie K oraz G-H w Warszawie;
- Moje Miejsce I w Warszawie;
- Face 2 Face w Katowicach.

Wycena, oddanie do użytkowania i sprzedaż inwestycji:

- Symetris Business Park II w Łodzi;
- Sagittarius Business House we Wrocławiu;
- O3 Business Campus III w Krakowie.

Wycena udziałów w jednostkach ujmowanych metodą praw własności, prowadzących inwestycje:

- Galeria Młociny w Warszawie;
- Towarowa 22 w Warszawie.

Koszty sprzedaży i ogólnego zarządu.

Wycena zobowiązań z tytułu obligacji i pożyczek, według zamortyzowanego kosztu.

Wycena kredytów oraz środków pieniężnych z tytułu zmiany kursów walut obcych.

Wycena i realizacja zabezpieczających instrumentów finansowych na waluty obce.

Odsetki od lokat i udzielonych pożyczek.

Dywidendy z EPP.

Przychody z tytułu obsługi ramowej spółek z grupy EPP.

Dyskonta i odsetki od kredytów, obligacji i pożyczek.

# Sezonowość lub cykliczność działalności Grupy Kapitałowej

15

Działalność Grupy Kapitałowej obejmuje kilka segmentów rynku nieruchomości. Księgowanie sprzedaży mieszkań uzależnione jest od terminów oddawania do użytkowania budynków mieszkalnych, a przychody z tej działalności występują praktycznie w każdym kwartale lecz z różną intensywnością. Przychody i wyniki z tytułu usług generalnej realizacji inwestycji, sprzedaży gotowych inwestycji komercyjnych i obrotu nieruchomościami występować mogą w sposób nieregularny. Zarząd nie może wykluczyć innych zdarzeń o charakterze jednorazowym, które mogą mieć wpływ na osiągnięte wyniki w danym okresie.

# Informacje dotyczące dywidendy

16

## 16.1 Polityka dywidendowa

Zarząd Echo Investment S.A. 26 kwietnia 2017 r. podjął uchwałę w sprawie przyjęcia polityki dywidendowej.

Założenia przyjętej polityki dywidendowej:

- z zysku za 2017 r. Zarząd zarekomendował wypłatę 0,5 PLN na jedną akcję.
- z zysku za 2018 r. i kolejne lata Zarząd będzie rekomendował wypłatę dywidendy w wysokości do 70% skonsolidowanego zysku netto Grupy Kapitałowej, przypisanego akcjonariuszom jednostki dominującej.

Przy rekomendacji wypłaty dywidendy, Zarząd będzie brał pod uwagę aktualną i przewidywalną kondycję finansową Spółki i Grupy Kapitałowej oraz strategię rozwoju, a w szczególności:

- bezpieczny i najbardziej efektywny poziom zarządzania zadłużeniem i płynnością w Grupie;
- plany inwestycyjne wynikające ze strategii rozwoju – w szczególności zakupy gruntów.

Założenia polityki dywidendowej zostały oparte na przewidywaniach przyszłych zysków pochodzących wyłącznie z działalności operacyjnej Grupy.

## 16.2 Dywidenda zatwierdzona przez Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy

Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy Echo Investment 25 kwietnia 2018 r. podjęło m.in. uchwałę w sprawie przeznaczenia zysku za 2017 r. oraz zmiany przeznaczenia i nazwy istniejącego Funduszu Rezerwowego.

Zgodnie z uchwałą, zysk netto Spółki w roku obrotowym 2017 w wysokości 632 496 013 PLN, został podzielony w następujący sposób:

- kwota 213 075 361 PLN została przeznaczona na kapitał zapasowy;
- kwota 213 075 361 PLN została przeznaczona na kapitał rezerwowy Spółki – Fundusz Dywidendowy;
- kwota 206 345 291 PLN została przeznaczona do podziału między wszystkich akcjonariuszy Spółki w formie dywidendy: po 0,50 PLN na jedną akcję.

ZWZA ustaliło, że prawo do dywidendy będzie przypadało akcjonariuszom posiadającym akcje 4 maja 2018 r., a termin wypłaty dywidendy – na 11 maja 2018 r. Decyzja akcjonariuszy była zgodna z rekomendacją Zarządu oraz polityką dywidendową Spółki i została w pełni wykonana.

ZWZA postanowiło również zmienić przeznaczenia i nazwę istniejącego Funduszu Rezerwowego, utworzonego z przeznaczeniem na wypłatę zaległej dywidendy lub zaliczki na poczet dywidendy. W jego miejsce utworzony został Fundusz Dywidendowy z przeznaczeniem na wypłatę dywidendy lub zaliczek na poczet dywidendy.

**0,50** PLN



Wysokość dywidendy na jedną akcję wypłaconej z zysku za 2017 r.

# Zobowiązania finansowe Spółki i jej Grupy Kapitałowej

17

## 17.1 Obligacje

### ZOBOWIĄZANIA Z TYTUŁU WYEMITOWANYCH OBLIGACJI NA 30.06.2018 R. [TYS. PLN]

Seria	Kod ISIN	Bank	Wartość emisji	Termin wykupu	Warunki oprocentowania	Zabezpieczenia	Rynek notowań
<b>Obligacje dla inwestorów instytucjonalnych</b>							
1/2014	PLECHPS00134	mBank S.A.	100 000	19.02.2019	WIBOR 6M + marża 3,6%	brak	ASO CATALYST
2/2014	PLECHPS00159	mBank S.A.	70 500	15.05.2019	WIBOR 6M + marża 3,6%	brak	ASO CATALYST
1/2016	PLECHPS00209	mBank S.A.	100 000	18.11.2020	WIBOR 6M + marża 3,0%	brak	ASO CATALYST
1/2017	PLECHPS00225	mBank S.A.	155 000	31.03.2021	WIBOR 6M + marża 2,9%	brak	ASO CATALYST
2/2017	PLECHPS00258	mBank S.A.	150 000	30.11.2021	WIBOR 6M + marża 2,9%	brak	ASO CATALYST
1/2018	PLECHPS00282	mBank S.A.	140 000	25.04.2022	WIBOR 6M + marża 2,9%	brak	ASO CATALYST
<b>Razem</b>			<b>715 500</b>				
<b>Obligacje dla inwestorów indywidualnych</b>							
<b>Emisja serii E</b>	PLECHPS00217	DM PKO BP S.A.	100 000	06.07.2021	WIBOR 6M + marża 2,9%	brak	rynek regulowany CATALYST
<b>Emisja serii F</b>	PLECHPS00233	DM PKO BP S.A.	125 000	11.10.2022	WIBOR 6M + marża 2,9%	brak	rynek regulowany CATALYST
<b>Emisja serii G</b>	PLECHPS00241	DM PKO BP S.A.	75 000	27.10.2022	WIBOR 6M + marża 2,9%	brak	rynek regulowany CATALYST
<b>Emisja serii H</b>	PLECHPS00266	DM PKO BP S.A.	50 000	22.05.2022	WIBOR 6M + marża 2,8%	brak	rynek regulowany CATALYST
<b>Razem</b>			<b>350 000</b>				
<b>Obligacje razem</b>			<b>1 065 500</b>				

Powyższa tabela nie zawiera obligacji wyemitowanych na podstawie umów prawa do złożenia pierwszej oferty (right of first offer, ROFO).



## 17.2 Kredyty

## LINIE KREDYTOWE ECHO INVESTMENT S.A. NA 30.06.2018 R. [TYS. PLN]

Bank	Kwota wg umowy	Kwota pozostała do spłaty	Oprocentowanie	Termin spłaty	Zabezpieczenie
<b>BZ WBK S.A. *</b>	75 000		WIBOR 1M + marża	30.09.2018	pełnomocnictwo do rachunku bankowego, oświadczenie o poddaniu się egzekucji
<b>PKO BP S.A.</b>	75 000		WIBOR 1M + marża	31.10.2018	pełnomocnictwo do rachunku bankowego, oświadczenie o poddaniu się egzekucji
<b>Raiffeisen Bank Polska S.A</b>	62 000		WIBOR 1M + marża	14.12.2018	pełnomocnictwo do rachunku bankowego, oświadczenie o poddaniu się egzekucji
<b>Alior Bank S.A.</b>	75 000	75 000	WIBOR 1M + marża	15.12.2018	pełnomocnictwo do rachunku bankowego, oświadczenie o poddaniu się egzekucji
<b>Razem</b>	<b>287 000</b>	<b>75 000</b>			

\* Na 30.06.2018 r. dostępna linia kredytowa w kwocie 50,8 mln zł. Pozostała kwota jest zablokowana jako zabezpieczenie gwarancji wystawionych przez BZ WBK S.A. Termin spłaty przypadający na 30.07.2018 r. został przedłużony do 30.09.2018 r.

## KREDYTY INWESTYCYJNE GRUPY ECHO INVESTMENT NA 30.06.2018 R.

Podmiot zaciągający kredyt	Bank	Kwota wg umowy	Stan wykorzystania kredytu na 30.06.2018	Oprocentowanie	Termin spłaty	Zabezpieczenia
<b>Symetris</b> – Projekt Echo – 131 Sp. z o.o. Sp. K.*	BGŻ BNP	10 450 000 EUR	6 511 417 EUR	Marża + EURIBOR 3M	30.06.2019	hipoteki, umowa o ustanowieniu zastawów rejestrowych i finansowych, umowa podporządkowania, oświadczenie o poddaniu się egzekucji, umowa przelewu na zabezpieczenie praw i roszczeń Kredytobiorcy z wybranych umów
	Paribas S.A.	3 000 000 PLN	0 PLN	Marża + WIBOR 3M	30.06.2019	
<b>Sagittarius</b> – Projekt Echo – 113 Sp. z o.o. Sp. K.*	PKO BP S.A.	31 718 636 EUR	23 043 228 EUR	Marża + EURIBOR 3M	30.09.2020	hipoteki, umowa o ustanowieniu zastawów rejestrowych i finansowych, pełnomocnictwo do rachunków bankowych, umowa podporządkowania, oświadczenie o poddaniu się egzekucji, umowa przelewu na zabezpieczenie praw i roszczeń Kredytobiorcy z wybranych umów
		6 000 000 PLN	0 PLN	Marża + WIBOR 1M	30.09.2019	
<b>Galeria Libero</b> – Projekt Echo – 120 Sp. z o.o. Sp. K.	BZ WBK S.A.	67 566 000 EUR	7 049 303 EUR	Marża + EURIBOR 3M	10.04.2026	hipoteki, umowa o ustanowieniu zastawów rejestrowych i finansowych, pełnomocnictwo do rachunków bankowych, umowa podporządkowania, oświadczenie o poddaniu się egzekucji, umowa przelewu na zabezpieczenie praw i roszczeń Kredytobiorcy z wybranych umów
	Bank BGŻ BNP Paribas S.A.	12 000 000 PLN	0 PLN	Marża + WIBOR 1M	10.07.2021	
<b>Berea</b> Sp. z o.o.**	BZ WBK S.A.	52 500 000 / 53 100 000 EUR***	16 808 483 EUR	Marża + EURIBOR 3M	30.04.2025	hipoteki, umowa o ustanowieniu zastawów rejestrowych i finansowych, pełnomocnictwo do rachunków bankowych, umowa podporządkowania, oświadczenie o poddaniu się egzekucji, umowa przelewu na zabezpieczenie praw i roszczeń Kredytobiorcy z wybranych umów
	PKO BP S.A.	10 350 000 PLN	6 212 249 PLN	Marża + WIBOR 1M	30.04.2020	
	Bank Gospodarstwa Krajowego					
	mBank S.A.					
<b>Razem</b>		<b>162 234 636 EUR/ 162 834 636 EUR 31 350 000 PLN</b>	<b>53 412 431 EUR  6 212 249 PLN</b>			

\* Kredyty spłacone w związku ze sprzedażą budynków Symetris II w Łodzi i Sagittarius we Wrocławiu w trzecim kwartale 2018 r.

\*\* W spółce Berea Sp. z o.o. Echo Investment ma 30% udziałów, w związku z czym w pozycji prezentuje 30% wartości kredytu.

\*\*\* Kredyt budowlany, po spełnieniu określonych warunków, zostanie zgodnie z umową skonwertowany na kredyt inwestycyjny o wyższej wartości.

## 17.3 Poręczenia

## PORĘCZENIA WYSTAWIONE PRZEZ GRUPĘ ECHO INVESTMENT WEDŁUG STANU NA 30.06.2018 R.

Wystawione przez	Na rzecz	Wartość [tys. PLN]	Termin ważności	Tytułem
Echo Investment S.A.	Bletwood Investments Sp. z o.o.	1 467	Cały okres trwania umowy najmu oraz trzy kolejne miesiące od daty jej rozwiązania	Poręczenie za zobowiązania spółki Cogl II Poland Limited Sp. z o.o. jako zabezpieczenie zobowiązań wynikających z umowy najmu zawartej 6.11.2015 r. Wystawione w EUR.
Echo Investment S.A.	HPO AEP Sp. z o.o. Sp.J.	10 904	Do dnia uzyskania po- zwolenia na użytkowanie dla prowadzonych inwe- stycji, jednakże nie póź- niej niż do 07.12.2031 r.	Poręczenie za zobowiązania spółki Echo - Bro- wary 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 wzajem- ne, wystawione w EUR.
Echo Prime Assets B.V.	Warburg-HiH Invest Real Estate GmbH	21 808	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. Wystawione w EUR.
<b>Suma udzielonych poręczeń</b>		<b>34 179</b>		

Wartość obowiązujących umów poręczeń otrzymanych przez Echo Investment S.A. oraz podmioty zależne, na 30 czerwca 2018 r. to:

- z tytułu zawartych umów najmu: 798 948 PLN,  
4 822 071 EUR, 300 000 USD;
- z tytułu realizacji projektów: 2 500 000 EUR.

## 17.4 Gwarancje

## GWARANCJE WYSTAWIONE PRZEZ GRUPĘ ECHO INVESTMENT WEDŁUG STANU NA 30.06.2018 R.

Gwarant	Na rzecz	Wartość [tys. PLN]	Termin ważności	Tytuł
Echo Investment S.A.	Horta Sp. z o.o.	21 808	do 02.07.2020	Zabezpieczenie należytego wykonania ostatecznej umowy sprzedaży biurowca Aquarius Business House I we Wrocławiu. Wystawiona w EUR.
Echo Investment S.A.	Skua Sp. z o.o.	26 170	do 30.07.2021	Zabezpieczenie należytego wykonania ostatecznej umowy sprzedaży biurowca Aquarius Business House II we Wrocławiu. Wystawiona w EUR.
Echo Investment S.A./BZ WBK S.A.	Skarb Państwa	45 466	do 22.05.2019	Zabezpieczenie wykonania zobowiązania spółki Outlet Park – Projekt Echo 126 Sp. z o.o. Sp.K.
Echo Investment S.A./BZ WBK S.A.	Skarb Państwa	4 550	do 20.06.2019	Zabezpieczenie wykonania zobowiązania spółki Outlet Park – Projekt Echo 126 Sp. z o.o. Sp.K.
Echo Investment S.A.	BGŻ BNP Paribas SA	5 334	do daty zakończenia inwestycji	Zabezpieczenie przekroczenia kosztów oraz zobowiązań z tytułu obsługi długu w okresie realizacji biurowca Symetris II w Łodzi. Wystawiona w EUR.
Q22 – Projekt Echo 128 Sp. z o.o. Sp.K. / Echo Investment S.A.	IREEF – Stryków Propco Sp. z o.o.	420 000	do 15.12.2019	Gwarancja jakości na roboty budowlane związane z biurowcem Q22 w Warszawie.
Echo Investment S.A.	IREEF – Stryków Propco Sp. z o.o.	150 653	do 15.12.2018	Zabezpieczenie wywiązania się spółki Q22 – Projekt Echo 128 Sp. z o.o. Sp.K. ze zobowiązań wynikających z zawartej 16.12.2016 r. umowy sprzedaży biurowca Q22 w Warszawie. Gwarancja wystawiona w EUR.
Echo Investment S.A.	PKO BP S.A.	25 700	do 30.09.2020	Zabezpieczenie przekroczenia kosztów realizacji biurowca Sagittarius Business House we Wrocławiu.
BZ WBK S.A.	Miasto Katowice	11 647	do 30.09.2018	Zabezpieczenie należytego wykonania zobowiązań spółki Galeria Libero – Projekt Echo 120 wynikających z zawartej 16.06.2016 r. umowy dotyczącej realizacji inwestycji drogowej.
BGŻ BNP Paribas S.A.	Miasto Katowice	11 647	do 30.09.2018	Zabezpieczenie należytego wykonania zobowiązań spółki Galeria Libero – Projekt Echo 120 Sp. z o.o. Sp.K. wynikających z zawartej 16.06.2016 r. umowy dotyczącej realizacji inwestycji drogowej.
Echo Investment S.A. / PKO BP S.A.	IREEF – Q22 Propco Sp. z o.o.	1 006	do 31.07.2019	Gwarancja za zobowiązania spółki Echo Investment S.A. wynikające z umowy najmu zawartej 24.10.2016 r. Wystawiona w EUR.
Echo – Aurus Sp. z o.o.	Echo – Park Rozwoju Sp. z o.o. Sp.K.	771	do 28.02.2027	Gwarancja zabezpieczająca zobowiązania spółki Projekt 133 – City Space GP Sp. z o.o. Sp.K. wynikające z umowy najmu zawartej 4.11.2016 r. Wystawiona w EUR.
Echo – Aurus Sp. z o.o.	Nobilis – Projekt Echo 117 Sp. z o.o. Sp.K.	772	do 31.07.2027	Gwarancja zabezpieczająca zobowiązania spółki Projekt 137 – City Space GP Sp. z o.o. Sp.K. wynikające z umowy najmu zawartej 28.02.2017 r. Wystawiona w EUR.

**GWARANCJE WYSTAWIONE PRZEZ GRUPĘ ECHO INVESTMENT WEDŁUG STANU NA 30.06.2018 R.**

Gwarant	Na rzecz	Wartość [tys. PLN]	Termin ważności	Tytuł
Echo - Aurus Sp. z o.o.	Ventry Investments Sp. z o.o. Sp.K.	1 213	do 09.04.2027	Gwarancja zabezpieczająca zobowiązania spółki City Space - GP Sp. z o.o. wynikające z umowy najmu zawartej 12.10.2016 r. Wystawiona w EUR.
Raiffeisen Bank S.A.	Agentia Nationala de Administrare Fiscala	2 194	31.08.2018	Gwarancja zabezpieczająca wykonanie zobowiązań spółki S.C. Echo Investment Project 1 S.R.L. Wystawiona w walucie RON.
Echo Prime Assets B.V	IB 6 FIZAN / GPF 3 FIZAN	94 939	31.10.2021	Zabezpieczenie należytego wykonania zobowiązań spółki Rosehill Investments Sp. z o.o. wynikających z umowy programowej zawartej 31.08.2017 r. Wystawiona w EUR.
Echo Investment S.A.	BZ WBK S.A. / Bank BGŻ BNP Paribas S.A.	57 769	do daty konwersji kredytu budowlanego na inwestycyjny	Zabezpieczenie przekroczenia kosztów realizacji projektu handlowego Libero w Katowicach. Wystawiona w EUR.
Echo Investment S.A.	BZ WBK S.A. / PKO BP S.A. / Bank Gospodarstwa Krajowego / mBank S.A.	44 619	do daty konwersji kredytu budowlanego na inwestycyjny	Zabezpieczenie przekroczenia kosztów realizacji projektu Galeria Młociny w Warszawie oraz zobowiązań spółki Berea Sp. z o.o. wynikających z umowy kredytu zawartej 17.10.2017 r. Wystawiona w EUR.
Echo Investment S.A.	Nobilis - Projekt Echo 117 Sp. z o.o. Sp.K.	40 000	do 31.10.2026	Gwarancja jakości na roboty budowlane związane z biurowcem Nobilis we Wrocławiu.
Echo Investment S.A.	Novaform Polska Sp. z o.o.	3 053	do 31.12.2018	Gwarancja zabezpieczająca zobowiązania spółki Duże Naramowice - Projekt Echo 111 Sp. z o.o. S.K.A. wynikające z umowy zawartej 08.01.2018 r.
Echo Investment S.A.	Novaform Polska Sp. z o.o.	4 616	do 31.05.2019	Gwarancja zabezpieczająca zobowiązania spółki Duże Naramowice - Projekt Echo 111 Sp. z o.o. Sp.K.A. wynikające z umowy zawartej 08.01.2018 r.
Echo Investment S.A.	BNY Mellon (Poland) Sp. z o.o.	15 572	do dnia podpisania protokołu przekazania powierzchni najmu, jednakże nie później niż do 31.08.2019	Gwarancja zabezpieczająca zobowiązania spółki Sagittarius - Projekt Echo 113 Sp. z o.o. Sp.K. Wystawiona w EUR.
Echo Investment S.A.	IB 14 FIZAN	83 362	do 24.05.2024	Zabezpieczenie należytego wykonania zobowiązań wynikających z umowy sprzedaży biurowca West Link we Wrocławiu. Wystawiona w EUR.
<b>Suma udzielonych gwarancji</b>		<b>1 072 861</b>		

Z uwagi na fakt, że w skonsolidowanym bilansie są już wykazywane rezerwy na zobowiązania z tytułu gwarancji czynszowych, zobowiązania pozabilansowe z tego tytułu nie są wykazywane w powyższej tabeli.

## ZMIANY W STRUKTURZE GWARANCJI W II KWARTALE 2018 R.

Zmiana	Wystawione przez	Na rzecz	Data zmiany	Wartość [tys.]	Tytułem
<b>zwiększenie wartości do 45,5 mln PLN oraz przedłużenie do 22.05.2019 r.</b>	Echo Investment S.A./BZ WBK S.A.	Skarb Państwa	06.04.2018	45 466 PLN	Zabezpieczenie wykonania zobowiązania spółki Outlet Park – Projekt Echo 126 Sp. z o.o. Sp.K.
<b>udzielenie</b>	Echo Investment S.A./BZ WBK S.A.	Skarb Państwa	21.06.2018	4 550 PLN	Zabezpieczenie wykonania zobowiązania spółki Outlet Park – Projekt Echo 126 Sp. z o.o. Sp.K.
<b>wygaśnięcie</b>	Echo Investment S.A.	Bank Millenium S.A.	29.05.2018	7 300 PLN	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 r.
<b>zmniejszenie wartości do 11,6 mln PLN oraz przedłużenie do 30.09.2018 r.</b>	BZ WBK S.A.	Miasto Katowice	29.06.2018	11 647 PLN	Zabezpieczenie należytego wykonania zobowiązań spółki Galeria Libero – Projekt Echo 120 wynikających z zawartej 16.06.2016 r. umowy dotyczącej realizacji inwestycji drogowej.
<b>zmniejszenie wartości do 11,6 mln PLN oraz przedłużenie do 30.09.2018 r.</b>	BGŻ BNP Paribas S.A.	Miasto Katowice	27.06.2018	11 647 PLN	Zabezpieczenie należytego wykonania zobowiązań spółki Galeria Libero – Projekt Echo 120 wynikających z zawartej 16.06.2016 r. umowy dotyczącej realizacji inwestycji drogowej.
<b>zwiększenie wartości do 230,7 tys. EUR oraz przedłużenie do 31.07.2019 r.</b>	Echo Investment S.A. / PKO BP S.A.	IREEF – Q22 Prop-co Sp. z o.o.	04.06.2018	231 EUR	Gwarancja za zobowiązania spółki Echo Investment S.A. wynikające z umowy najmu zawartej 24.10.2016 r.
<b>udzielenie</b>	Echo Investment S.A.	IB 14 FIZAN	25.05.2018	19 113 EUR	Zabezpieczenie należytego wykonania zobowiązań wynikających z umowy sprzedaży projektu West Link we Wrocławiu.

Wartość obowiązujących gwarancji otrzymanych przez Echo Investment S.A. oraz podmioty zależne, na 30 czerwca 2018 r. to:

- z tytułu zawartych umów najmu: 3 158 382 PLN, 2 076 124 EUR;
- z tytułu realizacji projektów: 108 244 313 PLN, 1 502 878 EUR, 22 108 USD.

# Wynagrodzenie Zarządu i Rady Nadzorczej

18

## WYNAGRODZENIE ZARZĄDU [W PLN]

	I półrocze 2018			I półrocze 2017			
	Z Echo Investment S.A. Wynagrodzenie podstawowe	Premie	Inne świadczenia	Z jednostek zależnych, współzależnych i stowarzyszonych	Z Echo Investment S.A. Wynagrodzenie podstawowe	Premie	Z jednostek zależnych, współzależnych i stowarzyszonych
<b>Nicklas Lindberg</b>	529 398	628 230	172 666	1 080 676	531 744	637 575	914 340
<b>Maciej Drozd</b>	468 496	420 000	540	260 666	301 002	431 660	60 000
<b>Piotr Gromniak</b>	120 000	-	1 800	288 000	120 000	97 000	477 400
<b>Artur Langner</b>	120 000	210 045	1 800	678 090	120 000	120 000	494 400
<b>Marcin Materny</b>	120 000	216 000	2 850	609 000	120 000	83 000	398 000
<b>Rafał Mazurczak</b>	118 739	216 000	3 900	627 516	120 000	-	231 000
<b>Waldemar Olbryk</b> (powołany 10.10.2017 r.)	351 000	150 645	2 640	-	158 516	-	-
<b>Razem</b>	<b>1 827 633</b>	<b>1 840 920</b>	<b>186 196</b>	<b>3 543 948</b>	<b>1 471 262</b>	<b>1 369 235</b>	<b>2 575 140</b>
<b>Razem w półroczu</b>				<b>7 398 697</b>			<b>5 415 637</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 pozio-

mie 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 30 czerwca 2018 r. wynosi 7 552 710 zł, a na 30 czerwca 2017 r. - 8 976 156 zł.



**WYNAGRODZENIE RADY NADZORCZEJ**  
**[PLN]**

	Z Echo Investment S.A.	I półrocze 2018	Z Echo Investment S.A.	I półrocze 2017
		Z jednostek zależnych, współzależnych i stowarzyszonych		Z jednostek zależnych, współzależnych i stowarzyszonych
<b>Karim Khairallah</b>	-	-	-	-
<b>Laurent Luccioni</b>	-	-	-	-
<b>Mark E. Abramson</b> (powołany 16.10.2017 r.)	50 333	-	-	-
<b>Maciej Dyjas</b>	30 000	-	30 000	-
<b>Stefan Kawalec</b>	90 000	-	90 000	-
<b>Przemysław Krych</b> (zrezygnował 20.12.2017 r.)	-	-	30 000	-
<b>Nebil Senman</b>	30 000	-	30 000	-
<b>Sebastian Zilles</b>	-	-	-	-
<b>Razem</b>	<b>200 333</b>		<b>180 000</b>	





# Wpływ wyników za drugi kwartał 2018 r. na realizację prognoz finansowych

19

Echo Investment S.A. nie publikowała prognoz wyników finansowych.

# Postępowania sądowe, arbitrażowe lub przed organem administracji publicznej

20

W okresie od 1 stycznia do 30 czerwca 2018 r. nie toczyły się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej żadne postępowania dotyczące zobowiązań lub wierzytelności Echo Investment S.A. lub jednostki zależnej, których wartość stanowi co najmniej 10% kapitałów własnych Spółki.

# Istotne transakcje zawarte przez Spółkę lub jednostki zależne z podmiotami powiązanymi na warunkach innych niż rynkowe

21

W I połowie 2018 r. nie wystąpiły istotne transakcje pomiędzy Echo Investment S.A. oraz jednostkami od niej zależnymi z podmiotami powiązanymi na warunkach innych niż rynkowe.

# Umowy z podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych

22

Do badania jednostkowych sprawozdań finansowych Echo Investment oraz skonsolidowanych sprawozdań finansowych Grupy Kapitałowej Echo Investment w latach 2018 - 2019 Rada Nadzorcza Spółki, po rekomendacji Komitetu Audytu, wybrała Ernst & Young Audyt Polska spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp.k. z siedzibą w Warszawie przy ul. Rondo ONZ 1, wpisaną na listę biegłych rewidentów pod nr 130. Zarząd, na podstawie upoważnienia od Rady Nadzorczej, zawarł umowę z wybranym audytorem 1 sierpnia 2018 r.

## WYNAGRODZENIE NETTO NALEŻNE AUDYTOROWI UPRAWNIONEMU DO BADANIA SPRAWOZDAŃ FINANSOWYCH SPÓŁKI I GRUPY

Tytuł	Należność wg umowy [PLN]
Przegląd jednostkowego i skonsolidowanego sprawozdania finansowego za I półrocze 2018 r.	125 000
Dodatkowe badanie jednostkowego sprawozdania finansowego za I półrocze 2018 r.	78 000
Przegląd i badanie jednostkowego i skonsolidowanego sprawozdania finansowego za I półrocze 2017 r.	100 000

# CZEŚĆ 2

# SKRÓCONE ŚRÓDROCZNE SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIA FINANSOWE

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

	Nota	30.06.2018 (niebadane)	31.12.2017 - dane prze- kształcone	30.06.2017 - dane prze- kształcone (niebadane)
<b>AKTYWA</b>				
<b>Aktywa trwałe</b>				
Wartości niematerialne		183	242	286
Rzeczowe aktywa trwałe		10 204	11 162	8 772
Nieruchomości inwestycyjne	2	148 749	6 117	231 152
Nieruchomości inwestycyjne w budowie	3	1 129 178	1 281 230	1 106 602
Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych i wspólnych przedsięwzięciach wycenianych metodą praw własności	13	258 364	215 891	217 577
Długoterminowe aktywa finansowe		81 386	86 560	20 513
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego		57 175	64 714	100 465
		<b>1 685 239</b>	<b>1 665 916</b>	<b>1 685 367</b>
<b>Aktywa obrotowe</b>				
Zapasy	5	743 341	656 005	682 904
Należności z tytułu podatku dochodowego		980	3 426	7 631
Należności z tytułu pozostałych podatków		56 949	58 192	56 231
Należności handlowe i pozostałe		293 296	292 406	292 622
Krótkoterminowe aktywa finansowe		20 545	80 247	80 884
Pochodne instrumenty finansowe		-	2 410	-
Środki pieniężne o ograniczonej możliwości dysponowania		88 122	54 766	60 447
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty		342 655	676 334	304 514
		<b>1 545 888</b>	<b>1 823 786</b>	<b>1 485 233</b>
<b>Aktywa przeznaczone do sprzedaży</b>	<b>4</b>	<b>395 415</b>	<b>119 985</b>	<b>65 586</b>
<b>Aktywa finansowe przeznaczone do sprzedaży</b>	<b>14</b>	<b>71 240</b>	<b>243 273</b>	<b>275 441</b>
<b>Aktywa razem</b>		<b>3 697 782</b>	<b>3 852 960</b>	<b>3 511 627</b>

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

	Nota	30.06.2018 (niebadane)	31.12.2017 - dane prze- kształcone	30.06.2017 - dane prze- kształcone (niebadane)
<b>KAPITAŁ WŁASNY I ZOBOWIĄZANIA</b>				
<b>Kapitał własny</b>				
Kapitał własny przypisany akcjonariuszom jednostki dominującej		1 515 179	1 590 010	1 496 255
Kapitał zakładowy		20 635	20 635	20 635
Kapitał zapasowy		1 420 922	1 192 117	1 309 462
Kapitał z aktualizacji		(17 007)	(49 676)	(17 923)
Zyski zatrzymane		93 823	437 410	196 241
Różnice kursowe z przeliczenia jednostek zagranicznych		(3 194)	(10 476)	(12 160)
Kapitały udziałowców niekontrolujących		(109)	(107)	(104)
		<b>1 515 070</b>	<b>1 589 903</b>	<b>1 496 151</b>
<b>Rezerwy</b>				
Rezerwy długoterminowe	6	63 818	85 028	79 271
Rezerwy krótkoterminowe	6	163 496	141 963	134 425
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego		79 782	49 723	61 638
		<b>307 096</b>	<b>276 714</b>	<b>275 334</b>
<b>Zobowiązania długoterminowe</b>				
Zobowiązania z tytułu zadłużenia	7	1 035 428	1 026 830	593 633
Pochodne instrumenty finansowe		-	-	72
Zobowiązania pozostałe		15 280	16 073	13 711
Przychody przyszłych okresów		11 901	-	-
		<b>1 062 609</b>	<b>1 042 903</b>	<b>607 416</b>
<b>Zobowiązania krótkoterminowe</b>				
Zobowiązania z tytułu zadłużenia	7	331 086	528 939	550 973
Pochodne instrumenty finansowe		7	-	20
Zobowiązania z tytułu podatku dochodowego		929	7 500	169
Zobowiązania z tytułu pozostałych podatków		9 616	35 404	5 984
Zobowiązania handlowe		154 314	179 252	80 158
Zobowiązania z tytułu dywidendy		-	-	206 345
Zobowiązania pozostałe		132 909	138 079	102 297
Przychody przyszłych okresów		184 146	54 266	186 780
		<b>813 007</b>	<b>943 440</b>	<b>1 132 726</b>
<b>Kapitał własny i zobowiązania razem</b>				
		<b>3 697 782</b>	<b>3 852 960</b>	<b>3 511 627</b>
<b>Wartość księgowa</b>				
Wartość księgowa		1 515 179	1 590 010	1 496 255
Liczba akcji		412 690 582	412 690 582	412 690 582
Wartość księgowa na jedną akcję (w PLN)		3,67	3,85	3,63

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

	Nota	01.01.2018 - 30.06.2018	01.01.2017 - 30.06.2017 - dane prze- kształcone	01.04.2018 - 30.06.2018	01.04.2017 - 30.06.2017 - dane prze- kształcone
Przychody ze sprzedaży	8	190 764	174 456	126 378	101 178
Koszt własny sprzedaży		(155 246)	(140 677)	(106 020)	(77 722)
<b>Zysk brutto ze sprzedaży</b>		<b>35 518</b>	<b>33 779</b>	<b>20 358</b>	<b>23 456</b>
Zysk z nieruchomości inwestycyjnych	9	185 943	166 281	87 364	66 165
Koszty administracyjne związane z realizacją projektów		(20 327)	(16 484)	(7 355)	(7 708)
Koszty sprzedaży		(11 698)	(12 113)	(6 584)	(6 685)
Koszty ogólnego zarządu		(49 574)	(42 908)	(27 023)	(25 817)
Pozostałe przychody operacyjne		19 204	36 492	3 342	24 914
Pozostałe koszty operacyjne		(27 212)	(30 270)	(19 518)	(29 234)
<b>Zysk operacyjny</b>		<b>131 854</b>	<b>134 777</b>	<b>50 584</b>	<b>45 091</b>
Przychody finansowe	10	25 804	113 186	19 365	112 618
Koszty finansowe	11	(35 220)	(59 794)	(17 396)	(38 353)
Zysk (strata) z tytułu pochodnych instrumentów walutowych		(2 450)	1 152	(1 474)	1 152
Zysk (strata) z tytułu różnic kursowych		11 863	(4 621)	12 975	(4 843)
Udział w zyskach (stratach) jednostek ujmowanych metodą praw własności		42 351	23 655	44 146	16 630
<b>Zysk brutto</b>		<b>174 202</b>	<b>208 355</b>	<b>108 200</b>	<b>132 295</b>
Podatek dochodowy		(47 715)	(19 013)	(32 389)	(5 601)
- część bieżąca		(10 117)	(5 900)	(7 608)	(5 164)
- część odroczone		(37 598)	(13 113)	(24 781)	(437)
<b>Zysk netto, w tym:</b>		<b>126 487</b>	<b>189 342</b>	<b>75 811</b>	<b>126 694</b>
Zysk przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej		126 489	189 346	75 812	126 698
Strata udziałowców niekontrolujących		(2)	(4)	(1)	(4)
Zysk przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej		126 489	189 346	75 812	126 698
Średnia ważona liczba akcji zwykłych (w tys. sztuk) bez posiadanych akcji własnych		412 691	412 691	412 691	412 691
Zysk na jedną akcję zwykłą (w PLN)		0,31	0,46		
Rozwodniony zysk na jedną akcję zwykłą (w PLN)		0,31	0,46		

**Zdarzenie jednorazowe zaburzające porównywalność wyników**

W okresie sprawozdawczym od 1 stycznia 2018 r. do 30 czerwca 2018 r. Grupa Echo Investment wykazała w sprawozdaniu skonsolidowanym dywidendę otrzymaną od EPP w wysokości 12,2 mln zł.

W okresie sprawozdawczym od 1 stycznia 2017 r. do 30 czerwca 2017 r. Grupa Echo Investment wykazała w sprawozdaniu skonsolidowanym zysk z udziałów w EPP, składający się z następujących tytułów:

- udział w wyniku EPP w wysokości 13,6 mln zł, w związku z konsolidacją metodą praw własności;

- zysk z tytułu wyceny inwestycji w udziały EPP i sprzedaży części akcji EPP w wysokości 88,4 mln zł zaksięgowany na 30 czerwca 2017 r. z powodu utraty kontroli nad EPP.

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

	01.01.2018 - 30.06.2018	01.01.2017 – 30.06.2017 - dane prze- kształcone	01.04.2018 – 30.06.2018	01.04.2017 – 30.06.2017 - dane prze- kształcone
<b>Zysk za rok obrotowy</b>	<b>126 487</b>	<b>189 342</b>	<b>75 811</b>	<b>126 694</b>
Inne całkowite dochody:				
- różnice kursowe z przeliczenia operacji zagranicznych	7 282	(3 978)	6 175	(1 196)
- kapitał z aktualizacji	(2 257)	(17 923)	(38 358)	(17 923)
<b>Inne całkowite dochody netto</b>	<b>5 025</b>	<b>(21 901)</b>	<b>(32 183)</b>	<b>(19 119)</b>
<b>Całkowity dochód za okres, w tym:</b>	<b>131 512</b>	<b>167 441</b>	<b>43 628</b>	<b>107 575</b>
Całkowity dochód przypadający akcjonariuszom jednostki do- minującej	131 514	167 445	43 629	107 579
Całkowity dochód przypadający na udziały niekontrolujące	(2)	(4)	(1)	(4)



## SKRÓCONE ŚRÓDROCZNE 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 01.01.2018 – 30.06.2018</b>								
<b>Stan na początek 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>
Zmiany przyjętych zasad (polityki) rachunkowości	-	-	-	2 260	-	2 260	-	2 260
<b>Stan na początek okresu, po uzgodnieniu danych przekształconych</b>	<b>20 635</b>	<b>1 192 117</b>	<b>(49 676)</b>	<b>437 410</b>	<b>(10 476)</b>	<b>1 590 010</b>	<b>(107)</b>	<b>1 589 903</b>
Podział wyniku z lat ubiegłych	-	228 805	-	(228 805)	-	-	-	-
Dywidenda wypłacona	-	-	-	(206 345)	-	(206 345)	-	(206 345)
Inne całkowite dochody	-	-	-	-	7 282	7 282	-	7 282
Skutki przeszacowania inwestycji finansowej (akcje EPP)	-	-	(2 257)	-	-	(2 257)	-	(2 257)
Skutki sprzedaży inwestycji finansowej (akcje EPP)	-	-	34 926	(34 926)	-	-	-	-
Zysk (strata) netto danego okresu	-	-	-	126 489	-	126 489	(2)	126 487
<b>Stan na koniec okresu</b>	<b>20 635</b>	<b>1 420 922</b>	<b>(17 007)</b>	<b>93 823</b>	<b>(3 194)</b>	<b>1 515 179</b>	<b>(109)</b>	<b>1 515 070</b>
<b>za okres 01.01.2017 – 30.06.2017</b>								
<b>Stan na początek okresu</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>
Zmiany przyjętych zasad (polityki) rachunkowości	-	-	-	1 261	-	1 261	-	1 261
<b>Stan na początek okresu, po uzgodnieniu danych przekształconych</b>	<b>20 635</b>	<b>1 128 096</b>	<b>-</b>	<b>394 606</b>	<b>(8 182)</b>	<b>1 535 155</b>	<b>(100)</b>	<b>1 535 055</b>
Podział wyniku z lat ubiegłych	-	181 366	-	(181 366)	-	-	-	-
Dywidenda zatwierdzona do wypłaty	-	-	-	(206 345)	-	(206 345)	-	(206 345)
Inne całkowite dochody	-	-	-	-	(3 978)	(3 978)	-	(3 978)
Skutki przeszacowania inwestycji finansowej (akcje EPP)	-	-	(17 923)	-	-	(17 923)	-	(17 923)
Zysk (strata) netto danego okresu	-	-	-	189 346	-	189 346	(4)	189 342
<b>Stan na koniec okresu</b>	<b>20 635</b>	<b>1 309 462</b>	<b>(17 923)</b>	<b>196 241</b>	<b>(12 160)</b>	<b>1 496 255</b>	<b>(104)</b>	<b>1 496 151</b>

## SKONSOLIDOWANE SKRÓCONE ŚRÓDROCZNE SPRAWOZDANIE Z PRZEPIŃWÓW PIENIĘŻNYCH [TYS. PLN]

01.01.2017  
- 30.06.2017  
01.01.2018  
- 30.06.2018  
- dane  
przekształcone

**A. Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej – metoda pośrednia**

<b>I. Zysk brutto</b>	<b>174 202</b>	<b>208 355</b>
<b>II. Korekty razem</b>		
Udział w (zyskach) stratach netto jednostek ujmowanych metodą praw własności	(42 351)	(23 655)
Amortyzacja środków trwałych	1 664	1 962
(Zyski) straty z tytułu różnic kursowych	956	644
Odsetki i udziały w zyskach (dywidendy)	12 729	18 054
(Zysk) strata z tytułu aktualizacji wartości aktywów i zobowiązań	(220 658)	(252 001)
(Zysk) strata z tytułu realizacji instrumentów finansowych	108	-
	<b>(247 552)</b>	<b>(254 996)</b>

**III. Zmiany kapitału obrotowego**

Zmiana stanu rezerw	322	53 500
Zmiana stanu zapasów	(83 679)	(36 018)
Zmiana stanu należności	(2 302)	(99 596)
Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych, z wyjątkiem pożyczek i kredytów	110 934	38 092
Zmiana stanu środków pieniężnych na rachunkach zablokowanych	(33 356)	(33 377)
	<b>(8 081)</b>	<b>(77 399)</b>

**IV. Środki pieniężne netto wygenerowane z działalności operacyjnej (I+II+III)**

Podatek dochodowy zapłacony	(14 243)	(16 541)
-----------------------------	----------	----------

**V. Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej**

**(95 674)**      **(140 581)**

**B. Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej****I. Wpływy**

Zbycie wartości niematerialnych oraz rzeczowych aktywów trwałych	138	-
Zbycie inwestycji w nieruchomości	66 432	120 490
Z pożyczek i inwestycji finansowych	118 746	245 822
Zbycie inwestycji	163 614	-
	<b>348 930</b>	<b>366 312</b>

**II. Wydatki**

Nabycie wartości niematerialnych oraz rzeczowych aktywów trwałych	(1 042)	(2 053)
Inwestycje w nieruchomości	(276 358)	(424 593)
Na pożyczki i inwestycje finansowe	(35 417)	(111 526)
	<b>(312 817)</b>	<b>(538 172)</b>

**III. Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej (I+II)**

**36 113**      **(171 860)**

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

	01.01.2018 - 30.06.2018	01.01.2017 - 30.06.2017 - dane przekształcone
<b>C. Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej</b>		
<b>I. Wpływy</b>		
Kredyty i pożyczki	284 257	120 007
Emisja dłużnych papierów wartościowych	190 000	155 000
Inne wpływy finansowe	-	11 991
	<b>474 257</b>	<b>286 998</b>
<b>II. Wydatki</b>		
Dywidendy i inne wypłaty na rzecz właścicieli	(206 345)	(66 030)
Spłaty kredytów i pożyczek	(134 034)	(51 123)
Wykup dłużnych papierów wartościowych	(402 900)	(175 000)
Z tytułu pochodnych instrumentów walutowych	(108)	-
Odsetki zapłacone	(4 988)	(14 249)
	<b>(748 375)</b>	<b>(306 402)</b>
<b>III. Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej (I+II)</b>	<b>(274 118)</b>	<b>(19 404)</b>
<b>D. Przepływy pieniężne netto, razem (A.V+B.III+C.III)</b>	<b>(333 679)</b>	<b>(331 845)</b>
<b>E. Zmiana stanu środków pieniężnych w skonsolidowanym sprawozdaniu z sytuacji finansowej, w tym:</b>	<b>(333 679)</b>	<b>(331 845)</b>
- w tym zmiana stanu środków pieniężnych z tytułu różnic kursowych	-	292
<b>F. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na początek okresu</b>	<b>676 334</b>	<b>636 359</b>
<b>G. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na koniec okresu (D+F)</b>	<b>342 655</b>	<b>304 514</b>

2.1

NOTY OBJAŚNIAJĄCE  
DO SKRÓCONYCH  
ŚRÓDROCZNYCH  
SKONSOLIDOWANYCH  
SPRAWOZDAŃ  
FINANSOWYCH



## NOTA 1

## POZYCJE POZABILANSOWE [TYS. PLN]

	30.06.2018	31.12.2017	30.06.2017
Zobowiązania warunkowe przedstawione są wg wartości nominalnej.			
Zobowiązania pozabilansowe	1 107 040	1 014 508	726 143
<b>Razem</b>	<b>1 107 040</b>	<b>1 014 508</b>	<b>726 143</b>

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

## PORĘCZENIA WYSTAWIONE PRZEZ GRUPĘ ECHO INVESTMENT NA 30.06.2018 R. [TYS. PLN]

Wystawione przez	Na rzecz	Wartość [tys. PLN]	Termin ważności	Tytułem
Echo Investment S.A.	Bletwood Investments Sp. z o.o.	1 467	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.
Echo Investment S.A.	HPO AEP Sp. z o.o. Sp.J.	10 904	Do dnia uzyskania pozwolenia na użytkowanie dla prowadzonych inwestycji, jednakże nie później niż do 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.
Echo Prime Assets B.V.	Warburg-HiH Invest Real Estate GmbH	21 808	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. Wystawione w EUR.
<b>Suma udzielonych poręczeń</b>		<b>34 179</b>		

Wartość obowiązujących umów poręczeń otrzymanych przez Echo Investment S.A. oraz podmioty zależne, na 30 czerwca 2018 r. to:

- z tytułu zawartych umów najmu: 798 948 PLN, 4 822 071 EUR, 300 000 USD;
- z tytułu realizacji projektów: 2 500 000 EUR.

**GWARANCJE WYSTAWIONE PRZEZ GRUPĘ ECHO INVESTMENT NA 30.06.2018 R. [TYS. PLN]**

Gwarant	Na rzecz	Wartość [tys. PLN]	Termin ważności	Tytuł
Echo Investment S.A.	Horta Sp. z o.o.	21 808	do 02.07.2020	Zabezpieczenie należytego wykonania ostatecznej umowy sprzedaży biurowca Aquarius Business House I we Wrocławiu. Wystawiona w EUR.
Echo Investment S.A.	Skua Sp. z o.o.	26 170	do 30.07.2021	Zabezpieczenie należytego wykonania ostatecznej umowy sprzedaży biurowca Aquarius Business House II we Wrocławiu. Wystawiona w EUR.
Echo Investment S.A./BZ WBK S.A.	Skarb Państwa	45 466	do 22.05.2019	Zabezpieczenie wykonania zobowiązania spółki Outlet Park – Projekt Echo 126 Sp. z o.o. Sp.K.
Echo Investment S.A./BZ WBK S.A.	Skarb Państwa	4 550	do 20.06.2019	Zabezpieczenie wykonania zobowiązania spółki Outlet Park – Projekt Echo 126 Sp. z o.o. Sp.K.
Echo Investment S.A.	BGŻ BNP Paribas SA	5 334	do daty zakończenia inwestycji	Zabezpieczenie przekroczenia kosztów oraz zobowiązań z tytułu obsługi długu w okresie realizacji biurowca Symetris II w Łodzi. Wystawiona w EUR.
Q22 – Projekt Echo 128 Sp. z o.o. Sp.K. / Echo Investment S.A.	IREEF – Stryków Propco Sp. z o.o.	420 000	do 15.12.2019	Gwarancja jakości na roboty budowlane związane z biurowcem Q22 w Warszawie.
Echo Investment S.A.	IREEF – Stryków Propco Sp. z o.o.	150 653	do 15.12.2018	Zabezpieczenie wywiązania się spółki Q22 – Projekt Echo 128 Sp. z o.o. Sp.K. ze zobowiązań wynikających z zawartej 16.12.2016 r. umowy sprzedaży biurowca Q22 w Warszawie. Gwarancja wystawiona w EUR.
Echo Investment S.A.	PKO BP S.A.	25 700	do 30.09.2020	Zabezpieczenie przekroczenia kosztów realizacji biurowca Sagittarius Business House we Wrocławiu.
BZ WBK S.A.	Miasto Katowice	11 647	do 30.09.2018	Zabezpieczenie należytego wykonania zobowiązań spółki Galeria Libero – Projekt Echo 120 wynikających z zawartej 16.06.2016 r. umowy dotyczącej realizacji inwestycji drogowej.
BGŻ BNP Paribas S.A.	Miasto Katowice	11 647	do 30.09.2018	Zabezpieczenie należytego wykonania zobowiązań spółki Galeria Libero – Projekt Echo 120 Sp. z o.o. Sp.K. wynikających z zawartej 16.06.2016 r. umowy dotyczącej realizacji inwestycji drogowej.
Echo Investment S.A. / PKO BP S.A.	IREEF – Q22 Propco Sp. z o.o.	1 006	do 31.07.2019	Gwarancja za zobowiązania spółki Echo Investment S.A. wynikające z umowy najmu zawartej 24.10.2016 r. Wystawiona w EUR.
Echo – Aurus Sp. z o.o.	Echo – Park Rozwoju Sp. z o.o. Sp.K.	771	do 28.02.2027	Gwarancja zabezpieczająca zobowiązania spółki Projekt 133 – City Space GP Sp. z o.o. Sp.K. wynikające z umowy najmu zawartej 4.11.2016 r. Wystawiona w EUR.
Echo – Aurus Sp. z o.o.	Nobilis – Projekt Echo 117 Sp. z o.o. Sp.K.	772	do 31.07.2027	Gwarancja zabezpieczająca zobowiązania spółki Projekt 137 – City Space GP Sp. z o.o. Sp.K. wynikające z umowy najmu zawartej 28.02.2017 r. Wystawiona w EUR.

**GWARANCJE WYSTAWIONE PRZEZ GRUPĘ ECHO INVESTMENT NA 30.06.2018 R. [TYS. PLN]**

Gwarant	Na rzecz	Wartość [tys. PLN]	Termin ważności	Tytuł
Echo - Aurus Sp. z o.o.	Ventry Investments Sp. z o.o. Sp.K.	1 213	do 09.04.2027	Gwarancja zabezpieczająca zobowiązania spółki City Space - GP Sp. z o.o. wynikające z umowy najmu zawartej 12.10.2016 r. Wystawiona w EUR.
Raiffeisen Bank S.A.	Agentia Nationala de Administrare Fiscala	2 194	31.08.2018	Gwarancja zabezpieczająca wykonanie zobowiązań spółki S.C. Echo Investment Project 1 S.R.L. Wystawiona w walucie RON.
Echo Prime Assets B.V	IB 6 FIZAN / GPF 3 FIZAN	94 939	31.10.2021	Zabezpieczenie należytego wykonania zobowiązań spółki Rosehill Investments Sp. z o.o. wynikających z umowy programowej zawartej 31.08.2017 r. Wystawiona w EUR.
Echo Investment S.A.	BZ WBK S.A. / Bank BGŻ BNP Paribas S.A.	57 769	do daty konwersji kredytu budowlanego na inwestycyjny	Zabezpieczenie przekroczenia kosztów realizacji projektu handlowego Libero w Katowicach. Wystawiona w EUR.
Echo Investment S.A.	BZ WBK S.A. / PKO BP S.A. / Bank Gospodarstwa Krajowego / mBank S.A.	44 619	do daty konwersji kredytu budowlanego na inwestycyjny	Zabezpieczenie przekroczenia kosztów realizacji projektu Galeria Młociny w Warszawie oraz zobowiązań spółki Berea Sp. z o.o. wynikających z umowy kredytu zawartej 17.10.2017 r. Wystawiona w EUR.
Echo Investment S.A.	Nobilis - Projekt Echo 117 Sp. z o.o. Sp.K.	40 000	do 31.10.2026	Gwarancja jakości na roboty budowlane związane z biurowcem Nobilis we Wrocławiu.
Echo Investment S.A.	Novaform Polska Sp. z o.o.	3 053	do 31.12.2018	Gwarancja zabezpieczająca zobowiązania spółki Duże Naramowice - Projekt Echo 111 Sp. z o.o. S.K.A. wynikające z umowy zawartej 08.01.2018 r.
Echo Investment S.A.	Novaform Polska Sp. z o.o.	4 616	do 31.05.2019	Gwarancja zabezpieczająca zobowiązania spółki Duże Naramowice - Projekt Echo 111 Sp. z o.o. Sp.K.A. wynikające z umowy zawartej 08.01.2018 r.
Echo Investment S.A.	BNY Mellon (Poland) Sp. z o.o.	15 572	do dnia podpisania protokołu przekazania powierzchni najmu, jednakże nie później niż do 31.08.2019	Gwarancja zabezpieczająca zobowiązania spółki Sagittarius - Projekt Echo 113 Sp. z o.o. Sp.K. Wystawiona w EUR.
Echo Investment S.A.	IB 14 FIZAN	83 362	do 24.05.2024	Zabezpieczenie należytego wykonania zobowiązań wynikających z umowy sprzedaży biurowca West Link we Wrocławiu. Wystawiona w EUR.
<b>Suma udzielonych gwarancji</b>		<b>1 072 861</b>		

Z uwagi na fakt, że w skonsolidowanym bilansie są już wykazywane rezerwy na zobowiązania z tytułu gwarancji czynszowych, zobowiązania pozabilansowe z tego tytułu nie są wykazywane w powyższej tabeli.

## Nota 2

## ZMIANA STANU NIERUCHOMOŚCI INWESTYCYJNYCH [TYS. PLN]

	30.06.2018	31.12.2017	30.06.2017
<b>Stan na początek okresu</b>	<b>6 117</b>	<b>248 037</b>	<b>248 037</b>
a) zwiększenia z tytułu:			
- przeniesienia z nieruchomości inwestycyjnych w budowie	142 632	-	-
- przeniesienia z aktywów przeznaczonych do sprzedaży	-	-	18 000
- poniesienia nakładów na realizację inwestycji	-	9 908	10 003
	<b>142 632</b>	<b>9 908</b>	<b>28 003</b>
b) zmniejszenia z tytułu:			
- sprzedaży	-	(177 964)	-
- zmiany wyceny nieruchomości	-	(27 717)	(25 081)
- przeniesienia do nieruchomości inwestycyjnych w budowie	-	(2 253)	-
- różnic kursowych	-	-	(1 807)
- przeniesienia do aktywów przeznaczonych do sprzedaży	-	(43 894)	(18 000)
	-	<b>(251 828)</b>	<b>(44 888)</b>
<b>Stan nieruchomości inwestycyjnych na koniec okresu</b>	<b>148 749</b>	<b>6 117</b>	<b>231 152</b>

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

Zwiększenie wartości nieruchomości inwestycyjnych w kwocie 142 632 tys. zł związane jest z oddaniem do użytkowania projektu O3 Business Campus etap III w Krakowie.

Na wartość pozycji nieruchomości na 30.06.2018 r. składają się nieruchomości

zlokalizowane w Krakowie, Radomiu, Pamiątkowie i Zabrze.

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



## Nota 3

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

	30.06.2018	31.12.2017 – dane prze- kształcone	30.06.2017- dane prze- kształcone
<b>Stan na początek okresu</b>	<b>1 281 230</b>	<b>539 797</b>	<b>539 797</b>
a) zwiększenia (z tytułu)			
- zakupu	40 281	256 475	174 150
- poniesienia nakładów na realizację inwestycji	212 886	270 729	139 147
- zmiany wyceny nieruchomości	205 093	364 113	269 779
- przeniesienia z zapasów	-	90 997	-
- przeniesienia z aktywów przeznaczonych do sprzedaży	-	-	107 405
	<b>458 260</b>	<b>982 314</b>	<b>690 481</b>
b) zmniejszenia (z tytułu)			
- przeniesienie do nieruchomości inwestycyjnych	(142 632)	-	-
- sprzedaży	(120 222)	(150 272)	-
- zmiany wyceny nieruchomości	-	(5 466)	(7 987)
- przeniesienia do zapasów	(1 074)		
- przeniesienie do aktywów przeznaczonych do sprzedaży	(346 384)	(22 498)	(115 689)
	<b>(610 312)</b>	<b>(240 881)</b>	<b>(123 676)</b>
<b>Stan nieruchomości w budowie na koniec okresu</b>	<b>1 129 178</b>	<b>1 281 230</b>	<b>1 106 602</b>

Poniesione nakłady na realizację inwestycji dotyczyły realizacji inwestycji zlokalizowanych w Krakowie, Katowicach, Łodzi, Gdańsku, Wrocławiu oraz Warszawie.

Grupa zakupiła grunty w Krakowie (o wartości 22 321 tys. zł), Katowicach (o wartości 11 352 tys. zł) i Warszawie (o wartości 6 608 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 biurowca O3 Business Campus etap III w Krakowie (65 550 tys. zł).

W pierwszym półroczu Grupa dokonała aktualizacji wartości godziwej biurowców Sagittarius Business House we Wrocławiu (48 841 tys. zł), West Link we Wrocławiu (5 692 tys. zł), Biura przy Bramie w Warszawie (Browary Warszawskie J) (36 296 tys. zł), Symetris Business Park etap II w Łodzi (4 551 tys. zł) i centrum handlowego Libero w Katowicach (44

163 tys. zł). Łączna wysokość rozpoznanego zysku z wyceny wyniosła 205 093 tys. zł. Zysk z aktualizacji wartości został pomniejszony o kwotę 35 192 tys. zł dotyczącą przyszłych kosztów gwarancji czynszowych i podziału zysku ze sprzedaży.

Dnia 25 maja 2018 r. spółki Grupy zawarły przyrzeczoną umowę sprzedaży 100% udziałów spółki zależnej West Gate II – Projekt Echo – 114 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp.k. będącej właścicielem nieruchomości zlokalizowanej we Wrocławiu, na której znajduje się budynek biurowy West Link. Wartość godziwa nieruchomości na dzień sprzedaży wyniosła 119 508 tys. zł. Transakcja sprzedaży została opisana w nocie 15.

Szczegóły dotyczące transakcji sprzedaży w okresie pierwszego półrocza zostały opisane w nocie 15.

W rezultacie otrzymania pozwolenia na użytkowanie projektu biurowego O3 Business Campus etap III w Krakowie, Grupa dokonała zmniejszenia stanu nieruchomości inwestycyjnych w budowie

o wartość 142 632 tys. zł i zaklasyfikowała projekt jako nieruchomość inwestycyjną (nota 2).

W pierwszym półroczu 2018 r., ze względu na zamiar sprzedaży w terminie do 12 miesięcy, Grupa zmniejszyła stan nieruchomości inwestycyjnych w budowie przenosząc do aktywów przeznaczonych do sprzedaży projekty o łącznej wartości 346 384 tys. zł, w tym oddane do użytkowania biurowce Sagittarius Business House we Wrocławiu oraz Symetris II w Łodzi (nota 4).

W sprawozdaniu na 30.06.2018 r. Grupa zaprezentowała nieruchomości inwestycyjne w budowie o łącznej wartości 1 129 178 tys. zł. Na bilans zamknięcia okresu sprawozdawczego składają się przede wszystkim: centrum handlowe Libero w Katowicach oraz projekty biurowe m.in: Moje Miejsce (Beethovena) etapy I i II w Warszawie, Biura przy Bramie i Biura przy Willi (Browary Warszawskie etapy J i K) w Warszawie.

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

## Nota 4

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

	30.06.2018	31.12.2017	30.06.2017
<b>Stan na początek okresu</b>	<b>119 985</b>	<b>198 166</b>	<b>198 166</b>
a) zwiększenia (z tytułu)			
- przeniesienia z nieruchomości inwestycyjnych w budowie	346 384	22 498	115 689
- przeniesienia z nieruchomości inwestycyjnych	-	43 894	18 000
- przeniesienia z zapasów	-	4 564	8 000
- poniesienia nakładów na realizację inwestycji	107	9 746	-
	<b>346 491</b>	<b>80 702</b>	<b>145 151</b>
a) zmniejszenia (z tytułu)			
- przeniesienia do nieruchomości inwestycyjnych w budowie	-	-	(107 405)
- przeniesienia do nieruchomości inwestycyjnych	-	-	(18 000)
- zmiany wyceny nieruchomości	(12 113)	-	(2 000)
- sprzedaży	(58 527)	(156 944)	(148 944)
- zmiany różnic kursowych	(421)	(1 938)	(1 382)
	<b>(71 061)</b>	<b>(158 883)</b>	<b>(277 731)</b>
<b>Stan aktywów przeznaczonych do sprzedaży na koniec okresu</b>	<b>395 415</b>	<b>119 985</b>	<b>65 586</b>

W pierwszym półroczu 2018 r., ze względu na zamiar sprzedaży w terminie do 12 miesięcy, Grupa zwiększyła stan aktywów przeznaczonych do sprzedaży przenosząc oddane do użytkowania projekty Sagittarius Business House we Wrocławiu oraz Symetris II w Łodzi, o łącznej wartości 346 384 tys. zł (nota 3).

Zmniejszenie stanu aktywów przeznaczonych do sprzedaży jest związane ze sprzedażą: nieruchomości w Braszowie (Rumunia) o wartości 29 029 tys. zł, nieruchomości gruntowej w Warszawie przy ul. Taśmowej, o wartości 22 498 tys. zł oraz nieruchomości gruntowej w Słupsku o wartości 7 000 tys. zł.

Na 30 czerwca 2018 r. w pozycji „aktywa przeznaczane do sprzedaży” Grupa ujęła nieruchomości gruntowe w Koszalinie, Słupsku i Budapeszcie (Węgry) o łącznej wartości 49 031 tys. zł oraz nieruchomości inwestycyjne Sagittarius Business House we Wrocławiu i Symetris II w Łodzi o łącznej wartości 346 384 tys. zł.

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

## Nota 5

## ZAPASY [TYS. PLN]

	30.06.2018	31.12.2017 – dane przekształcone	30.06.2017- dane przekształcone
Materiały	-	-	-
Półprodukty i produkty w toku	688 161	562 939	624 169
Produkty gotowe	50 536	87 064	45 210
Towary	4 644	6 002	13 525
Zaliczki na dostawy	-	-	-
<b>Zapasy razem</b>	<b>743 341</b>	<b>656 005</b>	<b>682 904</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 lub wzrostem ceny sprzedaży netto. Kwoty odpisów wartości zapasów ujętych w okresie jako koszt oraz kwoty odwrócenia odpisów wartości zmniejszających wartość zapasów ujętych w okresie jako przychód, znajdują się w rachunku zysków i strat w pozycji „koszt własny sprzedaży”.

W pozycji „przychody przyszłych okresów” Grupa prezentuje otrzymane wpłaty od klientów na projekty mieszkaniowe w trakcie realizacji, które zostały odblokowane z rachunków powierniczych. Na 30 czerwca 2018 r. kwota odblokowanych wpłat wyniosła 196 047 tys. zł (na 30 czerwca 2017 r. - 186 780 tys. zł), w tym długoterminowe - 11 901 tys. zł.

## ZAPASY - WPŁYW NA WYNIK [TYS. PLN]

	01.01.2018 - 30.06.2018	01.01.2017 – 31.12.2017 - dane przekształcone	01.01.2017 – 30.06.2017 - dane przekształcone
Wartość zapasów rozpoznanych jako koszt w danym okresie	(155 400)	(485 625)	(129 298)
Wartość odpisów aktualizujących zapasy ujęta w okresie jako koszt	-	(6 449)	-
Wartość odwróconych odpisów aktualizujących zapasy ujęta w okresie jako zmniejszenie kosztu	2 990	22 663	5 079

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

Wartość zapasów rozpoznanych jako przychód / koszt w danym okresie znajduje się w rachunku wyników w pozycji „koszt własny sprzedaży”. Odwrócenie odpisów aktualizujących za okres do

30 czerwca 2018 r. dotyczyło głównie projektów mieszkaniowych zlokalizowanych we Wrocławiu (Grota-Roweckiego 111), Warszawie (Las Młociński) oraz Łodzi (Nowa Dzielnica).

Zmiana stanu odpisu aktualizującego wartość zapasów do 30 czerwca 2018 r. wyniosła 2 990 tys. zł (na 30.06.2017 r. - 5 079 tys. zł).

## Nota 6

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

	30.06.2018	31.12.2017	30.06.2017
<b>a) stan na początek okresu</b>			
- rezerwa na przewidywane koszty ogólnego zarządu (audyt, urlopy, premie itp.)	6	23	23
- rezerwa na przewidywane kary i straty	36 920	23 924	23 924
- rezerwa na przewidywane koszty napraw gwarancyjnych itp.	2 066	2 066	2 066
- rezerwa na zobowiązania związane z projektami inwestycyjnymi	187 999	117 842	117 842
	<b>226 991</b>	<b>143 855</b>	<b>143 855</b>
<b>b) zwiększenia z tytułu:</b>			
- rezerwy na przewidywane koszty ogólnego zarządu (audyt, urlopy, premie itp.)	-	6	-
- rezerwy na przewidywane kary i straty	9 941	15 761	5 143
- rezerwy na sprawy sądowe	4 876	-	-
- rezerwy na zobowiązania związane z projektami inwestycyjnymi	50 574	176 663	114 307
	<b>65 391</b>	<b>192 430</b>	<b>119 450</b>
<b>c) wykorzystanie i rozwiązanie z tytułu:</b>			
- poniesionych kosztów ogólnego zarządu	(6)	(23)	(23)
- poniesionych kar i strat	(13 197)	(2 765)	(2 765)
- poniesionych kosztów napraw gwarancyjnych, remontów itp.	(2 066)	-	-
- rezerwy na zobowiązania związane z projektami inwestycyjnymi	(49 799)	(106 506)	(46 821)
	<b>(65 068)</b>	<b>(109 294)</b>	<b>(49 609)</b>
<b>c) stan na koniec okresu</b>			
- rezerwa na przewidywane koszty ogólnego zarządu (audyt, urlopy, premie itp.)	-	6	-
- rezerwa na przewidywane kary i straty	33 664	36 920	26 302
- rezerwa na przewidywane koszty napraw gwarancyjnych itp.	-	2 066	2 066
- rezerwa na sprawy sądowe	4 876	-	-
- rezerwa na zobowiązania związane z projektami inwestycyjnymi	188 774	187 999	185 328
	<b>227 314</b>	<b>226 991</b>	<b>213 696</b>
<b>w tym:</b>			
<b>Rezerwy długoterminowe</b>	<b>63 818</b>	<b>85 028</b>	<b>79 271</b>
<b>Rezerwy krótkoterminowe</b>	<b>163 496</b>	<b>141 963</b>	<b>134 425</b>

W okresie sprawozdawczym wykorzystano rezerwy na gwarancje czynszowe o wartości 28 221 tys. zł, związane ze sprzedanymi biurami: Q22 w Warszawie, Symetris Business Park I w Łodzi, O3 Business Campus I i II w Krakowie, Tryton Business House w Gdańsku oraz A4 Business House III w Katowicach.

Kwota wykorzystanej rezerwy na gwarancje czynszowe w wysokości 7 387 tys. zł związana jest ze sprzedażą projektu West Link we Wrocławiu. Szczegółowy opis transakcji znajduje się w notce 15.

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 prawdopo-

dobieństwie obciążenia większym niż 50%.

Rezerwa na zobowiązania związane z projektami inwestycyjnymi dotyczy przede wszystkim zobowiązania 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 oraz doświadczeń Spółki.

## Nota 7

## ZOBOWIĄZANIA Z TYTUŁU ZADŁUŻENIA [TYS. PLN]

	30.06.2018	31.12.2017	30.06.2017
Kredyty i pożyczki	258 233	156 961	175 715
Dłużne papiery wartościowe	1 107 312	1 398 070	962 807
Odsetki od kredytów i pożyczek	969	738	6 084
<b>Kredyty i pożyczki razem</b>	<b>1 366 514</b>	<b>1 555 769</b>	<b>1 144 606</b>
- z czego część długoterminowa	1 035 428	1 026 830	593 633
- z czego część krótkoterminowa	331 086	528 939	550 973

W pozycji „kredyty i pożyczki” Grupa prezentuje posiadane kredyty celowe i linie kredytowe w rachunkach bieżących. Zabezpieczeniem umów kredytowych na finansowanie projektów są przede wszystkim hipoteki na nieruchomościach, cesje wierzytelności z zawartych umów najmu, umów realizacyjnych, polis oraz zastawy rejestrowe i finansowe na udziałach, rachunkach oraz zbiorze rzeczy i praw spółek zależnych. Oprocentowanie kredytów denominowanych w EUR oparte jest o stawkę EURIBOR powiększoną o marżę. Grupa stosuje zabezpieczenia stopy procentowej w postaci instrumentów IRS. IRS w zdecydowanej większości nie są samodzielnymi instrumentami, wymóg ich zawarcia wynika z zapisów umów kredytowych, a ich wycena jest przeprowadzana razem z kredytami.

Zabezpieczeniem linii kredytowych bieżących i obrotowych w PLN są oświadczenia o poddaniu się egzekucji i pełnomocnictwa do rachunków bankowych.

Oprocentowanie kredytów oparte jest o stawkę WIBOR powiększoną o marżę banku. Według najlepszych informacji i danych Zarządów spółek z 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. Oprocentowanie obligacji oparte jest o stawkę WIBOR powiększoną o marżę. Wartość godziwa zobowiązań z tytułu kredytów i pożyczek oraz obligacji nie odbiega istotnie od wartości bilansowej. Wartość godziwa została ustalona metodą dochodową na podstawie przepływów pieniężnych zdyskontowanych aktualną rynkową stopą procentową. Wycena do wartości godziwej została zaklasyfikowana do poziomu 3 hierarchii wartości godziwej.

## Nota 8

## PRZYCHODY ZE SPRZEDAŻY WG TYTUŁÓW [TYS. PLN]

	01.01.2018 - 30.06.2018	01.01.2017 - 30.06.2017 - dane przekształcone
Sprzedaż i wynajem powierzchni mieszkaniowej	105 827	83 166
Usługi realizacji i wynajmu powierzchni w obiektach biurowych	63 266	68 778
Usługi realizacji i wynajmu powierzchni w centrach handlowo - rozrywkowych	7 175	9 138
Pozostała sprzedaż	14 496	13 374
<b>Przychody ze sprzedaży razem</b>	<b>190 764</b>	<b>174 456</b>

## Nota 9

## ZYSK NETTO Z NIERUCHOMOŚCI INWESTYCYJNYCH [TYS. PLN]

	01.01.2018 – 30.06.2018	01.01.2017 – 30.06.2017
Przychody ze sprzedaży nieruchomości	82 396	116 960
Koszty sprzedaży nieruchomości (noty 2, 3, 4)	(54 241)	(110 152)
Aktualizacja wartości nieruchomości (noty 2, 3, 4)	192 980	240 504
Koszty zabezpieczenia przychodów czynszowych (master lease)	(1 412)	(37 131)
Koszty podziału zysku (profit share)	(33 780)	(43 900)
<b>Zysk (strata) netto z nieruchomości inwestycyjnych</b>	<b>185 943</b>	<b>166 281</b>

W pierwszym półroczu 2018 r. Grupa sprzedała nieruchomość inwestycyjną West Link we Wrocławiu oraz nieruchomości zlokalizowane w Warszawie, Szczecinie i Rumunii.

Pozycja aktualizacji wartości nieruchomości uwzględnia koszty związane z wakacjami czynszowymi na obiektach biurowych West Link, O3 Business

Campus (etap III), Sagittarius, Symetris (etap II) i Biura przy Bramie (Browary Warszawskie – etap J).

Ponadto w wyniku z aktualizacji uwzględniono zaktualizowaną wartość udziału EPP N.V. w zysku ze sprzedaży nieruchomości inwestycyjnych ROFO, tj. Symetris (etap II) i O3 Business Campus (etap II).

## Nota 10

## PRZYCHODY FINANSOWE [TYS. PLN]

	01.01.2018 – 30.06.2018	01.01.2017 – 30.06.2017
Przychody z tytułu aktualizacji aktywów finansowych	3 192	112 604
Otrzymane dywidendy	12 197	-
Przychody z tytułu odsetek od pożyczek	3 636	-
Przychody z tytułu pozostałych odsetek	6 724	-
Zysk ze zbycia inwestycji	54	52
Przychody z tyt. Aktualizacji innych instrumentów finansowych (IRS)	-	-
Pozostałe przychody finansowe	1	530
<b>Przychody finansowe razem</b>	<b>25 804</b>	<b>113 186</b>

W pierwszym półroczu 2018 r. Grupa odnotowała zysk z tytułu otrzymanej dywidendy, związany z posiadanym pakietem akcji EPP N.V. w kwocie 12 196 tys. zł.

Pozycja przychodów z tytułu pozostałych odsetek obejmuje m. in. należne odsetki z tytułu odroczonej płatności dot. sprzedaży akcji EPP N.V., w kwocie 6 507 tys. zł.

## Nota 11

## KOSZTY FINANSOWE [TYS. PLN]

	01.01.2018 – 30.06.2018	01.01.2017 – 30.06.2017
Koszty z tytułu odsetek	(31 340)	(17 821)
Prowizje finansowe	(3 277)	(3 697)
Strata ze zbycia inwestycji	(542)	(37 801)
Koszty z tytułu aktualizacji aktywów finansowych	(44)	(475)
Pozostałe koszty finansowe	(17)	-
<b>Koszty finansowe razem</b>	<b>(35 220)</b>	<b>(59 794)</b>

## Nota 12

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

	01.01.2018 - 30.06.2018	01.01.2017 - 30.06.2017 - dane przekształcone
Mieszkania	105 827	83 166
Biura	63 266	69 554
Centra handlowe	7 175	6 779
Pozostałe	14 496	14 957
<b>Razem</b>	<b>190 764</b>	<b>174 456</b>

**PRZYPISANIE KOSZTÓW WŁASNYCH SPRZEDAŻY DO SEGMENTÓW**  
**[TYS. PLN]**

	01.01.2018 - 30.06.2018	01.01.2017 - 30.06.2017 - dane przekształcone
Mieszkania	(72 985)	(64 774)
Biura	(68 742)	(62 764)
Centra handlowe	(4 073)	(3 350)
Pozostałe	(9 446)	(9 789)
<b>Razem</b>	<b>(155 246)</b>	<b>(140 677)</b>

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

	01.01.2018 - 30.06.2018	01.01.2017 - 30.06.2017 - dane przekształcone
Mieszkania	32 842	18 392
Biura	(5 476)	6 790
Centra handlowe	3 102	3 429
Pozostałe	5 050	5 168
<b>Razem</b>	<b>35 518</b>	<b>33 779</b>



**ROSEHILL INVESTMENTS SP. Z O.O.,  
BEREA SP. Z O.O.(GALERIA MŁOCINY)**

31 maja 2017 r. Grupa Echo Investment wraz z Grupą EPP (wówczas 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. 30 czerwca 2018 r. Grupa Echo Investment posiadała 30% udziału w spółce projektowej będącej właścicielem

nieruchomości, pozostałe 70% było w posiadaniu Grupy EPP. Echo Investment S.A. i EPP 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. Wartość bilansowa inwestycji na 30 czerwca 2018 r. wyniosła 107 388 tys. zł. Poniżej przedstawiono podsumowanie informacji finansowych we wspólnym przedsięwzięciu.

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

Aktywa obrotowe	34 968
Aktywa trwałe - nieruchomość inwestycyjna	1 146 665
Pozostałe aktywa trwałe	2 992
<b>Aktywa razem</b>	<b>1 184 625</b>
Zobowiązania długoterminowe	841 143
Zobowiązania krótkoterminowe	95 090
<b>Zobowiązania razem</b>	<b>936 233</b>
Kapitał własny	248 392
Udział % Grupy Echo Investment	30,00%
Udział Grupy Echo Investment w aktywach netto	74 518

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

01.01.2018-30.06.2018

Przychody operacyjne	12
Koszty operacyjne	(49)
Przychody z tytułu aktualizacji wartości nieruchomości	195 887
Koszty ogólnego zarządu	(494)
Koszty sprzedaży	(2 339)
Pozostałe przychody/koszty operacyjne	(287)
Przychody finansowe	704
Koszty finansowe	1 283
<b>Zysk brutto</b>	<b>192 151</b>
Podatek dochodowy	(44 970)
<b>Zysk netto</b>	<b>147 182</b>
Dochody całkowite razem	147 181
Udział % Grupy Echo Investment	30,00%
Udział Grupy Echo Investment w całkowitych dochodach z tytułu wspólnego przedsięwzięcia	44 154

**PROJEKT ECHO - 138 SP. Z O.O. SP.K.  
(TOWAROWA 22)**

15 września 2016 r. Grupa Echo Investment wraz z grupą EPP (wówczas Echo Polska Properties) zawarły warunkową umowę kupna nieruchomości położonej w Warszawie przy ul. Towarowej 22, na której zostanie zrealizowane wspólne przedsięwzięcie inwestycyjne. Ostateczna umowa zakupu została zawarta 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. Na dzień bilansowy tj. 30 czerwca 2018 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 EPP. Na dzień bilansowy 30 czerwca 2018 r. warunki te nie zostały jeszcze spełnione. Echo Investment S.A. i EPP 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 30.06.2018 r. wyniosła 150 977 tys. zł. Poniżej przedstawiono podsumowanie informacji finansowych we wspólnym przedsięwzięciu.

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

30.06.2018

Aktywa obrotowe	5 610
Aktywa trwale - nieruchomość inwestycyjna	353 587
<b>Aktywa razem</b>	<b>359 197</b>
Zobowiązania długoterminowe	803
Zobowiązania krótkoterminowe	28 493
<b>Zobowiązania razem</b>	<b>29 296</b>
Kapitał własny	329 901
Udział % Grupy Echo Investment	46,26%
Eliminacja transakcji pomiędzy jednostką a Grupą	(1 639)
Udział Grupy Echo Investment w aktywach netto	150 977

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

01.01.2018 - 30.06.2018

Przychody operacyjne	6 948
Koszty operacyjne	(10 106)
Koszty sprzedaży projektów	(31)
Koszty ogólnego zarządu	(124)
Pozostałe przychody i koszty operacyjne	(354)
Koszty finansowe	(233)
<b>Zysk brutto</b>	<b>(3 900)</b>
Podatek dochodowy	-
<b>Zysk netto</b>	<b>(3 900)</b>
Dochody całkowite razem	(3 900)
Udział % Grupy Echo Investment	46,26%
Udział Grupy Echo Investment w całkowitych dochodach z tytułu wspólnego przedsięwzięcia	(1 804)

## Nota 14

## Aktywa finansowe przeznaczone do sprzedaży

Jednostka zależna Grupy tj. Echo Prime Assets B.V. w pierwszym półroczu 2018 r. zawarła umowy sprzedaży 35 409 454 akcji EPP N.V. Łączna cena sprzedaży pomniejszona o koszty transakcyjne wyniosła 39,5 mln EUR. Wynik na transakcji Grupa ujawniła w kapitałach skonsolidowanego sprawozdania finansowego w pozycji „zyski zatrzymane”. Wpływy z tytułu sprzedaży akcji zostały zaprezentowane w pozycji „zbycie inwestycji” w skonsolidowanym sprawozdaniu z przepływów pieniężnych.

Do dnia bilansowego, tj. 30 czerwca 2018 r., w wyniku aktualizacji pozostałego pakietu akcji EPP (15 264 900 akcji) do wartości rynkowej, rozpoznano

utrata wartości akcji w kwocie 2 042 tys. zł. Zakumulowana strata z tytułu aktualizacji posiadanego pakietu wynosi: 17 007 tys. zł. Akcje 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.

W pierwszym półroczu 2018 r. Grupa odnotowała zysk z tytułu otrzymanej dywidendy, związany z posiadanym pakietem akcji EPP N.V. w kwocie 12 196 tys. zł. Zysk został zaprezentowany w pozycji „przychody finansowe skonsolidowanego rachunku zysków i strat” (nota 10).

## Nota 15

## Sprzedaż nieruchomości inwestycyjnych

## West Link we Wrocławiu

Echo Investment S.A., Grupa Echo Sp. z o.o. oraz fundusz inwestycyjny Forum 60 Fundusz Inwestycyjny Zamknięty, w którym Echo Investment S.A. posiada 100% certyfikatów inwestycyjnych, działające jako sprzedający, zawarły z IB 14 Fundusz Inwestycyjny Zamknięty Aktywów Niepublicznych, podmiotem kontrolowanym przez spółkę Globalworth Poland Real Estate N.V. jako kupujący, zawarli 25 maja 2018 r. przyrządzoną umowę sprzedaży 100% udziałów w spółkach Elissea Investments Sp. z o.o. oraz Projekt Echo 114 Sp. z o.o., będących odpowiednio komandytariuszem oraz komplementariuszem spółki West Gate II – Projekt Echo 114 Sp. z o.o. Sp.k. – właściciela nieruchomości we Wrocławiu na której znajduje się budynek biurowy West Link.

Cena sprzedaży udziałów wyniosła 2 700 tys. EUR i została wyliczona w oparciu o iloraz wartości NOI – tj. różnicy między przychodem operacyjnym, a nieodliczonymi kosztami operacyjnymi budynku, oraz wartością stopy kapitalizacji (yield) 6,873%. Tak obliczona cena wyniosła na dzień wyliczenia ceny ok. 35,8 mln EUR. Kwota ta została pomniejszona m.in. o wartość okresów beczynszowych, okresów z obniżką czynszu, dochód z lokali wynajętych, ale nieprzekazanych, a następnie zwiększona o wartość pozostałych aktywów posiadanych przez spółkę celową.

Po uwzględnieniu wszelkich kosztów związanych z transakcją, Grupa rozpoznała zysk ze sprzedaży nieruchomości inwestycyjnej w kwocie 21 856 tys. zł.

Zapłata ceny została dokonana w drodze przekazów oraz kompensacji danych pozycji bilansowych, w tym poprzez umorzenie obligacji West Link objętych w 2017 r. przez kupującego m.in. celem dofinansowania budowy biurowca. Cena będzie podlegać dalszym korektom po zamknięciu transakcji w oparciu o ostateczne pozycje środków pieniężnych, długu i kapitału obrotowego sprzedawanych spółek celowych, jak również koszty pozostałych do wykonania robót wykończeniowych i robót budowlanych, a także inne koszty związane z wynajmem. Kredyt udzielony na wybudowanie biurowca West Link przez Bank Millennium S.A. został spłacony, a wszystkie zabezpieczenia ustanowione w związku z nim zostały zniesione.

## Warszawa, ul. Taśmowa

Jednostka z Grupy Echo Investment, tj. Taśmowa – Projekt Echo 116 Sp. z o.o. Sp.k.a zawarła 14 czerwca 2018 r. umowę sprzedaży prawa użytkowania wieczystego gruntu zlokalizowanego w Warszawie przy ul. Taśmowej. Cena sprzedaży nieru-

chomości wyniosła 27 509 tys. zł (22 365 tys. zł netto powiększone o VAT). Po uwzględnieniu wszelkich kosztów związanych z transakcją, Grupa rozpoznała stratę na sprzedaży w kwocie 926 tys. zł. Otrzymała należność za sprzedaną nie-

ruchomość w kwocie 27 509 tys. zł Grupa ujawniła w pozycji „zbycie inwestycji w nieruchomości” w części dotyczącej działalności inwestycyjnej skonsolidowanego rachunku przepływów pieniężnych.

## Szczecin, ul. Andrzeja Struga

Jednostka z Grupy Echo Investment, tj. PHS – Projekt CS Sp. z o.o. Sp.k., zawarła 29 czerwca 2018 r. umowę sprzedaży prawa użytkowania wieczystego gruntu zlokalizowanego w Szczecinie przy ul. Andrzeja Struga. Cena sprzedaży wy-

niosła 2 460 tys. zł (2 000 tys. zł netto powiększone o VAT). Po uwzględnieniu wszelkich kosztów związanych z transakcją, Grupa rozpoznała zysk na sprzedaży w kwocie 1 286 tys. zł. Otrzymałą należność za sprzedaną nieruchomość

w kwocie 2 460 tys. zł Grupa ujawniła w pozycji „zbycie inwestycji w nieruchomości” w części dotyczącej działalności inwestycyjnej skonsolidowanego rachunku przepływów pieniężnych.

## Słupsk, ul. Szczecińska i Krzywoustego

Jednostka z Grupy Echo Investment, tj. Echo – Arena Sp. z o.o., zawarła 14 czerwca 2018 r. umowę częściowej sprzedaży prawa użytkowania wieczystego gruntu zlokalizowanego w Słupsku przy ul. Szczecińskiej i ul. Krzywoustego. Cena sprzedaży wyniosła 8 610 tys. zł (7 000

tys. zł netto powiększone o VAT). Po uwzględnieniu wszelkich kosztów związanych z transakcją, Grupa rozpoznała stratę na sprzedaży w kwocie 69 tys. zł. Otrzymałą należność za sprzedaną nieruchomość w kwocie 7 134 tys. zł Grupa ujawniła w pozycji „zbycie inwestycji

w nieruchomości” w części dotyczącej działalności inwestycyjnej skonsolidowanego rachunku przepływów pieniężnych. Pozostała część nieruchomości została sprzedana 10 lipca 2018 r.

## Brasov, Stadionului 15 (Rumunia)

Jednostka z Grupy Echo Investment, tj. Echo Investment Project 1 S.R.L., zawarła 18 stycznia 2018 r. umowę sprzeda-

ży nieruchomości zlokalizowanej w miejscowości Brasov ul. Stadionului 15. Cena sprzedaży wyniosła 7 000 tys. EUR. Po

uwzględnieniu wszelkich kosztów związanych z transakcją, Grupa rozpoznała zysk na sprzedaży w kwocie 36 tys. zł.

## Nota 16

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

Echo Investment nie jest stroną postępowania, ale deklaruje pełną współpracę z organami państwowymi, w celu jak najszybszego wyjaśnienia zaistniałej sytuacji. 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.

2.2

**INFORMACJE  
O SPRAWOZDANIACH  
FINANSOWYCH GRUPY  
ECHO INVESTMENT**



# Zasady przyjęte przy sporządzaniu raportu finansowego Grupy Echo Investment

01

Skrócone śródroczne skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej Echo Investment za I półrocze 2018 r., obejmujące okres od 1 stycznia 2018 r. do 30 czerwca 2018 r., zostało sporządzone zgodnie z MSR 34 „Śródroczna sprawozdawczość finansowa” przyjętym do stosowania w Unii Europejskiej.

W skróconym śródrocznym skonsolidowanym sprawozdaniu z sytuacji finansowej Grupy prezentowane są skonsolidowane dane finansowe na 30 czerwca 2018 r. oraz dane porównawcze na 31 grudnia 2017 r. i za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2017 r. W odniesieniu do rachunku zysków i strat oraz sprawozdania z całkowitych dochodów, prezentowane są skonsolidowane dane finansowe za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2018 r., dane porównawcze za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2017 r. oraz skonsolidowane dane finansowe za okres 3 miesięcy drugiego kwartału tj. od 1 kwietnia 2018 r. do 30 czerwca 2018 r. i dane porównawcze za okres od 1 kwietnia 2017 r. do 30 czerwca 2017 r. W odniesieniu do zestawienia zmian w kapitale własnym oraz

sprawozdania z przepływów pieniężnych prezentowane są skonsolidowane dane finansowe za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2018 r. oraz dane porównawcze za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2017 r.

Niniejsze sprawozdanie finansowe należy analizować łącznie z rocznym skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym za rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2017 r. sporządzonym zgodnie z MSSF przyjętymi do stosowania w UE.

Sprawozdanie finansowe zostało sporządzone wg zasady kosztu historycznego z wyjątkiem nieruchomości inwestycyjnych i instrumentów finansowych, wycenianych wg wartości godziwej. Sprawozdanie sporządzono przy założeniu kontynuowania działalności gospodarczej w dającej się przewidzieć przyszłości, mając na uwadze fakt, że nie istnieją okoliczności wskazujące na zagrożenie kontynuowania działalności.

Za wyjątkiem przyjętej przez Grupę dobrowolnej zmiany zasady rachunkowości dotyczącej momentu rozpoznawania

przychodów ze sprzedaży z działalności deweloperskiej (rozdział 06), zasady polityki rachunkowości zastosowane do sporządzenia niniejszego skróconego śródrocznego sprawozdania finansowego są zgodne z zasadami zastosowanymi w ostatnim rocznym sprawozdaniu finansowym i były stosowane w sposób ciągły w odniesieniu do wszystkich okresów zaprezentowanych w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym, za wyjątkiem 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 2018 r. Zastosowane zmiany nie miały istotnego wpływu na prezentację danych i wycenę w sprawozdaniu finansowym.

Rachunek zysków i strat oraz noty do rachunku zysków i strat obejmujące dane za okres 3 miesięcy zakończony 30 czerwca 2018 r. oraz dane porównawcze za okres 3 miesięcy zakończone 30 czerwca 2017 r. nie były przedmiotem przeglądu lub badania przez biegłego rewidenta.

## 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 ujmują 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 dnia transakcji – w takim przypadku dochody i koszty przelicza się według kursów z dnia 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.

## 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 ujmowane są początkowo według ceny nabycia / kosztu wytworzenia z uwzględ-

nieniem kosztów transakcji (w tym: różnice kursowe oraz wynik na wycenie kredytów i pożyczek w skorygowanej cenie nabycia (SCN). Wycena długu związana jest z zadłużeniem zaciągniętym w celu realizacji określonego przedsięwzięcia inwestycyjnego.

W przypadku nieruchomości budowanych przez Grupę, w okresie budowy Grupa zalicza je do nieruchomości inwestycyjnych w budowie, natomiast zaliczenie ich do nieruchomości inwestycyjnych następuje w momencie gdy są dostępne do użytkowania. Po początkowym ujęciu, na każdy dzień bilansowy nieruchomości inwestycyjne są wykazywane według wartości godziwej. Wycena wartości godziwej jest aktualizowana raz na kwartał. Zyski lub straty wynikające ze zmiany wartości godziwej nieruchomości inwestycyjnych są ujmowane w rachunku zysków i strat w tym okresie w jakim powstały, z uwzględnieniem powiązanego wpływu na podatek odroczoney.

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 ustalane przez wewnętrzny Dział Analiz w porozumieniu z Zarządem, na podstawie danych z aktywnego rynku, ofert, umów przedwstępnych oraz wiedzy i doświadczenia. Wyceny uwzględniają rezerwy. Spółki z Grupy kalkulując wycenę wartości godziwych nieruchomości inwestycyjnych w budowie uwzględniają różnice kursowe oraz wynik na wycenie kredytów i pożyczek (w skorygowanej cenie nabycia) związanych z zadłużeniem zaciągniętym w celu realizacji określonego przedsięwzięcia inwestycyjnego. Do ustalenia 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 nie-

ruchomości inwestycyjnych ujmują się w rachunku zysków i strat w pozycji „zysk (strata) z nieruchomości inwestycyjnych”. Wszystkie koszty z tytułu napraw i utrzymania nieruchomości inwestycyjnych wykazywane są jako koszt w rachunku zysków i strat w okresie, którego dotyczą.

Nieruchomości inwestycyjne w budowie to prowadzone przez Grupę inwestycje 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 ryzyka, 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 ryzyka 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 (w tym: różnice kursowe oraz wynik na wycenie kredytów i pożyczek w skorygowanej cenie nabycia (SCN). Wycena długu związana jest z zadłużeniem zaciągniętym w celu realizacji określonego przedsięwzięcia inwestycyjnego.) oraz inne koszty ponoszone w trakcie realizacji, bezpośrednio związane z inwestycją.

W przypadku zmiany użytkowania nieruchomości, następuje odpowiednia jej reklasyfikacja w sprawozdaniu ubezpieczeniowo-finansowym nieruchomości i wykazanie jej w pozycji rzeczowych

aktywów trwałych czy zapasów, wg wartości bilansowej na dzień przeniesienia tj. wykazanej poprzednio wartości godziwej.

#### 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 (w tym: różnice kursowe oraz wynik na wycenie kredytów i pożyczek w skorygowanej cenie nabycia (SCN). Wycena długu związana jest z zadłużeniem zaciągniętym w celu realizacji określonego przedsięwzięcia inwestycyjnego.), 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.

## Metody ustalania wyniku finansowego

Wynik finansowy ustalany jest metodą kalkulacyjną.

### PRZYCHODY ZE SPRZEDAŻY

Przychody z tytułu sprzedaży realizowanych przez Grupę lokali mieszkalnych i usługowych ujmowane są w dacie wydania kupującemu nieruchomości. Następuje to na podstawie podpisanego przez strony protokołu odbioru wyłącznie po zakończeniu procesu budowlanego nieruchomości i otrzymaniu pozwolenia na użytkowanie, a także pod warunkiem dokonania przez kupującego 100% wpłat na poczet ceny nabycia nieruchomości. Przychody z tytułu najmu powierzchni mieszkalnych i komercyjnych są ujmowane liniowo w okresie obowiązywania zawartych umów. Przychody z pozostałych umów o świadczenie usług Grupa ujmuje w momencie spełnienia zobowiązania do wykonania świadczenia.

### 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 grun-

tu, 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.

# Grupa Kapitałowa Echo Investment

02

## 2.1 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. Spółki wcho-

dzące w skład Grupy zostały powołane lub nabyte w celu realizacji określonych zadań inwestycyjnych, w tym wynikających z procesu realizacji konkretnego projektu.

W skład Grupy Kapitałowej na 30 czerwca 2018 r. wchodziło 141 spółek zależnych, konsolidowanych metodą pełną oraz 4 spółki współzależne, konsolidowane 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%	Echo Investment S.A.
2	Avatar - Projekt Echo - 119 Sp. z o.o. S.k.a.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
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%	Echo Investment S.A.
6	City Space - GP Sp. z o.o.	Warszawa	100%	Echo Investment S.A.
7	Supersam City Space - GP Sp. z o.o. Sp. k.	Warszawa	100%	City Space Management Sp. z o.o.
8	Rondo 1 City Space - GP Sp. z o.o. Sp. k.	Warszawa	100%	City Space Management Sp. z o.o.
9	Plac Unii City Space - GP Sp. z o.o. Sp. k.	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%	60 FIZ Forum
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%	Gleann 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%	Echo Investment S.A.
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	Fianar Investments Sp. z o.o.	Warszawa	100%	Echo Investment S.A.
43	Galeria Libero – Projekt Echo 120 Sp. z o.o. Sp. k.	Kielce	100%	Fianar Investments Sp. z o.o.
44	Galeria Nova – Grupa Echo Sp. z o.o. S.k.a.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
45	Galeria Tarnów – Grupa Echo Sp. z o.o. S.k.a.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
46	Gleann Sp. z o.o.	Warszawa	100%	60 FIZ Forum
47	Gosford Investments Sp. z o.o.	Warszawa	100%	60 FIZ Forum
48	GRO Nieruchomości Sp. z o.o.	Kraków	100%	Echo Investment S.A.
49	Grupa Echo Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
50	Kasztanowa Aleja – Grupa Echo Sp. z o.o. Sp. k.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
51	Kielce – Grupa Echo Sp. z o.o. S.k.a.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
52	Klimt House – Grupa Echo Sp. z o.o. Sp. k.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
53	Malta Office Park – Grupa Echo Sp. z o.o. S.k.a.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
54	Mena Investments Sp. z o. o. w likwidacji	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
55	Metropolis – Projekt Echo 121 Sp. z o.o. S.k.a.	Kielce	100%	60 FIZ Forum
56	Oxygen – Grupa Echo Sp. z o.o. S.k.a.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
57	Park Postępu – Grupa Echo Sp. z o.o. S.k.a.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
58	Park Rozwoju III – Projekt Echo – 112 Sp. z o.o. Sp. k.	Kielce	100%	Perth Sp. z o.o.
59	Perth Sp. z o.o.	Warszawa	100%	60 FIZ Forum

## JEDNOSTKI ZALEŻNE

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

## JEDNOSTKI ZALEŻNE

Lp.	Nazwa spółki	Siedziba	% posiadanego kapitału	Jednostka dominująca
99	Projekt Echo – 129 Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
100	Projekt Echo – 130 Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
101	Projekt Echo – 131 Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
102	Projekt Echo – 132 Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
103	Projekt Echo – 135 Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
104	Projekt Echo – 135 Sp. z o.o. Sp. k.	Kielce	100%	Perth Sp. z o.o.
105	Projekt Echo – 136 Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
106	Projekt Echo – 136 Sp. z o.o. Sp. k.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
107	Projekt Echo – 137 Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
108	Projekt 139 – Grupa Echo Sp. z o.o. Sp. k.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
109	Projekt 140 – Grupa Echo Sp. z o.o. Sp. k.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
110	Projekt 141 – Grupa Echo Sp. z o.o. Sp. k.	Kielce	100%	City Space Management Sp. z o.o.
111	Projekt 142 – Grupa Echo Sp. z o.o. Sp. k.	Kielce	100%	City Space Management Sp. z o.o.
112	Projekt 143 – Grupa Echo Sp. z o.o. Sp. k.	Kielce	100%	City Space Management Sp. z o.o.
113	Projekt 144 – Grupa Echo Sp. z o.o. Sp. k.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
114	Projekt 145 – Grupa Echo Sp. z o.o. Sp. k.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
115	Projekt 146 – Grupa Echo Sp. z o.o. Sp. k.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
116	Projekt 147 – Grupa Echo Sp. z o.o. Sp. k.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
117	Projekt 148 – Grupa Echo Sp. z o.o. Sp. k.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
118	Projekt Echo – 77 Sp. z o.o. w likwidacji	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
119	Projekt Echo – 93 Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
120	Projekt Echo – 95 Sp. z o.o. w likwidacji	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
121	Projekt Echo – 96 Sp. z o.o. w likwidacji	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
122	Projekt Echo – 99 Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
123	Projekt K-6 – Grupa Echo Sp. z o.o. S.k.a.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
124	Projekt Naramowice – Grupa Echo Sp. z o.o. S.k.a.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
125	Projekt Saska Sp. z o.o.	Kielce	95%	Echo Investment S.A.
126	Pudsey Sp. z o.o.	Warszawa	100%	Echo Investment S.A.
127	Pure Systems Sp. z o.o.	Kraków	100%	Echo Investment S.A.
128	Q22 – Projekt Echo – 128 Sp. z o.o. Sp. k.	Kielce	100%	Potton Sp. z o.o.
129	Sagittarius – Projekt Echo – 113 sp. z o.o. Sp. k.	Kielce	100%	Doxent Investments Sp. z o.o.
130	Seaford Sp. z o.o.	Warszawa	100%	Echo Investment S.A.
131	Selmer Investments Sp. z o.o.	Warszawa	100%	Echo Investment S.A.
132	Selmer Investments Sp. z o.o. Sp. k.	Warszawa	100%	Echo Investment S.A.
133	Senja 2 Sp. z o.o.	Warszawa	100%	Echo – Browary Warszawskie Sp. z o.o.
134	Shanklin Sp. z o.o.	Warszawa	100%	Echo Prime Assets BV
135	Stranraer Sp. z o.o.	Warszawa	100%	Echo Prime Assets BV
136	Strood Sp. z o.o.	Warszawa	100%	Echo Prime Assets BV
137	Swanage Sp. z o.o.	Warszawa	100%	Echo Prime Assets BV

## JEDNOSTKI ZALEŻNE

Lp.	Nazwa spółki	Siedziba	% posiadanego kapitału	Jednostka dominująca
138	Symetris – Projekt Echo – 131 Sp. z o.o. Sp. k.	Warszawa	100%	Gosford Investments Sp. z o.o.
139	Taśmowa – Projekt Echo – 116 Sp. z o.o. S.k.a.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
140	Tryton – Projekt Echo – 127 Sp. z o.o. Sp. k.	Warszawa	100%	Perth Sp. z o.o.
141	Villea Investments Sp. z o.o.	Warszawa	100%	Echo Investment S.A.

## JEDNOSTKI WSPÓLZALEŻNE

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. Sp. k. (Towarowa 22)	Warszawa	45,26%	Strood Sp. z o.o.
4	Projekt Echo – 138 Sp. z o.o. (Towarowa 22)	Warszawa	30%	Echo Prime Assets BV

Wszystkie certyfikaty wyemitowane przez 60 FIZ Forum są w posiadaniu Echo Investment S.A.

## 2.2 Zmiany w składzie Grupy Kapitałowej w pierwszej połowie 2018 r.

## ZWIĘKSZENIE GRUPY KAPITAŁOWEJ

Spółka	Działanie	Data	Kapitał zakładowy
Projekt 144 – Grupa Echo Sp. z o.o. Sp.k. z siedzibą w Kielcach	Rejestracja przez Sąd Rejonowy w Kielcach	15.02.2018	5 000 PLN
Projekt 145 – Grupa Echo Sp. z o.o. Sp.k. z siedzibą w Kielcach	Rejestracja przez Sąd Rejonowy w Kielcach	19.02.2018	5 000 PLN
Projekt 146 – Grupa Echo Sp. z o.o. Sp.k. z siedzibą w Kielcach	Rejestracja przez Sąd Rejonowy w Kielcach	14.02.2018	5 000 PLN
Projekt 147 – Grupa Echo Sp. z o.o. Sp.k. z siedzibą w Kielcach	Rejestracja przez Sąd Rejonowy w Kielcach	15.02.2018	5 000 PLN
Projekt 148 – Grupa Echo Sp. z o.o. Sp.k. z siedzibą w Kielcach	Rejestracja przez Sąd Rejonowy w Kielcach	14.02.2018	5 000 PLN

## ZMNIJSZENIE GRUPY KAPITAŁOWEJ

Spółka	Działanie	Data	Kapitał zakładowy
West Gate II – Projekt Echo – 114 Sp. z o.o. Sp. k. z siedzibą w Kielcach	Zbycie 100% udziałów w spółce	25.05.2018	1 000 000 PLN
Elissea Investments Sp. z o.o z siedzibą w Warszawie	Zbycie 100% udziałów w spółce	25.05.2018	5 000 PLN
Projekt Echo – 114 Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach	Zbycie 100% udziałów w spółce	25.05.2018	30 000 PLN

## POZOSTAŁE ZMIANY

Spółka	Działanie	Data
City Space – SPV 1 Sp. z o.o.	Przekształcenie w spółkę Supersam City Space – GP Sp. z o.o. S.k.	11.01.2018
City Space – SPV 2 Sp. z o.o.	Przekształcenie w spółkę Rondo 1 City Space – GP Sp. z o.o. S.k.	19.01.2018
City Space – SPV 3 Sp. z o.o.	Przekształcenie w spółkę Plac Unii City Space – GP Sp. z o.o. S.k.	19.01.2018
PPR – Grupa Echo Sp. z o.o. Sp. k.a.	Umowa „datio in solutum” – przeniesienie akcji spółki z Forum 60 FIZ na Echo Investment S.A.	20.03.2018
Avatar – Projekt Echo 119 Sp. z o.o. Sp. k.a.	Umowa „datio in solutum” – przeniesienie akcji spółki z Forum 60 FIZ na Echo Investment S.A.	20.03.2018
Bełchatów – Grupa Echo Sp. z o.o. Sp. k.a.	Umowa „datio in solutum” – przeniesienie akcji spółki z Forum 60 FIZ na Echo Investment S.A.	20.03.2018
Galeria Tarnów – Grupa Echo Sp. z o.o. Sp. k.a.	Umowa „datio in solutum” – przeniesienie akcji spółki z Forum 60 FIZ na Echo Investment S.A.	20.03.2018
Park Postępu – Grupa Echo Sp. z o.o. Sp. k.a.	Umowa „datio in solutum” – przeniesienie akcji spółki z Forum 60 FIZ na Echo Investment S.A.	20.03.2018
Oxygen – Grupa Echo Sp. z o.o. Sp. k.a.	Umowa „datio in solutum” – przeniesienie akcji spółki z Forum 60 FIZ na Echo Investment S.A.	20.03.2018
Kielce – Grupa Echo Sp. z o.o. Sp. k.a.	Umowa „datio in solutum” – przeniesienie akcji spółki z Forum 60 FIZ na Echo Investment S.A.	20.03.2018
Echo – Galaxy Sp. z o.o. Sp. k.a.	Umowa „datio in solutum” – przeniesienie akcji spółki z Forum 60 FIZ na Echo Investment S.A.	20.03.2018
53 – Grupa Echo Sp. z o.o. Sp. k.a.	Umowa „datio in solutum” – przeniesienie akcji spółki z Forum 60 FIZ na Echo Investment S.A.	20.03.2018
Malta Office Park – Grupa Echo Sp. z o.o. Sp. k.a.	Umowa „datio in solutum” – przeniesienie akcji spółki z Forum 60 FIZ na Echo Investment S.A.	20.03.2018
Projekt 1 – Grupa Echo Sp. z o.o. Sp. k.a.	Umowa „datio in solutum” – przeniesienie akcji spółki z Forum 60 FIZ na Echo Investment S.A.	20.03.2018
Projekt 5 – Grupa Echo Sp. z o.o. Sp. k.a.	Umowa „datio in solutum” – przeniesienie akcji spółki z Forum 60 FIZ na Echo Investment S.A.	20.03.2018
Projekt Beethovena – Projekt Echo – 122 Sp. z o.o. Sp. k.a.	Umowa „datio in solutum” – przeniesienie akcji spółki z Forum 60 FIZ na Echo Investment S.A.	20.03.2018
Projekt Echo – 108 Sp. z o.o.	Umowa „datio in solutum” – przeniesienie akcji spółki z Forum 60 FIZ na Echo Investment S.A.	20.03.2018
Villea Investments Sp. z o.o.	Umowa „datio in solutum” – przeniesienie akcji spółki z Forum 60 FIZ na Echo Investment S.A.	20.03.2018
Pudsey Sp. z o.o.	Umowa „datio in solutum” – przeniesienie udziałów spółki z FORUM 60 FIZ na Echo Investment S.A.	12.04.2018
Seaford Sp. z o.o.	Umowa „datio in solutum” – przeniesienie udziałów spółki z FORUM 60 FIZ na Echo Investment S.A.	12.04.2018
Fianar Investments Sp. z o.o.	Umowa „datio in solutum” – przeniesienie udziałów spółki z FORUM 60 FIZ na Echo Investment S.A.	12.04.2018
Projekt 141 – Grupa Echo Sp. z o.o. Sp.k.	Zmiana komplementariusza – zbycie praw i obowiązków w spółce z Grupa Echo Sp. z o.o. na City Space GP Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie	30.04.2018
Projekt 142 – Grupa Echo Sp. z o.o. Sp.k.	Zmiana komplementariusza – zbycie praw i obowiązków w spółce z Grupa Echo Sp. z o.o. na City Space GP Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie	30.04.2018

## POZOSTAŁE ZMIANY

Spółka	Działanie	Data
<b>Projekt 143 - Grupa Echo Sp. z o.o. Sp.k.</b>	Zmiana komplementariusza - zbycie praw i obowiązków w spółce z Grupa Echo Sp. z o.o. na City Space GP Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie	30.04.2018
<b>Projekt 141 - Grupa Echo Sp. z o.o. Sp.k.</b>	Zmiana komandytariusza - zbycie praw i obowiązków w spółce z Echo Investment S.A na City Space Management Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie	30.04.2018
<b>Projekt 142 - Grupa Echo Sp. z o.o. Sp.k.</b>	Zmiana komandytariusza - zbycie praw i obowiązków w spółce z Echo Investment S.A na City Space Management Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie	30.04.2018
<b>Projekt 143 - Grupa Echo Sp. z o.o. Sp.k.</b>	Zmiana komandytariusza - zbycie praw i obowiązków w spółce z Echo Investment S.A. na City Space Management Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie	30.04.2018



# Szacunki Zarządu

## 03

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 związane 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 2 (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 30 czerwca 2018 r. wyniosła 148 749 tys. zł i składała się z budynku biurowego wycenianego w wartości godziwej (142 632 tys. zł) oraz pozostałych nieruchomości (6 117 tys. zł). Stopa kapitalizacji użyta do oszacowania wartości budynku biurowego na dzień 30 czerwca 2018 r., wycenianego metodą dochodową wyniosła 5,75% do 7,50%.

Na 31 grudnia 2017 r. wartość nieruchomości inwestycyjnych wyniosła 6 117 tys. zł i składała się również tylko z pozycji: pozostałe nieruchomości. Na 30 czerwca 2017 r. wartość nieruchomości inwestycyjnych wyniosła 231 152 tys. zł i składała się z budynków biurowych wycenianych metodą dochodową (180 391 tys. zł), gruntów inwestycyjnych (44 644 tys. zł) i pozostałych nieruchomości (6 117 tys. zł). Stopa kapitalizacji użyta do oszacowania wartości budynku biurowego na dzień 30 czerwca 2017 r., wycenianego metodą dochodową wyniosła 7,0%.

Wartość nieruchomości inwestycyjnych w budowie na 30 czerwca 2018 r. wyniosła 1 129 178 tys. zł i składała się z nieruchomości wycenianych wg wartości godziwej (587 895 tys. zł) oraz nieruchomości wy-

cenianych wg wartości poniesionych nakładów (541 283 tys. zł). Stopy kapitalizacji użyte do oszacowania wartości nieruchomości wycenianych metodą dochodową wyniosły: dla nieruchomości biurowych od 5,75% do 7,5%, dla budynków z segmentu centrów handlowych 6,5%. dodać zdanie: Spółki z Grupy kalkulując wycenę wartości godziwych nieruchomości inwestycyjnych w budowie uwzględniają różnice kursowe oraz wynik na wycenie kredytów i pożyczek w skorygowanej cenie nabycia (SCN). Wycena długu związana jest z zadłużeniem zaciągniętym w celu realizacji określonego przedsięwzięcia inwestycyjnego.

Na 31 grudnia 2017 r. wartość nieruchomości inwestycyjnych w budowie 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 metodą dochodową wyniosły: dla budynków biurowych (4 obiekty) od 6,00% do 7,85%; dla budynku z segmentu centrów handlowych 6,50%.

Na 30 czerwca 2017 r. wartość nieruchomości inwestycyjnych w budowie wyniosła 1 106 602 tys. zł i składała się z: nieruchomości wycenianych wg wartości godziwej (515 130 tys. zł), nieruchomości wycenianych wg wartości poniesionych nakładów w kwocie (591 472 tys. zł). Stopa kapitalizacji użyta do oszacowania wartości nieruchomości wycenianych metodą dochodową wyniosła 6,75%.

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 30 czerwca 2018 r. wartość aktywów przeznaczonych do sprzedaży wyniosła 395 415 tys. zł i składała się z budynków biurowych (346 384 tys. zł) wycenianych w wartości godziwej, gruntów inwestycyjnych (49 031 tys. zł). Stopa kapitalizacji użyta do oszacowania wartości budynków biurowych na dzień 30 czerwca 2018 r., wycenianych metodą dochodową wyniosła 5,75% do 7,50%. 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 30 czerwca 2017 r. wartość aktywów przeznaczonych do sprzedaży wyniosła 65 586 tys. zł i składała się z gruntów inwestycyjnych (57 586 tys. zł) i pozostałych nieruchomości (8 000 tys. zł). Stopy kapitalizacji użyte do oszacowania wartości godziwej dla biurowców zawierały się w przedziale od 6,5% do 8,0%.

#### **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 (me-

toda 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 30 czerwca 2018 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 pomiędzy 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 5.

#### **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 branych pod uwagę przy ich dokonywaniu, nowe informacje oraz doświadczenia z przeszłości.

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

Przy sprzedaży projektów inwestycyjnych 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 beczynszowych (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 beczynszowych (master lease).

Rezerwa na zabezpieczenie okresów beczynszowych (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 30 czerwca 2018 r. wartość utworzonych rezerw na zabezpieczenie okresów beczynszowych wyniosła 92 017 tys. zł.

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

Na 30 czerwca 2017 r. wartość utworzonych rezerw na zabezpieczenie okresów beczynszowych wyniosła 121 244 tys. zł.

# Zastosowane nowe i zmienione standardy i interpretacje

04

Zastosowanie nowych standardów, zmian do standardów i interpretacji wydanych przez Komitet ds. IMSF, mających zastosowanie w przypadku Grupy (Spółki) dla okresu sprawozdawczego rozpoczynającego się 1 stycznia 2018 r.

Następujące standardy i zmiany standardów stały się obowiązujące od 1 stycznia 2018 r.:

**MSSF 15 „Przychody z umów z klientami” opublikowany 24 maja 2014 r. (oraz Objasnienia do MSSF 15 „Przychody z umów z klientami” opublikowane 12 kwietnia 2016 r.);**

W ramach procesu rozpoczęcia stosowania MSSF 15, Grupa zastosowała zmodyfikowane podejście retrospektywnie, polegające na ujęciu łącznego efektu zastosowania MSSF 15 jako korekty salda początkowego zysków zatrzymanych w rocznym okresie sprawozdawczym, na dzień pierwszego zastosowania (tj. 1 stycznia 2018 r.). W ramach tej metody Grupa zastosowała podejście retrospektywne jedynie do umów, które nie były zakończone na dzień pierwszego zastosowania.

Zgodnie z oceną Zarządu, stosowane przez Grupę zasady w zakresie momentu i wysokości ujmowanego przychodu są zgodne z wytycznymi MSSF 15.

**MSSF 9 Instrumenty Finansowe (opublikowano 24 lipca 2014 r.);**

Dla okresu sprawozdawczego rozpoczynającego się 1 stycznia 2018 r. Grupa podjęła decyzję o retrospektywnym zastosowaniu zasad dotyczących klasyfikacji, wyceny oraz utraty wartości poprzez korektę bilansu otwarcia, bez korygowania okresów porównawczych. Zgodnie z wymogami MSSF 9 większość aktywów ujmowanych jako pożyczki i należności Grupa wycenia według zamortyzowanego kosztu, jako że spełnione są dla nich dwa warunki: aktywa utrzymywane są w ramach modelu bizneso-

wego, którego zamiarem 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 są 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 dzień wdrożenia MSSF 9 Grupa dokonała nieodwołalnego wyboru ujmowania posiadanych instrumentów kapitałowych (akcje EPP) w wartości godziwej przez „Inne całkowite dochody”. Wynik z tytułu wyceny do wartości godziwej jest ujmowany w „Innych całkowitych dochodach”, a w przypadku sprzedaży, zysk/strata nie jest przeklasyfikowana do pozycji rachunku wyników.

Wpływ wdrożenia MSSF 9 na wartość odpisu z tytułu utraty wartości Grupa oceniła jako nieistotny, w związku z czym Grupa nie dokonała korekty liczbowej bilansu otwarcia 2018 r. wynikającej z wdrożenia MSSF 9.

W wyniku wdrożenia wymogów MSSF 9, Grupa nie dokonała zmian w klasyfikacji zobowiązań finansowych w stosunku do wcześniejszej klasyfikacji zgodnej z MSR 39.

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

**Zmiany do MSSF 2 „Klasyfikacja i wycena transakcji płatności na bazie akcji” (opublikowano 20 czerwca 2016 r.).**

**Interpretacja KIMSF 22 Transakcje w walucie obcej  
oraz wynagrodzenie wypłacane lub otrzymywane  
z góry**

**Zmiany do MSR 40 Przeniesienia nieruchomości  
inwestycyjnych**

**Zmiany do MSSF 4 Zastosowanie MSSF 9  
Instrumenty finansowe z MSSF 4 Umowy  
ubezpieczeniowe**

**Zmiany do MSR 28 Inwestycje w jednostkach  
stowarzyszonych i wspólnych przedsięwzięciach  
będące częścią Zmian wynikających z przeglądu  
MSSF 2014-2016**

**Zmiany do MSSF 1 Zastosowanie  
Międzynarodowych Standardów  
Sprawozdawczości Finansowej po raz pierwszy  
będące częścią Zmian wynikających z przeglądu  
MSSF 2014-2016**

# 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:

#### **MSSF 14 Regulacyjne rozliczenia międzyokresowe**

- mający zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2016 r. lub później (opublikowano 30 stycznia 2014 r.). 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 niezatwierdzony przez UE;

#### **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 tych zmian zostały odłożone przez UE bezterminowo. Termin wejścia w życie został odroczonej przez RMSR na czas nieokreślony;

#### **MSSF 16 Leasing**

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

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 sto-

sownych 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.

#### **MSSF 17 Umowy ubezpieczeniowe**

- mający zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2021 r. lub później (opublikowano 18 maja 2017 r.). Do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego niezatwierdzony przez UE;

#### **KIMSF 23 Niepewność związana z ujmowaniem podatku dochodowego**

- mający zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2019 r. lub później (opublikowano 7 czerwca 2017 r.). Do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego niezatwierdzony przez UE;

#### **Zmiany do MSSF 9 Wcześniejsze spłaty z ujemną rekompensatą**

- mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2019 r. lub później (opublikowano 12 października 2017 r.);

**Zmiany do MSR 28 Udziały długoterminowe w jednostkach stowarzyszonych i wspólnych przedsięwzięciach**

- mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2019 r. lub później (opublikowano 12 października 2017 r.). Do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego niezatwierdzone przez UE;

**Zmiany wynikające z przeglądu MSSF 2015–2017**

- mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2019 r. lub później (opublikowano 12 grudnia 2017 r.). Do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego niezatwierdzone przez UE;

**Zmiany do MSR 19 Zmiana, ograniczenie lub rozliczenie programu**

- mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2019 r. lub później (opublikowano 7 lutego 2018 r.). Do dnia zatwier-

dzenia niniejszego sprawozdania finansowego niezatwierdzone przez UE;

**Zmiany do Odniesień do Założeń Konceptyjnych zawartych w Międzynarodowych Standardach Sprawozdawczości Finansowej**

- mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2020 r. lub później (opublikowano 29 marca 2018 r.). Do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego niezatwierdzone przez UE.

Daty wejścia w życie wynikają z treści standardów ogłoszonych przez Radę ds. Międzynarodowej Sprawozdawczości Finansowej. Daty stosowania standardów w Unii Europejskiej mogą różnić się od dat stosowania wynikających z treści standardów i są ogłaszane w momencie zatwierdzenia do stosowania przez Unię Europejską.

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

06

## Zmiany zasad rachunkowości

Skrócone śródroczne (skonsolidowane) sprawozdanie finansowe zostało sporządzone zgodnie z MSSF mającymi zastosowanie przy sporządzaniu śródrocznych sprawozdań finansowych (MSR 34 „Śródroczna sprawozdawczość finansowa”)

Zasady rachunkowości zastosowane do sporządzenia niniejszego skróconego śródrocznego (skonsolidowanego) sprawozdania finansowego są spójne z tymi, które zastosowano przy sporządzaniu (skon-

solidowanego) sprawozdania finansowego Grupy (Spółki) za rok zakończony 31 grudnia 2017 r., za wyjątkiem dobrowolnej zmiany zasad rachunkowości przyjętej przez Grupę (Spółkę) oraz za wyjątkiem zastosowania nowych standardów, zmian do standardów i interpretacji wydanych przez Komitet ds. IMSF, mających zastosowanie w przypadku Grupy (Spółki) dla okresu sprawozdawczego rozpoczynającego się 1 stycznia 2018 r.

## Dobrowolna zmiana zasad rachunkowości

Zarząd Spółki podjął decyzję o dobrowolnej zmianie polityki rachunkowości w zakresie momentu ujmowania przychodu ze sprzedaży lokali mieszkalnych i usługowych oraz odpowiadającego tym przychodom kosztu własnego. Dotychczas, przychody z tytułu sprzedaży lokali mieszkalnych i usługowych ujmowane były zgodnie z MSR 18 „Przychody” w momencie przeniesienia własności tych lokali umową sprzedaży po zakończeniu realizacji obiektu i uzyskaniu prawa użytkowania lokali. W ocenie Zarządu, zastosowane po raz pierwszy przepisy MSSF 15 „Przychody z umów z klientami”, które zastępują MSR 18, nie mają wpływu na tę zasadę. Jednakże Zarząd Spółki, analizując m.in. obecną dominującą praktykę rynkową, podjął decyzję, że momentem lepiej odzwierciedlającym moment przeniesienia znaczących ryzyk i korzyści (przeniesienia kontroli zgodnie z MSSF 15) na nabywcę lokalu nie jest podpisanie ostatecznej umowy przeniesienia własności lokalu, a wydanie kupującemu nieruchomości. Następuje to na podstawie podpisanego przez strony

protokołu odbioru wyłącznie po zakończeniu procesu budowlanego nieruchomości i otrzymaniu pozwolenia na użytkowanie, a także pod warunkiem dokonania przez kupującego 100% wpłat na poczet ceny nabycia nieruchomości. W ocenie Zarządu, spełnienie powyższych warunków, w szczególności wobec otrzymania całości wpłaty i akceptacji lokalu przez kupującego poprzez podpisanie protokołu odbioru, eliminuje ryzyka związane z procesem deweloperskim i efektywnie prowadzi do przekazania korzyści oraz ryzyk (kontroli) nad lokalem kupującemu. Podejmując decyzję, Zarząd Spółki przeanalizował historyczne przypadki odstąpienia od umowy (nieprzystąpienia do umowy przeniesienia lokalu) po podpisaniu protokołu odbioru i stwierdził, że są wyjątkowo sporadyczne, co potwierdza powyższe wnioski.

Przyjęta zmiana skutkuje wcześniejszym rozpoznaniem przychodu ze sprzedaży oraz kosztu własnego, a co za tym idzie – marży na sprzedaży lokali. Zgod-



nie z wymogami MSR 8 „Zasady (polityka) rachunkowości, zmiany wartości szacunkowych i korygowanie błędów”, powyższa zmiana zasad rachunkowości została wprowadzona retrospektywnie. Oznacza to, że skorygowany został bilans otwarcia kapitałów własnych Spółki (Grupy) najwcześniejszego prezentowanego okresu, czyli na dzień 1 stycznia 2017 r. oraz dane porównawcze zaprezentowane w niniejszym skróconym śródrocznym (skonsolidowanym) sprawozdaniu finansowym, tak jak gdyby zmieniona zasada rachunkowości była stosowana od zawsze.

Podsumowując, Spółka (Grupa) zdecydowała się na zmianę polityki rachunkowości w powyższym zakresie ponieważ w ocenie Zarządu, nowe zasady rozpoznawania przychodów dostarczą bardziej wiarygodnych i użytecznych informacji. Nowa polityka rachunkowości lepiej odzwierciedla ekonomiczną

treść transakcji sprzedaży lokali mieszkalnych, w tym moment przejścia korzyści i ryzyk, a także jest zgodna z obserwowaną praktyką rynkową w tym zakresie wśród deweloperów mieszkaniowych.

Nowa polityka rachunkowości jest zgodna z zapisami Międzynarodowych Standardów Rachunkowości, w szczególności z zapisami MSSF 15 „Przychody z umów z klientami”.

Dane porównawcze w niniejszym sprawozdaniu finansowym zostały odpowiednio przekształcone. Wpływ powyższych zmian na poszczególne pozycje sprawozdania z sytuacji finansowej na 1 stycznia 2017 r., 30 czerwca 2017 r. oraz 31 grudnia 2017 r., a także na rachunek zysków i strat za okres od 1 stycznia 2017 r. do 30 czerwca 2017 r. przedstawiają poniższe tabele.

Najważniejsze zmiany w danych porównawczych na 30.06.2017 r.

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

	30.06.2017 - dane zatwierdzone	30.06.2017 - dane przekształcone	Zmiana
<b>Aktywa</b>			
<b>Aktywa obrotowe</b>			
Zapasy	693 616	682 904	(10 712)
<b>Aktywa razem</b>	<b>3 522 339</b>	<b>3 511 627</b>	<b>(10 712)</b>
<b>Kapitał własny i zobowiązania</b>			
<b>Kapitał własny</b>			
Kapitał własny przypisany akcjonariuszom jednostki dominującej	1 492 809	1 496 255	3 446
Zyski zatrzymane	192 795	196 241	3 446
<b>Rezerwy</b>			
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	60 830	61 638	808
<b>Zobowiązania krótkoterminowe</b>			
Przychody przyszłych okresów	201 746	186 780	(14 966)
<b>Kapitał własny i zobowiązania razem</b>	<b>3 522 339</b>	<b>3 511 627</b>	<b>(10 712)</b>

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

	01.01.2017 - 30.06.2017 - dane zatwierdzone	01.01.2017 - 30.06.2017 - dane przekształcone	Zmiana
Przychody ze sprzedaży	169 400	174 456	5 056
Koszt własny sprzedaży	(138 318)	(140 677)	(2 359)
<b>Zysk brutto ze sprzedaży</b>	<b>31 082</b>	<b>33 779</b>	<b>2 697</b>
<b>Zysk operacyjny</b>	<b>132 080</b>	<b>134 777</b>	<b>2 697</b>
<b>Zysk brutto</b>	<b>205 658</b>	<b>208 355</b>	<b>2 697</b>
<b>Podatek dochodowy</b>	(18 501)	(19 013)	(512)
- część odroczonego	(12 601)	(13 113)	(512)
<b>Zysk netto, w tym:</b>	<b>187 157</b>	<b>189 342</b>	<b>2 185</b>
Zysk przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej	187 161	189 346	2 185
Zysk netto na jedną akcję	0,45	0,46	0,01

Najważniejsze zmiany w danych porównawczych na 31.12.2017 r.

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

	31.12.2017 - dane zatwierdzone	31.12.2017 - dane przekształcone	Zmiana
<b>Aktywa</b>			
Zapasy	682 436	656 005	(26 431)
<b>Aktywa razem</b>	<b>3 879 391</b>	<b>3 852 960</b>	<b>(26 431)</b>
<b>Kapitał własny i zobowiązania</b>			
<b>Kapitał własny</b>			
Kapitał własny przypisany akcjonariuszom jednostki dominującej	1 587 750	1 590 010	2 260
Zyski zatrzymane	435 150	437 410	2 260
<b>Rezerwy</b>			
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	49 193	49 723	530
Przychody przyszłych okresów	83 487	54 266	(29 221)
<b>Kapitał własny i zobowiązania razem</b>	<b>3 879 391</b>	<b>3 852 960</b>	<b>(26 431)</b>

# CZEŚĆ 3

## SKRÓCONE ŚRÓDROCZNE JEDNOSTKOWE SPRAWOZDANIA FINANSOWE ECHO INVESTMENT S.A.

## JEDNOSTKOWE SKRÓCONE ŚRÓDROCZNE SPRAWOZDANIE Z SYTUACJI FINANSOWEJ [TYS. PLN]

	Nota	30.06.2018 (niebadane)	31.12.2017 - dane przekształcone	30.06.2017 - dane przekształcone (niebadane)
<b>Aktywa</b>				
<b>Aktywa trwałe</b>				
Wartości niematerialne		1 359	1 080	273
Rzeczowe aktywa trwałe	1	4 873	4 883	4 507
Nieruchomości inwestycyjne	2	2 212	2 212	2 212
Inwestycje w jednostkach zależnych, współzależnych i stowarzyszonych	3	963 475	927 796	2 365 508
Długoterminowe aktywa finansowe	3	904 801	1 720 411	22
Udzielone pożyczki	4	21 857	12 487	10 952
Aktywo z tytułu odroczonego podatku dochodowego	5	9 554	13 840	47 890
		<b>1 908 131</b>	<b>2 682 709</b>	<b>2 431 364</b>
<b>Aktywa obrotowe</b>				
Zapasy	6	221 124	217 987	360 219
Należności z tytułu pozostałych podatków		2 240	-	1 891
Należności handlowe i pozostałe		114 171	201 789	100 458
Udzielone pożyczki	7	673 480	316 253	42 632
Środki pieniężne o ograniczonej możliwości dysponowania		13 766	20 771	47 189
Środki pieniężne i ekwiwalenty pieniężne		15 898	228 079	18 800
		<b>1 040 679</b>	<b>984 879</b>	<b>571 189</b>
<b>Aktywa przeznaczone do sprzedaży</b>		<b>-</b>	<b>-</b>	<b>8 000</b>
<b>Aktywa razem</b>		<b>2 948 810</b>	<b>3 667 588</b>	<b>3 010 553</b>

## JEDNOSTKOWE SKRÓCONE ŚRÓDROCZNE SPRAWOZDANIE Z SYTUACJI FINANSOWEJ C.D. [TYS. PLN]

	Nota	30.06.2018 (niebadane)	31.12.2017 - dane przekształcone	30.06.2017 - dane przekształcone (niebadane)
<b>Kapitał własny</b>				
<b>Kapitał zakładowy</b>		20 635	20 635	20 635
Kapitał zapasowy		1 054 295	839 054	839 055
Fundusz dywidendowy		532 654	319 579	319 579
Zysk / (strata) z lat ubiegłych		2 244	2 008	2 008
Zysk netto		17 168	634 896	41 953
		<b>1 626 996</b>	<b>1 816 172</b>	<b>1 223 230</b>
<b>Rezerwy</b>				
Rezerwy krótkoterminowe	11	38 331	41 814	26 726
Rezerwy długoterminowe		-	2 857	-
		<b>38 331</b>	<b>44 671</b>	<b>26 726</b>
<b>Zobowiązania długoterminowe</b>				
Kredyty, pożyczki i obligacje	8	854 753	835 229	406 301
Otrzymane kaucje i zaliczki	8	1 064	577	684
		<b>855 817</b>	<b>835 806</b>	<b>406 985</b>
<b>Zobowiązania krótkoterminowe</b>				
Kredyty, pożyczki i obligacje	10	290 069	821 986	935 029
- w tym od jednostek zależnych:		-	320 864	404 936
Zobowiązania z tytułu bieżącego podatku dochodowego	9	607	3	1
Zobowiązania z tytułu pozostałych podatków	9	1 460	7 155	1 995
Zobowiązania handlowe	9	31 793	35 642	28 363
Otrzymane kaucje i zaliczki	9	76 386	51 502	98 041
Pozostałe zobowiązania	9	27 351	54 651	290 183
		<b>427 666</b>	<b>970 939</b>	<b>1 353 612</b>
<b>Kapitał własny i zobowiązania razem</b>		<b>2 948 810</b>	<b>3 667 588</b>	<b>3 010 553</b>

## ŚRÓDROCZNY SKRÓCONY JEDNOSTKOWY RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT [TYS. PLN]

	NOTA	01.01.2018 - 30.06.2018	01.01.2017 - 30.06.2017 - dane przekształcone	01.04.2018 - 30.06.2018	01.04.2017- 30.06.2017 - dane przekształcone
Przychody ze sprzedaży	13	148 669	124 439	87 405	63 690
Koszt własny sprzedaży		(92 942)	(87 503)	(54 651)	(42 685)
<b>Zysk brutto ze sprzedaży</b>		<b>55 727</b>	<b>36 936</b>	<b>32 754</b>	<b>21 005</b>
Zysk / (strata) z nieruchomości inwestycyjnych		-	(1 819)	-	(2 218)
Koszty administracyjne związane z realizacją projektów		(5 755)	(5 049)	(1 913)	(3 234)
Koszty sprzedaży		(8 740)	(8 943)	(4 907)	(3 852)
Koszty ogólnego zarządu		(45 597)	(37 362)	(28 483)	(24 589)
Pozostałe przychody operacyjne	14	73 474	88 408	16 182	(3 339)
Pozostałe koszty operacyjne		(9 293)	(13 388)	(9 028)	13 070
<b>Zysk operacyjny</b>		<b>59 816</b>	<b>58 783</b>	<b>4 605</b>	<b>(3 157)</b>
Przychody finansowe	15	3 351	1 328	1 656	(56 437)
Koszty finansowe		(37 157)	(26 261)	(20 552)	43 669
<b>Zysk brutto</b>		<b>26 010</b>	<b>33 850</b>	<b>(14 291)</b>	<b>(15 925)</b>
Podatek dochodowy		(8 842)	8 103	(7 730)	4 876
<b>Zysk netto</b>		<b>17 168</b>	<b>41 953</b>	<b>(22 021)</b>	<b>(11 049)</b>
Zysk netto		17 168	41 953		
Średnia ważona liczba akcji zwykłych		412 690 582	412 690 582		
Zysk na jedną akcję zwykłą (w zł)		0,04	0,10		
Średnia ważona rozwodniona liczba akcji zwykłych		412 690 582	412 690 582		
Rozwodniony zysk na jedną akcję zwykłą (w zł)		0,04	0,10		

## ŚRÓDROCZNE SKRÓCONE JEDNOSTKOWE SPRAWOZDANIE Z CAŁKOWITYCH DOCHODÓW [TYS. PLN]

	Nota	01.01.2018- 30.06.2018	01.01.2017- 31.12.2017	01.01.2017- 30.06.2017 - dane przekształcone
Zysk netto		17 168	634 896	41 953
Całkowity dochód		<b>17 168</b>	<b>634 896</b>	<b>41 953</b>

**ŚRÓDROCZNE SKRÓCONE JEDNOSTKOWE SPRAWOZDANIE ZE ZMIAN W KAPITALE WŁASNYM**  
**[TYS. PLN]**

	Nota	Kapitał zakładowy	Kapitał zapasowy	Fundusz dywidendo- wy	Zysk (strata) z lat ubiegłych	Zysk roku bieżącego	Kapitał własny razem
<b>Stan na 1 stycznia 2018 r.</b>		<b>20 635</b>	<b>839 054</b>	<b>319 579</b>	<b>634 661</b>	<b>-</b>	<b>1 813 929</b>
zmiany przyjętych zasad rachunkowości		-	-	-	2 244	-	2 244
<b>Stan na 1 stycznia 2018 r.</b>		<b>20 635</b>	<b>839 054</b>	<b>319 579</b>	<b>636 905</b>	<b>-</b>	<b>1 816 173</b>
Zmiany w okresie:							
Podział wyniku z lat ubiegłych		-	215 241	213 075	(428 316)	-	-
Dywidenda wypłacona		-	-	-	(206 345)	-	(206 345)
Zysk netto danego okresu		-	-	-	-	17 168	17 168
Zmiany razem		-	215 241	213 075	(634 661)	17 168	(189 177)
<b>Stan na 30 czerwca 2018 r.</b>		<b>20 635</b>	<b>1 054 295</b>	<b>532 654</b>	<b>2 244</b>	<b>17 168</b>	<b>1 626 996</b>
<b>Stan na 1 stycznia 2017 r.</b>		<b>20 635</b>	<b>1 045 400</b>	<b>49 213</b>	<b>270 366</b>	<b>-</b>	<b>1 385 614</b>
zmiany przyjętych zasad rachunkowości		-	-	-	2 008	-	2 008
<b>Stan na 1 stycznia 2017 r.</b>		<b>20 635</b>	<b>1 045 400</b>	<b>49 213</b>	<b>272 374</b>	<b>-</b>	<b>1 387 622</b>
Zmiany w okresie:							
Podział wyniku z lat ubiegłych		-	-	270 366	(270 366)	-	-
Dywidenda wypłacona		-	(206 346)	-	-	-	(206 346)
Zysk netto danego okresu		-	-	-	-	634 896	634 896
Zmiany razem		-	(206 346)	270 366	(270 366)	634 896	428 550
<b>Stan na 31 grudnia 2017 r.</b>		<b>20 635</b>	<b>839 054</b>	<b>319 579</b>	<b>2 008</b>	<b>634 896</b>	<b>1 816 172</b>
<b>Stan na 1 stycznia 2017 r.</b>		<b>20 635</b>	<b>1 045 400</b>	<b>49 213</b>	<b>272 531</b>	<b>-</b>	<b>1 387 779</b>
zmiany przyjętych zasad rachunkowości		-	-	-	2 008	-	2 008
<b>Stan na 1 stycznia 2017 r.</b>		<b>20 635</b>	<b>1 045 400</b>	<b>49 213</b>	<b>274 539</b>	<b>-</b>	<b>1 389 787</b>
Zmiany w okresie:							
Podział wyniku z lat ubiegłych		-	-	270 366	(272 531)	-	(2 165)
Dywidenda zatwierdzona do wypłaty		-	(206 345)	-	-	-	(206 345)
Zysk (strata) netto danego okresu		-	-	-	-	41 953	41 953
Zmiany razem		-	(206 345)	270 366	(272 531)	41 953	(166 557)
<b>Stan na 30 czerwca 2017 r.</b>		<b>20 635</b>	<b>839 055</b>	<b>319 579</b>	<b>2 008</b>	<b>41 953</b>	<b>1 223 230</b>



## ŚRÓDROCZNE SKRÓCONE JEDNOSTKOWE SPRAWOZDANIE Z PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH [TYS. PLN]

01.01.2018-  
30.06.2018  
01.01.2017-  
30.06.2017 - dane  
przekształcone

<b>A. Przepływy pieniężne z działalności operacyjnej – metoda pośrednia</b>		
	01.01.2018- 30.06.2018	01.01.2017- 30.06.2017 - dane przekształcone
<b>I. Zysk brutto</b>	<b>26 010</b>	<b>33 850</b>
<b>II. Korekty:</b>	<b>(26 348)</b>	<b>(59 763)</b>
Amortyzacja	1 029	803
Zyski / (straty) z tytułu różnic kursowych	-	(346)
Odsetki i udziały w zyskach (dywidendy)	(31 663)	(64 342)
Zysk / (strata) z aktualizacji wartości aktywów i zobowiązań	4 286	4 613
Zysk / (strata) ze sprzedaży środków trwałych i nieruchomości	-	(491)
<b>III. Zmiana kapitału obrotowego:</b>	<b>36 625</b>	<b>180 172</b>
Zmiana stanu rezerw	(6 340)	757
Zmiana stanu zapasów	7 228	(19 268)
Zmiana stanu należności	75 409	35 232
Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych, z wyjątkiem pożyczek i kredytów	(46 677)	189 756
Zmiana stanu środków pieniężnych o ograniczonej możliwości dysponowania	7 005	(26 305)
<b>IV. Środki pieniężne netto wygenerowane na działalności operacyjnej (I +/- II +/- III)</b>	<b>36 287</b>	<b>154 259</b>
<b>V. Podatek dochodowy zapłacony</b>	<b>(3 952)</b>	<b>(1 130)</b>
<b>VI. Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej (IV +/- V)</b>	<b>32 335</b>	<b>153 129</b>
<b>Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej</b>		
<b>I. Wpływy</b>	<b>657 257</b>	<b>258 507</b>
1. Zbycie wartości niematerialnych oraz rzeczowych aktywów trwałych	(122)	725
2. Z aktywów finansowych, w tym:	<b>657 379</b>	<b>257 782</b>
a) w jednostkach powiązanych	657 379	257 782
- zbycie aktywów finansowych	-	672
- dywidendy i udziały w zyskach	56 514	86 122
- spłata udzielonych pożyczek	81 939	170 745
- odsetki	572	242
- wykup certyfikatów	518 354	-
<b>II. Wydatki</b>	<b>(470 205)</b>	<b>(189 804)</b>
1. Nabycie wartości niematerialnych oraz rzeczowych aktywów trwałych	(201)	(399)
2. Inwestycje w nieruchomości	-	(73)
3. Na aktywa finansowe, w tym:	(470 004)	(189 250)
a) w jednostkach powiązanych	(446 768)	(189 250)
- nabycie aktywów finansowych	(4)	(17 069)
- udzielone pożyczki	(446 764)	(172 181)

## ŚRÓDROCZNE SKRÓCONE JEDNOSTKOWE SPRAWOZDANIE Z PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH [TYS. PLN]

	01.01.2018- 30.06.2018	01.01.2017- 30.06.2017 - dane przekształcone
b) w pozostałych jednostkach	(23 236)	-
- nabycie aktywów finansowych	(23 236)	-
4. Inne wydatki inwestycyjne	-	(82)
<b>Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej</b>	<b>187 052</b>	<b>68 703</b>
<b>Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej</b>		
<b>I. Wpływy</b>	<b>340 000</b>	<b>303 000</b>
1. Kredyty i pożyczki	150 000	148 000
2. Emisja dłużnych papierów wartościowych	190 000	155 000
<b>II. Wydatki</b>	<b>(771 568)</b>	<b>(527 574)</b>
1. Nabycie akcji (udziałów) własnych	-	-
2. Dywidendy i inne wypłaty na rzecz właścicieli	(206 345)	(66 030)
3. Spłaty kredytów i pożyczek	(125 000)	(258 450)
4. Wykup dłużnych papierów wartościowych	(402 900)	(175 000)
5. Odsetki	(36 709)	(25 569)
6. Inne wydatki finansowe	(614)	(2 525)
<b>Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej</b>	<b>(431 568)</b>	<b>(224 574)</b>
<b>Przepływy pieniężne netto razem</b>	<b>(212 181)</b>	<b>(2 742)</b>
Bilansowa zmiana stanu środków pieniężnych, w tym:	(212 181)	(2 742)
- zmiana stanu środków pieniężnych z tytułu różnic kursowych	-	346
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na początek okresu	228 079	21 542
<b>Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na koniec okresu</b>	<b>15 898</b>	<b>18 800</b>

# 3.1

## NOTY OBJAŚNIAJĄCE DO SKRÓCONYCH ŚRÓDROCZNYCH JEDNOSTKOWYCH SPRAWOZDAŃ FINANSOWYCH



# Noty objaśniające do sprawozdania z sytuacji finansowej

## NOTA 1A

### RZECZOWE AKTYWA TRWAŁE [TYS. PLN]

Spółka nie dokonała odpisów z tytułu utraty wartości rzeczowych aktywów trwałych w okresach objętych sprawozdaniem finansowym. Spółka nie posiada zabezpieczeń ustanowionych na środkach trwałych.

	30.06.2018	31.12.2017	30.06.2017
<b>a) środki trwałe, w tym:</b>	<b>4 439</b>	<b>4 883</b>	<b>4 414</b>
- grunty	250	252	160
- budynki, lokale i obiekty inżynierii lądowej i wodnej	2 619	2 670	2 256
- urządzenia techniczne i maszyny	210	211	123
- środki transportu	721	959	1 281
- inne środki trwałe	639	791	594
<b>b) środki trwałe w budowie</b>	<b>434</b>	<b>-</b>	<b>93</b>
<b>c) zaliczki na środki trwałe w budowie</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Rzeczowe aktywa trwałe razem</b>	<b>4 873</b>	<b>4 883</b>	<b>4 507</b>

## Nota 2A

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

	01.01.2018- 30.06.2018	01.01.2017- 31.12.2017	01.01.2017- 30.06.2017
<b>Wartość inwestycji w nieruchomości na początek okresu</b>	<b>2 212</b>	<b>5 648</b>	<b>5 648</b>
Zmniejszenia z tytułu:	-	(3 436)	(3 436)
- sprzedaży	-	(1 670)	-
- przeniesienia do aktywów przeznaczonych do sprzedaży	-	-	(1 670)
- zmiany wyceny nieruchomości	-	(1 766)	(1 766)
<b>Wartość inwestycji w nieruchomości na koniec okresu</b>	<b>2 212</b>	<b>2 212</b>	<b>2 212</b>

Wartość nieruchomości inwestycyjnych Spółka prezentuje na moment ujęcia w księgach według ceny nabycia / kosztu wytworzenia. Po początkowym ujęciu Spółka wycenia nieruchomości według wartości godziwej na koniec każdego kwartału kalendarzowego.

Zysk / strata z wyceny wykazana jest w pozycji „Zysk / strata z nieruchomości inwestycyjnych” w rachunku zysków i strat.”

Wartość godziwa została określona z wykorzystaniem modelu porównania rynkowego opartego na aktualnych cenach

rynkowych. W hierarchii wartości godziwej Spółka przyporządkowała nieruchomościom inwestycyjnym poziom 2.

Spółka nie posiada zabezpieczeń ustanowionych na nieruchomościach inwestycyjnych. Spółka nie ma zobowiązań umownych na 30 czerwca 2018 r.

### Nota 3A

#### UDZIAŁY I AKCJE [TYS. PLN]

	30.06.2018	31.12.2017	30.06.2017
<b>Inwestycje w jednostkach zależnych, współzależnych i stowarzyszonych</b>			
- w jednostkach zależnych	963 475	927 796	2 365 508
	963 475	927 796	2 365 508
<b>Udziały lub akcje razem</b>	<b>963 475</b>	<b>927 796</b>	<b>2 365 508</b>

Udział Spółki w wyniku finansowym jednostek stowarzyszonych jest równy ogólnej liczbie głosów na ich walnych zgromadzeniach.

### Nota 3B

#### ZMIANA STANU UDZIAŁÓW I AKCJI [TYS. PLN]

	01.01.2018- 30.06.2018	01.01.2017- 31.12.2017	01.01.2017- 30.06.2017
<b>Stan na początek okresu, w tym:</b>	<b>927 796</b>	<b>2 328 625</b>	<b>2 328 625</b>
- akcje i udziały	927 796	2 328 625	2 328 625
<b>Zwiększenia z tytułu:</b>	<b>40 273</b>	<b>42 765</b>	<b>93 763</b>
- zakup udziałów	40 219	41 524	36 349
- podwyższenia kapitału	54	1 241	1 236
- odpisu aktualizującego wartość aktywów	-	-	56 178
<b>Zmniejszenia z tytułu:</b>	<b>(4 594)</b>	<b>(1 443 594)</b>	<b>(56 880)</b>
- sprzedaż udziałów	(48)	(93)	(56 880)
- obniżenia kapitału	-	(1 435 917)	-
- likwidacja spółki	-	(4)	-
- odpisu aktualizującego wartość aktywów	(4 546)	(7 580)	-
<b>Stan na koniec okresu, w tym:</b>	<b>963 475</b>	<b>927 796</b>	<b>2 365 508</b>
- akcje i udziały	963 475	927 796	2 365 508

W pierwszej połowie 2018 r. Spółka dokonała odpisu aktualizującego na udziałach spółki Echo Investment Hungary Ingatlanhasznosito KFT o wartości 3 mln PLN.

**W pierwszej połowie 2018 r. Spółka nabyła udziały w następujących podmiotach:**

- Projekt 1 - Grupa Echo Sp. z o.o. S.k.a. - wartość 4 004 tys. PLN;
- Projekt 5 - Grupa Echo Sp. z o.o. S.k.a. - wartość 50 tys. PLN;
- Projekt Echo - 108 Sp. z o.o. - wartość 64 tys. PLN;
- Villea Investments Sp. z o.o. - wartość 5 tys. PLN;
- Bełchatów - Grupa Echo Sp. z o.o. S.k.a. - wartość 72 tys. PLN;
- Fianar Investments Sp. z o.o. - wartość 5 tys. PLN;
- PPR - Grupa Echo - 77 Sp. z o.o. S.k.a. - wartość 159 tys. PLN;
- Pudsey Sp. z o.o. - wartość 82 tys. PLN;
- Seaford Sp. z o.o. - wartość 5 tys. PLN;
- Kielce - Grupa Echo 129 Sp. z o.o. S.k.a. - wartość 136 tys. PLN;
- Malta Office Park - Grupa Echo - 96 Sp. z o.o. S.k.a - wartość 2 467 tys. PLN;
- 53 - Grupa Echo Sp. z o.o. S.k.a. - wartość 1 315 tys. PLN;
- Projekt Beethovena - Projekt Echo - 122 Sp. z o.o. S.k.a. - wartość 3 429 tys. PLN;
- Echo - Galaxy Sp. z o.o. S.k.a. - wartość 8 560 tys. PLN;
- Galeria Tarnów - Grupa Echo Sp. z o.o. S.k.a. - wartość 575 tys. PLN;
- Avatar - Projekt Echo - 119 Sp. z o.o. S.k.a. - wartość 17 664 tys. PLN;
- Oxygen - Projekt Echo - 95 Sp. z o.o. S.k.a. - wartość 26 tys. PLN;
- Park Postępu - Grupa Echo - 130 Sp. z o.o. S.k.a. - wartość 1 587 tys. PLN.

**W pierwszej połowie 2018 r. Spółka zbyła udziały w następujących podmiotach:**

- Projekt 141 - GE Sp. z o.o. SP.K. - wartość 6 tys. PLN;
- Projekt 142 - GE Sp. z o.o. SP.K. - wartość 6 tys. PLN;
- Projekt 143 - GE Sp. z o.o. SP.K. - wartość 6 tys. PLN;
- Projekt Echo - 114 Sp. z o.o. - wartość 31 tys. PLN.

**W pierwszej połowie 2018 r. Spółka opłaciła i podwyższyła kapitał w następujących jednostkach zależnych:**

- Projekt 139 - GE Sp. z o.o. Sp.K. - wartość 5 tys. PLN;
- Projekt 140 - GE Sp. z o.o. Sp.K. - wartość 5 tys. PLN;
- Projekt 141 - GE Sp. z o.o. Sp.K. - wartość 5 tys. PLN;
- Projekt 142 - GE Sp. z o.o. Sp.K. - wartość 5 tys. PLN;
- Projekt 143 - GE Sp. z o.o. Sp.K. - wartość 5 tys. PLN;
- Projekt 144 - GE Sp. z o.o. Sp.K. - wartość 5 tys. PLN;
- Projekt 145 - GE Sp. z o.o. Sp.K. - wartość 5 tys. PLN;
- Projekt 146 - GE Sp. z o.o. Sp.K. - wartość 5 tys. PLN;
- Projekt 147 - GE Sp. z o.o. Sp.K. - wartość 5 tys. PLN;
- Projekt 148 - GE Sp. z o.o. Sp.K. - wartość 5 tys. PLN.

**Nota 3C****DŁUGOTERMINOWE AKTYWA FINANSOWE [TYS. PLN]**

	30.06.2018	31.12.2017
przekazane zaliczki	-	-
certyfikaty inwestycyjne	904 801	1 720 411
<b>Długoterminowe aktywa finansowe razem</b>	<b>904 801</b>	<b>1 720 411</b>

W pierwszym półroczu 2018 r. Spółka umorzyła 682 589 certyfikatów serii B, wyemitowanych przez Forum 60 Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego na kwotę 815 610 tys. zł. Całość należności z tytułu umorzenia certyfikatów na 30 czerwca 2018 r. zo-

stała rozliczona. Rozliczenie nastąpiło przelewami bankowymi oraz umowami: potrącenia pożyczek z 7 lutego 2018 r. oraz „datio in solutum” z 30 marca 2018 r. i 12 kwietnia 2018 r., przenoszącymi własność akcji spółek wymienionych w umowach.

## Nota 4

## UDZIELONE POŻYCZKI DŁUGOTERMINOWE [TYS. PLN]

	30.06.2018	31.12.2017	30.06.2017
Pożyczki nie są wyceniane w wartości godziwej, ale wycena zamortyzowanym kosztem nie odbiega istotnie od wyceny godziwej.			
- w jednostkach zależnych	21 857	1 339	-
- w pozostałych jednostkach	-	11 148	10 952
<b>Udzielone pożyczki długoterminowe razem</b>	<b>21 857</b>	<b>12 487</b>	<b>10 952</b>

**PODSTAWOWE DANE NA TEMAT DŁUGOTERMINOWYCH POŻYCZEK BEZ ODSETEK  
NA 30.06.2018 R. [TYS. PLN]**

Kontrahent	Kwota	Oprocentowanie	Termin spłaty
GRO Nieruchomości Sp. z o.o.	21 642	WIBOR 3M + marża	31.12.2021
<b>Razem</b>	<b>21 642</b>		

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

życzki nie są zabezpieczone. Udzielone pożyczki nie są przeterminowane i nie nastąpiła utrata ich wartości.

**PODSTAWOWE DANE NA TEMAT DŁUGOTERMINOWYCH POŻYCZKACH BEZ ODSETEK  
NA 31.12.2017 R. [TYS. PLN]**

Kontrahent	Kwota [tys. PLN]	Oprocentowanie	Termin spłaty
Outlet Park - Projekt Echo - 126 Sp. z o.o. Sp.K.	10 687	WIBOR 3M + marża	31.05.2023
GRO Nieruchomości Sp. z o.o.	1 335	WIBOR 3M + marża	31.12.2021
<b>Razem</b>	<b>12 022</b>		

**PODSTAWOWE DANE NA TEMAT DŁUGOTERMINOWYCH POŻYCZEK BEZ ODSETEK  
NA 30.06.2017 R. [TYS. PLN]**

Kontrahent	Kwota [tys. PLN]	Oprocentowanie	Termin spłaty
Outlet Park - Projekt Echo - 126 Sp. z o.o. Sp.K.	10 687	WIBOR 3M + marża	31.05.2023
<b>Razem</b>	<b>10 687</b>		

## NOTA 5

ZMIANA STANU AKTYWÓW / REZERWY Z TYTUŁU  
ODROCZONEGO PODATKU DOCHODOWEGO [TYS. PLN]

	01.01.2018- 30.06.2018	01.01.2017- 31.12.2017	01.01.2017- 30.06.2017
<b>Stan aktywów / rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego na początek okresu:</b>	<b>13 840</b>	<b>39 788</b>	<b>39 788</b>
- instrumenty finansowe	(4)	(17)	(17)
- nieruchomości inwestycyjne	513	178	178
- należności i zobowiązania z tytułu pożyczek	(1 409)	(799)	(799)
- zobowiązania z tytułu kredytu i obligacji	100	332	332
- strata podatkowa	10 244	988	988
- zapasy	5 800	6 840	6 840
- udziały i akcje	-	35 074	35 074
- pozostałe	(1 404)	(2 808)	(2 808)
<b>Zwiększenia:</b>	<b>687</b>	<b>11 008</b>	<b>20 251</b>
- instrumenty finansowe	4	13	16
- nieruchomości inwestycyjne	-	335	877
- zobowiązania z tytułu kredytu i obligacji	-	-	686
- strata podatkowa	-	9 256	18 664
- pozostałe	683	1 404	8
<b>Zmniejszenia:</b>	<b>(4 973)</b>	<b>(36 956)</b>	<b>(12 149)</b>
- należności i zobowiązania z tytułu pożyczek	(1 816)	(610)	(170)
- zobowiązania z tytułu kredytu i obligacji	(787)	(232)	-
- strata podatkowa	(966)	-	-
- zapasy	(1 404)	(1 040)	(1 305)
- udziały i akcje	-	(35 074)	(10 674)
<b>Stan aktywów / rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego na koniec okresu:</b>	<b>9 554</b>	<b>13 840</b>	<b>47 890</b>
- instrumenty finansowe	-	(4)	(1)
- nieruchomości inwestycyjne	513	513	1 055
- należności i zobowiązania z tytułu pożyczek	(3 225)	(1 409)	(969)
- zobowiązania z tytułu kredytu i obligacji	(687)	100	1 018
- strata podatkowa	9 278	10 244	19 652
- zapasy	4 396	5 800	5 535
- udziały i akcje	-	-	24 400
- pozostałe	(721)	(1 404)	(2 800)



## NOTA 6A

## ZAPASY [TYS. PLN]

	30.06.2018	31.12.2017	30.06.2017
Półprodukty i produkty w toku	179 876	147 172	310 265
Produkty gotowe	37 438	64 789	36 420
Towary	3 810	6 026	13 534
<b>Razem</b>	<b>221 124</b>	<b>217 987</b>	<b>360 219</b>

Zapasy wyceniane są wg kosztów wytworzenia lub zakupu, jednak nie wyżej, niż możliwa do uzyskania wartość sprzedaży netto. Wartość ta uzyskana jest z informacji z aktywnego rynku. W hierarchii wartości godziwej Spółka przyporządkowała zapasom poziom 2. Odwrócenie odpisu wartości zapasów następuje w związku ze sprzedażą zapasu lub wzrostem ceny sprzedaży netto. Kwoty odpisów wartości zapasów ujętych w okresie jako koszt, oraz kwoty odwrócenia odpisów wartości zmniejszających wartość zapasów ujętych w okresie jako zmniejszenie kosztu, znajdują się w rachunku wyników w pozycji „koszt własny sprzedaży”.

Pozycja „produkty gotowe” zawiera gotowe lokale mieszkalne przeznaczone do sprzedaży.

Pozycja „półprodukty i produkty w toku” zawiera głównie posiadane przez Spółkę nieruchomości oraz nakłady na projekty mieszkaniowe w przygotowaniu i realizacji.

Pozycja „towary” zawiera grunty przeznaczone na sprzedaż.”

## NOTA 6B

## ZAPASY - WPŁYW NA WYNIK [TYS. PLN]

	30.06.2018	31.12.2017	30.06.2017
Odpisy wartości zapasów ujętych w okresie jako koszt	-	(6 925)	-
Odwrócenie odpisów wartości zmniejszających wartość zapasów ujętych w okresie jako przychody	5 138	22 663	6 488
<b>Zmiana stanu odpisu aktualizującego zapasy</b>	<b>5 138</b>	<b>15 738</b>	<b>6 488</b>

Odpisy wartości zapasów i ich odwrócenia dotyczą projektów mieszkaniowych i mają na celu zaprezentowanie wartości (ceny) możliwej do uzyskania.

Wartość zapasów rozpoznanych jako przychód / koszt w danym okresie znajduje się w rachunku wyników w pozycji „koszt własny sprzedaży”.

Zmiana odpisu aktualizującego zapasów w pierwszej połowie 2018 r. dotyczy

m.in. projektów mieszkaniowych Grota-Roweckiego 111 we Wrocławiu, Las Młociński w Warszawie oraz Nowa Dzielnica w Łodzi.

Zmiana stanu odpisu aktualizującego wartość zapasów na 30 czerwca 2018 r. wyniosła 5 138 tys. zł. Na 31 grudnia 2017 r. wartość ta wynosiła 15 738 tys. zł, natomiast na 30 czerwca 2017 r. - 6 488 tys. zł.

## Nota 7A

## UDZIELONE POŻYCZKI KRÓTKOTERMINOWE [TYS. PLN]

	30.06.2018	31.12.2017	30.06.2017
<b>W jednostkach zależnych</b>			
- udzielone pożyczki	656 512	307 859	37 799
- odsetki	16 968	6 950	4 823
	<b>673 480</b>	<b>314 809</b>	<b>42 622</b>
<b>W pozostałych jednostkach</b>			
- udzielone pożyczki	-	1 444	-
- odsetki	-	-	10
	-	<b>1 444</b>	<b>10</b>
<b>Udzielone pożyczki krótkoterminowe razem</b>	<b>673 480</b>	<b>316 253</b>	<b>42 632</b>

Nota 7A zawiera pożyczki krótkoterminowe wraz z odsetkami i odpisem aktualizującym.

## Nota 7B

## UDZIELONE POŻYCZKI KRÓTKOTERMINOWE – STRUKTURA WALUTOWA [TYS. PLN]

	30.06.2018	31.12.2017	30.06.2017
w walucie polskiej	637 410	281 530	42 091
w walutach obcych – wg walut i po przeliczeniu na PLN	36 070	34 723	541
<b>Udzielone pożyczki krótkoterminowe razem</b>	<b>673 480</b>	<b>316 253</b>	<b>42 632</b>

Nota 7B zawiera pożyczki krótkoterminowe wraz z odsetkami.

**PODSTAWOWE DANE NA TEMAT NAJWIĘKSZYCH KRÓTKOTERMINOWYCH  
I DŁUGOTERMINOWYCH POŻYCZEK BEZ ODSETEK I ODPISÓW AKTUALIZUJĄCYCH  
NA 30.06.2018 R. [TYS. PLN]**

Kontrahent	Kwota	Oprocentowanie	Termin spłaty
Echo Investment Hungary Ingatlanhasznosito Kft.	32 715	WIBOR 3M + marża	31.12.2018
Echo - Project Management Ingatlanhasznosito Kft.	778	WIBOR 3M + marża	31.12.2018
Doxent Investments Sp. z o.o.	44 330	WIBOR 3M + marża	31.12.2018
City Space Management Sp. z o.o.	29	WIBOR 3M + marża	30.09.2018
City Space - SPV 2 Sp. z o.o.	4 051	WIBOR 3M + marża	30.09.2018
City Space - SPV 3 Sp. z o.o.	498	WIBOR 3M + marża	30.09.2018
Fianar Investments Sp. z o.o.	71 360	WIBOR 3M + marża	31.12.2018
Elektrownia Sp. z o.o.	109	WIBOR 3M + marża	30.06.2019
Projekt 17 - Grupa Echo Sp. z o.o. SKA	44 047	WIBOR 3M + marża	30.09.2018
Projekt Echo - 136 Sp. z o.o. Sp.K.	79 920	WIBOR 3M + marża	30.09.2019
Galeria Libero - Projekt Echo 120 Sp. z o.o. Sp.K.	82 740	WIBOR 3M + marża	31.12.2018
Projekt Echo - 137 Sp. z o.o.	16 581	WIBOR 3M + marża	31.12.2018
Echo - SPV 7 Sp. z o.o.	59 600	WIBOR 3M + marża	31.12.2018
Echo Aurus Sp. z o.o.	55 980	WIBOR 3M + marża	31.12.2018
Villea Investments Sp. z o.o.	63 100	WIBOR 3M + marża	31.12.2018
Projekt 140 - Grupa Echo Sp. z o.o. Sp.K.	14 000	WIBOR 3M + marża	31.12.2018
Projekt 20 - Grupa Echo Sp. z o.o. SKA	95 354	WIBOR 3M + marża	31.03.2019
<b>Razem</b>	<b>665 192</b>		

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

Udzielone pożyczki nie są zabezpieczone.

Udzielone pożyczki nie są przeterminowane i nie nastąpiła utrata ich wartości.

Pożyczki udzielono jednostkom powiązanym o dobrej kondycji finansowej.

**PODSTAWOWE DANE NA TEMAT NAJWIĘKSZYCH KRÓTKOTERMINOWYCH POŻYCZEK  
BEZ ODSETEK NA 31.12.2017 R. [TYS. PLN]**

Kontrahent	Kwota	Oprocentowanie	Termin spłaty
Echo Investment Hungary Ingatlanhasznosito Kft.	32 376	WIBOR 3M + marża	31.12.2018
Echo - Project Management Ingatlanhasznosito Kft.	778	WIBOR 3M + marża	31.12.2018
Barconsel Holdings Ltd.	100	WIBOR 3M + marża	30.06.2018
City Space Management Sp. z o.o.	29	WIBOR 3M + marża	30.09.2018
City Space - SPV 2 Sp. z o.o.	4 050	WIBOR 3M + marża	30.09.2018
City Space - SPV 3 Sp. z o.o.	498	WIBOR 3M + marża	30.09.2018
Elektrownia Sp. z o.o.	109	WIBOR 3M + marża	30.06.2018
Projekt 17 - Grupa Echo Sp. z o.o. SKA	34 277	WIBOR 3M + marża	30.09.2018
Projekt Echo 136 Sp.K.	79 920	WIBOR 3M + marża	30.09.2018
Projekt Echo - 137 Sp. z o.o.	670	WIBOR 3M + marża	31.12.2018
Pure System Sp. z o.o.	1 000	WIBOR 3M + marża	31.12.2018
Echo - SPV 7 Sp. z o.o.	73 600	WIBOR 3M + marża	31.12.2018
Echo Aurus Sp. z o.o.	80 980	WIBOR 3M + marża	31.12.2018
Tryton - Projekt Echo 127 Sp.K.	1 600	WIBOR 3M + marża	31.12.2018
<b>Razem</b>	<b>309 987</b>		

**PODSTAWOWE DANE NA TEMAT NAJWIĘKSZYCH KRÓTKOTERMINOWYCH POŻYCZEK  
BEZ ODSETEK I ODPISÓW AKTUALIZUJĄCYCH NA DZIEŃ 30.06.2017 R. [TYS. PLN]**

Kontrahent	Kwota	Oprocentowanie	Termin spłaty
Barconsel Holdings Ltd.	100	WIBOR 3M + marża	30.06.2017
Echo Investment Hungary Ingatlanhasznosito Kft.	31 821	WIBOR 3M + marża	31.12.2017
Echo - Project Management Ingatlanhasznosito Kft.	778	WIBOR 3M + marża	31.12.2017
City Space Management Sp. z o.o.	29	WIBOR 3M + marża	30.09.2017
City Space - SPV 2 Sp. z o.o.	4 050	WIBOR 3M + marża	30.09.2017
City Space - SPV 3 Sp. z o.o.	498	WIBOR 3M + marża	30.09.2017
GP Development Sarl	189	WIBOR 3M + marża	31.12.2017
GP Office Sarl	167	WIBOR 3M + marża	31.12.2017
GP Retail Sarl	167	WIBOR 3M + marża	31.12.2017
<b>Razem</b>	<b>37 799</b>		

## Nota 8A

**ZOBOWIĄZANIA DŁUGOTERMINOWE - BEZ REZERWY NA PODATEK DOCHODOWY [TYS. PLN]**

	30.06.2018	31.12.2017	30.06.2017
wobec jednostek zależnych	-	-	-
wobec pozostałych jednostek			
- otrzymane kaucje	1 064	577	684
- z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych	854 753	835 229	406 301
	<b>855 817</b>	<b>835 806</b>	<b>406 985</b>
<b>Zobowiązania długoterminowe razem</b>	<b>855 817</b>	<b>835 806</b>	<b>406 985</b>

Według najlepszych informacji i danych Spółki, w trakcie roku obrotowego i do dnia podpisania sprawozdania finanso-

wego nie nastąpiło naruszenie warunków umów kredytowych i ustalonych poziomów zabezpieczeń.

## Nota 8B

**ZOBOWIĄZANIA DŁUGOTERMINOWE O POZOSTAŁYM OD DNIA BILANSOWEGO OKRESIE SPŁATY - BEZ REZERWY NA PODATEK DOCHODOWY [TYS. PLN]**

	30.06.2018	31.12.2017	30.06.2017
od 1 do 3 lat	243 988	258 357	163 851
od 3 do 5 lat	611 538	577 449	242 850
powyżej 5 lat	291	-	284
<b>Zobowiązania długoterminowe razem</b>	<b>855 817</b>	<b>835 806</b>	<b>406 985</b>
Stopy procentowe użyte do dyskontowania oczekiwanych przepływów pieniężnych	5,00%	5,17%	5,34%

Spółka zobowiązania długoterminowe w wartości nominalnej zaprezentowała w nocie 8E.

## Nota 8C

**ZOBOWIĄZANIA DŁUGOTERMINOWE BEZ REZERWY NA PODATEK DOCHODOWY - STRUKTURA WALUTOWA [TYS. PLN]**

	30.06.2018	31.12.2017	30.06.2017
w walucie polskiej	855 817	835 806	406 985
<b>Zobowiązania długoterminowe razem</b>	<b>855 817</b>	<b>835 806</b>	<b>406 985</b>

Zobowiązania finansowe z tytułu dłużnych instrumentów finansowych wycenia się metodą zamortyzowanego kosztu składnika zobowiązań, zgodnie z MSSF 9. Wartość godziwa zobowiązań długoterminowych nie różni się istotnie od ich wartości bilansowej.

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

## Nota 8D

## LINIE KREDYTOWE ECHO INVESTMENT S.A. NA 30.06.2018 R. [TYS. PLN]

Bank	Kwota wg umowy	Kwota pozostała do spłaty	Oprocentowanie	Termin spłaty	Zabezpieczenie
BZ WBK S.A. *	75 000	-	WIBOR 1M + marża	30.07.2018	pełnomocnictwo do rachunku bankowego, oświadczenie o poddaniu się egzekucji
PKO BP S.A.	75 000	-	WIBOR 1M + marża	31.10.2018	pełnomocnictwo do rachunku bankowego, oświadczenie o poddaniu się egzekucji
Raiffeisen Bank Polska S.A.	62 000	-	WIBOR 1M + marża	14.12.2018	pełnomocnictwo do rachunku bankowego, oświadczenie o poddaniu się egzekucji
Alior Bank S.A.	75 000	75 000	WIBOR 1M + marża	15.12.2018	pełnomocnictwo do rachunku bankowego, oświadczenie o poddaniu się egzekucji
<b>Razem</b>	<b>287 000</b>	<b>75 000</b>			

\* Na 30.06.2018 r. dostępna linia kredytowa w kwocie 50,8 mln zł. Pozostała kwota jest zablokowana jako zabezpieczenie gwarancji wystawionych przez BZ WBK S.A. Termin spłaty przypadający na 30.07.2018 r. został przedłużony do 30.09.2018 r.

## LINIE KREDYTOWE NA 31.12.2017 R. [TYS. PLN]

Bank	Kwota wg umowy	Kwota pozostała do spłaty	Oprocentowanie	Termin spłaty	Zabezpieczenie
Alior Bank S.A.	50 000	50 000	WIBOR 3M + marża	30.01.2018	pełnomocnictwo do rachunku bankowego, oświadczenie o poddaniu się egzekucji
BZ WBK S.A.*	75 000	-	WIBOR 1M + marża	30.07.2018	pełnomocnictwo do rachunku bankowego, oświadczenie o poddaniu się egzekucji
PKO BP S.A.	75 000	-	WIBOR 1M + marża	31.10.2018	pełnomocnictwo do rachunku bankowego, oświadczenie o poddaniu się egzekucji
Raiffeisen Bank Polska S.A. **	62 000	-	WIBOR 1M + marża	14.12.2018	pełnomocnictwo do rachunku bankowego, oświadczenie o poddaniu się egzekucji
<b>Razem</b>	<b>262 000</b>	<b>50 000</b>			

\* Na 31.12.2017 r. dostępna linia kredytowa w kwocie 43 mln. zł. Pozostała kwota jest zablokowana jako zabezpieczenie gwarancji udzielonej przez BZ WBK w związku ze sprzedażą projektu Q22 i gwarancji związanej z budową układu drogowego przy Galerii Libero w Katowicach.

\*\* Na 31.12.2017 r. dostępna linia kredytowa w kwocie 59,9 mln zł. Pozostała kwota linii kredytowej jest zablokowana jako zabezpieczenie gwarancji wystawionej przez Bank Raiffeisen na zlecenie spółki z Grupy Echo.

Wartość kredytu odpowiada niezdykontowanym przepływom pieniężnym.

## LINIE KREDYTOWE NA 30.06.2017 R. [TYS. PLN]

Bank	Kwota wg umowy	Kwota pozostała do spłaty	Oprocentowanie	Termin spłaty	Zabezpieczenie
<b>Alior Bank S.A.</b>	50 000	-	WIBOR 3M + marża	30.01.18	pełnomocnictwo do rachunku bankowego, oświadczenie o poddaniu się egzekucji
<b>BZ WBK S.A.*</b>	75 000	-	WIBOR 1M + marża	30.07.18	pełnomocnictwo do rachunku bankowego, oświadczenie o poddaniu się egzekucji
<b>PKO BP S.A.</b>	75 000	70 000	WIBOR 1M + marża	19.08.18	pełnomocnictwo do rachunku bankowego, oświadczenie o poddaniu się egzekucji
<b>Raiffeisen Bank Polska S.A</b>	62 000	121	WIBOR 1M + marża	14.12.18	pełnomocnictwo do rachunku bankowego, oświadczenie o poddaniu się egzekucji
<b>Razem</b>	<b>262 000</b>	<b>70 121</b>			

\* Na 30.06.2017 dostępna linia kredytowa w kwocie 10,2 mln PLN. Pozostała kwota linii kredytowej jest zablokowana jako zabezpieczenie gwarancji udzielonej przez BZ WBK w związku ze sprzedażą projektu Q22.

## Nota 8E

**DŁUGO- I KRÓTKOTERMINOWE ZOBOWIĄZANIA Z TYTUŁU WYEMITOWANYCH DŁUŻNYCH INSTRUMENTÓW  
FINANSOWYCH NA 30.06.2018 R. [TYS. PLN]**

Seria	Kod ISIN	Bank	Wartość emisji	Termin wykupu	Warunki oprocentowania	Zabezpieczenia	Rynek notowań
<b>Obligacje dla inwestorów instytucjonalnych</b>							
1/2014	PLECHPS00134	mBank S.A.	100 000	19.02.2019	WIBOR 6M + marża 3,6%	brak	ASO CATALYST
2/2014	PLECHPS00159	mBank S.A.	70 500	15.05.2019	WIBOR 6M + marża 3,6%	brak	ASO CATALYST
1/2016	PLECHPS00209	mBank S.A.	100 000	18.11.2020	WIBOR 6M + marża 3,0%	brak	ASO CATALYST
1/2017	PLECHPS00225	mBank S.A.	155 000	31.03.2021	WIBOR 6M + marża 2,9%	brak	ASO CATALYST
2/2017	PLECHPS00258	mBank S.A.	150 000	30.11.2021	WIBOR 6M + marża 2,9%	brak	ASO CATALYST
1/2018	PLECHPS00282	mBank S.A.	140 000	25.04.2022	WIBOR 6M + marża 2,9%	brak	ASO CATALYST
<b>Razem</b>			<b>715 500</b>				
<b>Obligacje dla inwestorów indywidualnych</b>							
<b>Emisja serii E</b>	PLECHPS00217	DM PKO BP S.A.	100 000	06.07.2021	WIBOR 6M + marża 2,9%	brak	rynek regulowany CATALYST
<b>Emisja serii F</b>	PLECHPS00233	DM PKO BP S.A.	125 000	11.10.2022	WIBOR 6M + marża 2,9%	brak	rynek regulowany CATALYST
<b>Emisja serii G</b>	PLECHPS00241	DM PKO BP S.A.	75 000	27.10.2022	WIBOR 6M + marża 2,9%	brak	rynek regulowany CATALYST
<b>Emisja serii H</b>	PLECHPS00266	DM PKO BP S.A.	50 000	22.05.2022	WIBOR 6M + marża 2,8%	brak	rynek regulowany CATALYST
<b>Razem</b>			<b>350 000</b>				
<b>Obligacje razem</b>			<b>1 065 500</b>				

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

Zmiana warunków biznesowych i ekonomicznych nie miała istotnego wpływu na wartość godziwą zobowiązań finansowych.

Powyższa tabela nie zawiera obligacji wyemitowanych na podstawie umów prawa do złożenia pierwszej oferty (right of first offer, ROFO).

W pierwszym półroczu 2018 r. Spółka wykupiła następujące obligacje:

Seria	Data wykupu	Wartość [tys. PLN]
Seria C	5.03.2018	75 000
Seria D	20.04.2018	50 000
1/2015	23.04.2018	197 900
3/2013	19.06.2018	80 000
<b>Razem</b>		<b>402 900</b>



W ramach Trzeciego Programu Emisji Obligacji dla inwestorów indywidualnych do kwoty 400 mln zł, którego prospekt emisyjny został zatwierdzony przez Komisję Nadzoru Finansowego 16 kwietnia 2018 r., Spółka w dniach 25 – 30 kwietnia 2018 r. dokonała subskrypcji obligacji serii H o łącznej wartości 50 mln zł.

W ramach podpisanego z mBankiem S.A. w 2004 r. Programu Emisji Obligacji do maksymalnej kwoty 1 mld zł, Spółka wyemitowała 23 kwietnia 2018 r. obligacje kuponowe o łącznej nominalnej warto-

ści 140 mln zł. Wartość nominalna oraz cena emisyjna jednej obligacji wyniosła 10 000 zł. Obligacje zostały wyemitowane na okres kończący się 25 kwietnia 2022 r. Oprocentowanie obligacji ustalone zostało w oparciu o zmienną stawkę WIBOR 6M powiększoną o marżę dla inwestorów. Odsetki wypłacone będą w okresach półrocznych. Wykup obligacji w dniu wykupu nastąpi po wartości nominalnej obligacji. Wyemitowane obligacje nie są zabezpieczone.

## Nota 9

**ZOBOWIĄZANIA KRÓTKOTERMINOWE HANDLOWE, PODATKI, OTRZYMANE KAUCJE,  
OTRZYMANE ZALICZKI I POZOSTAŁE (BEZ REZERW) [TYS. PLN]**

	30.06.2018	31.12.2017	30.06.2017
Handlowe, wobec jednostek zależnych, o okresie wymagalności:	4 287	3 025	5 700
- do 12 miesięcy	4 287	3 025	5 700
Handlowe, wobec pozostałych jednostek, o okresie wymagalności:	27 506	32 617	22 663
- do 12 miesięcy	27 506	32 617	22 663
<b>Zobowiązania krótkoterminowe handlowe razem</b>	<b>31 793</b>	<b>35 642</b>	<b>28 363</b>
- otrzymane zaliczki	70 823	44 266	91 297
- otrzymane kaucje	5 563	7 236	6 744
Otrzymane kaucje i zaliczki razem	76 386	51 502	98 041
- z tytułu podatków, ceł, ubezpieczeń i innych świadczeń	2 067	7 158	1 996
<b>Podatki razem</b>	<b>2 067</b>	<b>7 158</b>	<b>1 996</b>
Pozostałe zobowiązania	27 351	54 651	290 183
- z tytułu wynagrodzeń	2	3	3
- inne (wg tytułów)	27 349	54 648	290 180
- dywidenda	-	-	206 345
- środki pieniężne na rachunkach powierniczych	13 766	20 771	47 189
- zakup udziałów	10	23 251	24 169
- pozostałe	13 573	10 626	12 477
- premie zarządu i pracowników	12 053	8 184	11 641
<b>Pozostałe zobowiązania krótkoterminowe razem</b>	<b>27 351</b>	<b>54 651</b>	<b>290 183</b>
<b>Zobowiązania krótkoterminowe handlowe, podatki, otrzymane kaucje, otrzymane zaliczki i pozostałe razem</b>	<b>137 597</b>	<b>148 953</b>	<b>418 583</b>

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

## Nota 10A

## KREDYTY, POŻYCZKI I OBLIGACJE KRÓTKOTERMINOWE [TYS. PLN]

	30.06.2018	31.12.2017	30.06.2017
<b>Wobec jednostek zależnych</b>			
- pożyczki	-	320 864	404 936
	-	320 864	404 936
<b>Wobec pozostałych jednostek</b>			
- kredyty i pożyczki	75 000	50 000	70 121
- z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych	215 069	451 122	459 972
	<b>290 069</b>	<b>501 122</b>	<b>530 093</b>
<b>Kredyty, pożyczki i obligacje krótkoterminowe razem</b>	290 069	821 986	935 029

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

## Nota 10B

KREDYTY, POŻYCZKI I OBLIGACJE KRÓTKOTERMINOWE  
- STRUKTURA WALUTOWA [TYS. PLN]

	30.06.2018	31.12.2017	30.06.2017
w walucie polskiej	290 069	821 986	935 029
<b>Kredyty, pożyczki i obligacje krótkoterminowe razem</b>	<b>290 069</b>	<b>821 986</b>	<b>935 029</b>

Na 30 czerwca 2018 r. Spółka nie zaciągnęła żadnych krótkoterminowych pożyczek.

PODSTAWOWE DANE NA TEMAT NAJWIĘKSZYCH KRÓTKOTERMINOWYCH POŻYCZEK  
BEZ ODSETEK NA 31.12.2017 R. [TYS. PLN]

Kontrahent	Kwota	Oprocentowanie	Termin spłaty
Forum 60 Fundusz Inwestycyjny Zamknięty	317 955	WIBOR 3M + marża	30.06.2018
<b>Razem</b>	<b>317 955</b>		

PODSTAWOWE DANE NA TEMAT NAJWIĘKSZYCH KRÓTKOTERMINOWYCH POŻYCZEK  
BEZ ODSETEK NA 30.06.2017 R. [TYS. PLN]

Kontrahent	Kwota	Oprocentowanie	Termin spłaty
Echo – Aurus Sp. z o. o.	40 500	WIBOR 3M + marża	31.12.2017
Echo – SPV 7 Sp. z o. o.	38 086	WIBOR 3M + marża	31.12.2017
Forum 60 Fundusz Inwestycyjny Zamknięty	317 955	WIBOR 3M + marża	30.06.2018
<b>Razem</b>	<b>396 541</b>		

## Nota 11

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

	30.06.2018	31.12.2017	30.06.2017
<b>Stan na początek okresu</b>			
- rezerwy na kary	2 000	2 000	2 000
- sprawy sądowe	2 066	2 066	2 066
- rezerwy na koszty	40 605	21 924	21 924
	<b>44 671</b>	<b>25 990</b>	<b>25 990</b>
<b>Zwiększenia z tytułu:</b>			
- rezerw na przewidywane straty	4 227	-	-
- rezerwy na koszty	-	18 681	736
	<b>4 227</b>	<b>18 681</b>	<b>736</b>
<b>Wykorzystanie z tytułu:</b>			
- rezerwy na kary	(2 066)	-	-
	<b>(2 066)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Rozwiązanie z tytułu</b>			
- rezerw na koszty	(8 501)	-	-
	<b>(8 501)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Stan na koniec okresu</b>			
- rezerwy na kary	2 000	2 000	2 000
- rezerwy na przewidywane straty	4 227	-	-
- sprawy sądowe	-	2 066	2 066
- rezerwy na koszty	32 104	40 605	22 660
	<b>38 331</b>	<b>44 671</b>	<b>26 726</b>

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

Rezerwa na przewidywane koszty napraw gwarancyjnych obejmuje wartość napraw, bądź odszkodowań dotyczących

sprzedanych lokali i projektów, o prawdopodobieństwie obciążenia większym niż 50%. Kwota rezerwy została oszacowana na podstawie najlepszej wiedzy Spółki oraz na podstawie doświadczeń.

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



## PORĘCZENIA WYSTAWIONE PRZEZ ECHO INVESTMENT S.A. NA 30.06.2017 R.

Na rzecz	Wartość [tys. PLN]	Termin ważności	Tytułem
Bletwood Investments Sp. z o.o.	1 422	Cały okres trwania umowy najmu oraz trzy kolejne miesiące od daty jej rozwiązania	Poręczenie za zobowiązania spółki Cogl II Poland Limited Sp. z o.o. jako zabezpieczenie zobowiązań wynikających z umowy najmu zawartej 6.11.2015 r. Wystawione w EUR.
HPO AEP Sp. z o.o. Sp. J.	10 566	Do dnia uzyskania pozwolenia na użytkowanie dla prowadzonych inwestycji, jednakże nie później niż do 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.
<b>Razem</b>	<b>11 988</b>		

GWARANCJE WYSTAWIONE PRZEZ ECHO INVESTMENT S.A.  
NA 30.06.2018 R.

Na rzecz	Wartość [tys. PLN]	Termin ważności	Tytułem
Horta Sp. z o.o.	21 808	do 02.07.2020	Zabezpieczenie należytego wykonania ostatecznej umowy sprzedaży biurowca Aquarius Business House I we Wrocławiu. Wystawiona w EUR.
Skua Sp. z o.o.	26 170	do 30.07.2021	Zabezpieczenie należytego wykonania ostatecznej umowy sprzedaży biurowca Aquarius Business House II we Wrocławiu. Wystawiona w EUR.
Skarb Państwa	45 466	do 22.05.2019	Zabezpieczenie zobowiązań spółki Outlet Park - Projekt Echo 126 Sp. z o.o.
Skarb Państwa	4 550	do 20.06.2019	Zabezpieczenie zobowiązań spółki Outlet Park - Projekt Echo 126 Sp. z o.o.
BGŻ BNP Paribas S.A.	5 334	do daty zakończenia inwestycji	Zabezpieczenie przekroczenia kosztów oraz zobowiązań z tytułu obsługi długu w okresie realizacji biurowca Symetris I oraz II w Łodzi. Wystawiona w EUR.
IREEF - Stryków Propco Sp. z o.o.	420 000	do 15.12.2019	Gwarancja jakości na roboty budowlane związane z Q22 w Warszawie.
IREEF - Stryków Propco Sp. z o.o.	27 750	do 15.12.2021	Gwarancja czynszowa związana ze sprzedażą biurowca Q22 w Warszawie. Zabezpieczeniem gwarancji czynszowej jest gwarancja bankowa wystawiona przez BZ WBK S.A. na zlecenie Echo Investment S.A. Gwarancja wystawiona w EUR.
IREEF - Stryków Propco Sp. z o.o.	150 653	do 15.12.2018	Zabezpieczenie wywiązania się spółki Q22 - Projekt Echo 128 Sp. z o.o. Sp.k. ze zobowiązań wynikających z umowy sprzedaży biurowca Q22 w Warszawie zawartej 16.12.2016 r. Wystawiona w EUR.
Ventry Investments Sp. z o.o.	28 738	do 20.12.2019	Gwarancja czynszowa związana ze sprzedażą O3 Business Campus I w Krakowie. Zabezpieczeniem gwarancji czynszowej jest gwarancja korporacyjna wystawiona przez Echo Investment S.A. Częściowo wystawiona w EUR.
Emfold Investments Sp. z o.o.	43 767	do 20.12.2019	Gwarancja czynszowa związana ze sprzedażą biurowca Tryton w Gdańsku. Zabezpieczeniem gwarancji czynszowej jest gwarancja korporacyjna wystawiona przez Echo Investment S.A. Częściowo wystawiona w EUR.

Flaxton Investments Sp. z o.o.	18 371	do 20.12.2019	Gwarancja czynszowa związana ze sprzedażą biurowca Symetris I w Łodzi. Zabezpieczeniem gwarancji czynszowej jest gwarancja korporacyjna wystawiona przez Echo Investment S.A. Częściowo wystawiona w EUR.
Projekt Echo 135 Sp. z o.o. Sp.k.	21 829	do 25.04.2020	Gwarancja czynszowa związana ze sprzedażą biurowca A4 Business Park III etap w Katowicach. Zabezpieczeniem gwarancji czynszowej jest gwarancja korporacyjna wystawiona przez Echo Investment S.A. Częściowo wystawiona w EUR.
PKO BP S.A.	25 700	do 30.09.2020	Zabezpieczenie przekroczenia kosztów realizacji biurowca Sagittarius Business House we Wrocławiu
IREEF – Stryków Propco Sp. z o.o.	1 006	do 31.07.2019	Gwarancja za zobowiązania spółki Echo Investment S.A. wynikające z umowy najmu zawartej 24.10.2016 r. Wystawiona w EUR.
BZ WBK S.A. oraz Bank BGŻ BNP Paribas S.A.	57 769	do daty konwersji kredytu budowlanego na inwestycyjny	Zabezpieczenie przekroczenia kosztów realizacji centrum handlowego Libero w Katowicach. Wystawiona w EUR.
BZ WBK S.A., PKO BP S.A., Bank Gospodarstwa Krajowego oraz mBank S.A.	44 619	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 zawartej 17.10.2017 r. Wystawiona w EUR.
Ventry Investments Sp. z o.o. Sp.K.	48 032	do 27.12.2020	Gwarancja korporacyjna Echo Investment S.A. zabezpieczająca gwarancję czynszową związaną ze sprzedażą O3 Business Campus II w Krakowie. Częściowo 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 biurowcem Nobilis we Wrocławiu.
Nobilis – Projekt Echo 117 Sp. z o.o. Sp. K.	16 212	do 28.12.2020	Gwarancja czynszowa związana ze sprzedażą biurowca Nobilis we Wrocławiu. Wystawiona w EUR.
Novaform Polska Sp. z o.o.	3 053	do 31.12.2018	Gwarancja zabezpieczająca zobowiązania spółki Duże Naramowice – Projekt Echo 111 Sp. z o.o. SKA wynikające z umowy zawartej 08.01.2018 r.
Novaform Polska Sp. z o.o.	4 616	do 31.05.2019	Gwarancja zabezpieczająca zobowiązania spółki Duże Naramowice – Projekt Echo 111 Sp. z o.o. SKA wynikające z umowy zawartej 08.01.2018 r.
BNY Mellon (Poland) Sp. z o.o.	15 572	do dnia podpisania protokołu przekazania powierzchni najmu, jednakże nie później niż do 31.08.2019	Gwarancja zabezpieczająca zobowiązania spółki Sagittarius – Projekt Echo 113 Sp. z o.o. Sp. k., wynikające z umowy najmu zawartej 14.12.2016 r. Wystawiona w EUR.
IB 14 FIZAN	83 362	do 24.05.2024	Zabezpieczenie należytego wykonania zobowiązań wynikających z umowy sprzedaży biurowca West Link we Wrocławiu. Wystawiona w EUR.
<b>Razem</b>	<b>1 154 377</b>		

Wartość gwarancji otrzymanych przez Echo Investment S.A. na 30 czerwca 2018 r.:

- z tytułu zawartych umów najmu: 91 429 PLN;
- z tytułu realizacji projektów: 14 632 789 PLN, 43 820 EUR.

**GWARANCJE WYSTAWIONE PRZEZ ECHO INVESTMENT S.A.  
NA 31.12.2017 R.**

Na rzecz	Wartość [tys. PLN]	Termin ważności	Tytułem
<b>Horta Sp. z o.o.</b>	20 855	do 02.07.2020	Zabezpieczenie należytego wykonania ostatecznej umowy sprzedaży biurowca Aquarius Business House I we Wrocławiu. Wystawiona w EUR.
<b>Skua Sp. z o.o.</b>	25 025	do 30.07.2021	Zabezpieczenie należytego wykonania ostatecznej umowy sprzedaży biurowca Aquarius Business House II we Wrocławiu. Wystawiona w EUR.
<b>Skarb Państwa</b>	43 045	do 22.05.2018	Zabezpieczenie zobowiązań spółki Outlet Park - Projekt Echo - 126 Sp. z o.o.
<b>mBank S.A.*</b>	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.
<b>mBank S.A.*</b>	5 489	do daty zakończenia projektu, nie później niż do 31.03.2018	Zabezpieczenie przekroczenia kosztów realizacji biurowca Nobilis we Wrocławiu.
<b>BGŻ BNP Paribas S.A.</b>	5 101	do daty zakończenia inwestycji	Zabezpieczenie przekroczenia kosztów oraz zobowiązań z tytułu obsługi długu w okresie realizacji biurowca Symetris I oraz II w Łodzi. Wystawiona w EUR
<b>IREEF - Stryków Propco Sp. z o.o.</b>	420 000	do 15.12.2019	Gwarancja jakości na roboty budowlane związane z Q22 w Warszawie.
<b>IREEF - Stryków Propco Sp. z o.o.</b>	26 537	do 15.12.2021	Gwarancja czynszowa związana ze sprzedażą biurowca Q22 w Warszawie. Zabezpieczeniem gwarancji czynszowej jest gwarancja bankowa wystawiona przez BZ WBK S.A. na zlecenie Echo Investment S.A. Gwarancja wystawiona w EUR.
<b>IREEF - Stryków Propco Sp. z o.o.</b>	144 066	do 15.12.2018	Zabezpieczenie wywiązania się spółki Q22 - Projekt Echo - 128 Sp. z o.o. Sp.K. ze zobowiązań wynikających z umowy sprzedaży biurowca Q22 w Warszawie zawartej 16.12.2016 r. Wystawiona w EUR
<b>Ventry Investments Sp. z o.o.</b>	27 567	do 20.12.2019	Gwarancja czynszowa związana ze sprzedażą O3 Business Campus I w Krakowie. Zabezpieczeniem gwarancji czynszowej jest gwarancja korporacyjna wystawiona przez Echo Investment S.A. Częściowo wystawiona w EUR.
<b>Emfold Investments Sp. z o.o.</b>	41 990	do 20.12.2019	Gwarancja czynszowa związana ze sprzedażą biurowca Tryton w Gdańsku. Zabezpieczeniem gwarancji czynszowej jest gwarancja korporacyjna wystawiona przez Echo Investment S.A. Częściowo wystawiona w EUR.
<b>Flaxton Investments Sp. z o.o.</b>	17 682	do 20.12.2019	Gwarancja czynszowa związana ze sprzedażą biurowca Symetris I w Łodzi. Zabezpieczeniem gwarancji czynszowej jest gwarancja korporacyjna wystawiona przez Echo Investment S.A. Częściowo wystawiona w EUR.
<b>Bank Millenium S.A.</b>	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



<b>Projekt Echo 135 Sp. z o.o. Sp.K.</b>	20 928	do 25.04.2020	Gwarancja czynszowa związana ze sprzedażą biurowca A4 Business Park III etap w Katowicach. Zabezpieczeniem gwarancji czynszowej jest gwarancja korporacyjna wystawiona przez Echo Investment S.A. Częściowo wystawiona w EUR.
<b>PKO BP S.A.</b>	25 700	do 30.09.2020	Zabezpieczenie dotyczące umowy kredytowej z 01.06.2017 r., gwarancja nieprzekroczenia kosztów realizacji do 25,7 mln zł z 01.06.2017 r.
<b>IREEF – Stryków Propco Sp. z o.o.</b>	498	do 01.08.2018	Gwarancja za zobowiązania spółki Echo Investment S.A. wynikające z umowy najmu z 24.10.2016 r. Wystawiona w EUR.
<b>BZ WBK S.A. oraz Bank BGŻ BNP Paribas S.A.</b>	55 244	do daty konwersji kredytu budowlanego na inwestycyjny	Zabezpieczenie przekroczenia kosztów realizacji projektu handlowego Galeria Libero w Katowicach. Wystawiona w EUR.
<b>BZ WBK S.A., PKO BP S.A. oraz Bank Gospodarstwa Krajowego</b>	42 668	do daty konwersji kredytu budowlanego na inwestycyjny	Zabezpieczenie przekroczenia kosztów realizacji projektu Galeria Młociny w Warszawie oraz zobowiązań spółki Berea Sp. z o.o. wynikających z umowy kredytu z 17.10.2017 r. Wystawiona w EUR.
<b>Ventry Investments Sp. z o.o. Sp.K.</b>	46 070	do 27.12.2020	Gwarancja korporacyjna Echo Investment S.A. zabezpieczająca gwarancję czynszową związaną ze sprzedażą O3 Business Campus II w Krakowie. Częściowo wystawiona w EUR.
<b>Nobilis – Projekt Echo – 117 Sp. z o.o. Sp. K.</b>	40 000	do 31.10.2026	Gwarancja jakości robót budowlanych związanych z biurowcem Nobilis we Wrocławiu.
<b>Nobilis – Projekt Echo – 117 Sp. z o.o. Sp. K.</b>	15 503	do 28.12.2020	Gwarancja czynszowa związana ze sprzedażą biurowca Nobilis we Wrocławiu. Wystawiona w EUR.
<b>Razem</b>	<b>1 046 045</b>		

**GWARANCJE WYSTAWIONE PRZEZ ECHO INVESTMENT S.A. NA 30.06.2017 R.**

Gwarant	Na rzecz	Wartość [tys. PLN]	Termin ważności	Tytuł
Echo Investment S.A.	Horta Sp. z o.o.	21 133	do 02.07.2020	Zabezpieczenie należytego wykonania ostatecznej umowy sprzedaży biurowca Aquarius Business House I we Wrocławiu. Wystawiona w EUR.
Echo Investment S.A.	Skua Sp. z o.o.	25 359	do 30.07.2021	Zabezpieczenie należytego wykonania ostatecznej umowy sprzedaży biurowca Aquarius Business House II we Wrocławiu. Wystawiona w EUR.
Echo Investment S.A. / BZ WBK S.A.	Skarb Państwa	43 045	do 22.05.2018	Zabezpieczenie wykonania zobowiązania spółki Outlet Park - Projekt Echo - 126 Sp. z o.o. Sp.K.
Echo Investment S.A.	mBank S.A.	14 974	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
Echo Investment S.A.	mBank S.A.	5 489	do daty zakończenia projektu, nie później niż do 31.03.2018	Zabezpieczenie przekroczenia kosztów realizacji biurowca Nobilis we Wrocławiu
Echo Investment S.A.	BGŻ BNP Paribas S.A.	5 169	do daty zakończenia inwestycji	Zabezpieczenie przekroczenia kosztów oraz zobowiązań z tytułu obsługi długu w okresie realizacji biurowca Symetris II w Łodzi. Wystawiona w EUR
Q22 - Projekt Echo - 128 Sp. z o.o. Sp. K. / Echo Investment S.A.	IREEF - Stryków Propco Sp. z o.o.	420 000	do 15.12.2019	Gwarancja jakości na roboty budowlane związane z biurowcem Q22 w Warszawie
Q22 - Projekt Echo - 128 Sp. z o.o. Sp. K. / Echo Investment S.A. / BZ WBK S.A.	IREEF - Stryków Propco Sp. z o.o.	56 258	do 15.12.2021	Gwarancja czynszowa związana ze sprzedażą biurowca Q22 w Warszawie. Zabezpieczeniem gwarancji czynszowej jest gwarancja bankowa wystawiona przez BZ WBK S.A. na zlecenie Echo Investment S.A. Gwarancja wystawiona w EUR.
Echo Investment S.A.	IREEF - Stryków Propco Sp. z o.o.	145 986	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
Echo - Opolska Business Park Sp. z o.o. Sp. K. / Echo Investment S.A.	Ventry Investments Sp. z o.o. Sp. K.	27 908	do 20.12.2019	Gwarancja czynszowa związana ze sprzedażą Q3 Business Campus I w Krakowie. Zabezpieczeniem gwarancji czynszowej jest gwarancja korporacyjna wystawiona przez Echo Investment S.A. Częściowo wystawiona w EUR.
Tryton - Projekt Echo - 127 Sp. z o.o. Sp. K. / Echo Investment S.A.	Emfold Investments Sp. z o.o. Sp. K.	42 508	do 20.12.2019	Gwarancja czynszowa związana ze sprzedażą biurowca Tryton Business House w Gdańsku. Zabezpieczeniem gwarancji czynszowej jest gwarancja korporacyjna wystawiona przez Echo Investment S.A. Częściowo wystawiona w EUR.

**GWARANCJE WYSTAWIONE PRZEZ ECHO INVESTMENT S.A. NA 30.06.2017 R.**

Gwarant	Na rzecz	Wartość [tys. PLN]	Termin ważności	Tytuł
<b>Symetris – Projekt Echo – 131 Sp. z o.o. Sp. K. / Echo Investment S.A.</b>	Flaxton Investments Sp. z o.o. Sp. K.	17 883	do 20.12.2019	Gwarancja czynszowa związana ze sprzedażą biurowca Symetris Business Park I w Łodzi. Zabezpieczeniem gwarancji czynszowej jest gwarancja korporacyjna wystawiona przez Echo Investment S.A. Częściowo wystawiona w EUR.
<b>Echo Investment S.A.</b>	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
<b>Projekt Echo – 135 Sp. z o.o. Sp.K. / Echo Investment S.A.</b>	A4 Business Park – „Iris Capital” Sp. z o.o. Sp.K.	21 191	do 25.04.2020	Gwarancja czynszowa związana ze sprzedażą biurowca A4 Business Park III w Katowicach. Zabezpieczeniem gwarancji czynszowej jest gwarancja korporacyjna wystawiona przez Echo Investment S.A. Częściowo wystawiona w EUR.
<b>Echo Investment S.A.</b>	PKO BP S.A.	25 700	do 30.09.2020	Zabezpieczenie dotyczące umowy kredytowej z 01.06.2017, gwarancja dotycząca przekroczenia kosztów do kwoty 25,7 mln PLN z 01.06.2017
<b>Razem</b>		<b>879 903</b>		

# Noty objaśniające do rachunku zysków i strat

## Nota 13

### PRZYCHODY OPERACYJNE STRUKTURA RZECZOWA - RODZAJE DZIAŁALNOŚCI [TYS. PLN]

	01.01.2018- 30.06.2018	01.01.2017- 30.06.2017
<b>Sprzedaż powierzchni mieszkaniowej i komercyjnej</b>	<b>72 052</b>	<b>60 033</b>
<b>Usługi realizacji inwestycji</b>	<b>53 751</b>	<b>38 253</b>
Od jednostek powiązanych:	28 523	37 736
- od jednostek zależnych	28 523	37 736
<b>Sprzedaż działek</b>	<b>1 781</b>	<b>198</b>
<b>Usługi najmu</b>	<b>3 400</b>	<b>3 230</b>
Od jednostek powiązanych:	1 470	977
- od jednostek zależnych	1 470	977
<b>Usługi prawne, księgowo, konsultingowe i informatyczne</b>	<b>4 651</b>	<b>6 732</b>
Od jednostek powiązanych:	4 548	6 710
- od jednostek zależnych	4 548	6 710
<b>Usługi finansowe, marketingowe, zabezpieczeń i pozostałe przychody</b>	<b>13 034</b>	<b>15 993</b>
Od jednostek powiązanych:	12 618	14 694
- od jednostek zależnych	12 616	14 691
- od kluczowego personelu	2	3
<b>Przychody operacyjne razem</b>	<b>148 669</b>	<b>124 439</b>
Od jednostek powiązanych:	47 159	60 117
- od jednostek zależnych	47 157	60 114
- od kluczowego personelu	2	3

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

transakcji z jednostkami powiązаныmi realizowane w minionym roku Spółka zaprezentowała w dodatkowych objaśnieniach.

## Nota 14A

POZOSTAŁE PRZYCHODY OPERACYJNE  
[TYS. PLN]

	01.01.2018- 30.06.2018	01.01.2017- 30.06.2017
<b>Rozwiązane rezerwy</b>	<b>6 030</b>	-
- na przewidywane koszty	6 030	-
<b>Pozostałe, w tym:</b>	<b>615</b>	<b>1 397</b>
- kary umowne	-	36
- przychody ze sprzedaży niefinansowych aktywów trwałych	130	492
- pozostałe	485	869
<b>Odsetki z tytułu pożyczek</b>	<b>9 142</b>	-
- od jednostek powiązanych, w tym:	9 142	-
- od jednostek zależnych	9 142	-
<b>Pozostałe odsetki</b>	<b>109</b>	<b>33</b>
- od pozostałych jednostek	109	33
<b>Razem</b>	<b>15 896</b>	<b>1 430</b>

## Nota 14B

POZOSTAŁE PRZYCHODY OPERACYJNE Z TYTUŁU DYWIDEND I UDZIAŁÓW  
W ZYSKACH [TYS. PLN]

	01.01.2018- 30.06.2018	01.01.2017- 30.06.2017
<b>Od jednostek powiązanych, w tym:</b>	<b>57 578</b>	<b>86 978</b>
- od jednostek zależnych	57 578	86 978
<b>Razem</b>	<b>57 578</b>	<b>86 978</b>

## Nota 15A

PRZYCHODY FINANSOWE Z TYTUŁU ODSETEK  
[TYS. PLN]

	01.01.2018- 30.06.2018	01.01.2017- 30.06.2017
<b>Pozostałe odsetki</b>		
- od pozostałych jednostek	764	313
<b>Razem</b>	<b>764</b>	<b>313</b>

## Nota 15B

## INNE PRZYCHODY FINANSOWE [TYS. PLN]

	01.01.2018- 30.06.2018	01.01.2017- 30.06.2017
dodatnie różnice kursowe	1 352	252
aktualizacja wartości pożyczek, kredytów i obligacji	1 235	234
pozostałe	-	529
<b>Inne przychody finansowe razem</b>	<b>2 587</b>	<b>1 015</b>

## Nota 16

## INFORMACJE O INSTRUMENTACH FINANSOWYCH [TYS. PLN]

Rodzaj instrumentu	Nota	Na dzień 30.06.2018	Wartość bilansowa na 31.12.2017	Na dzień 30.06.2017
<b>Aktywa finansowe</b>				
<b>Długoterminowe aktywa finansowe</b>		<b>904 801</b>	<b>1 720 411</b>	<b>-</b>
- certyfikaty inwestycyjne		904 801	1 720 411	-
<b>Pożyczki i należności</b>		<b>741 118</b>	<b>392 904</b>	<b>90 128</b>
- pożyczki długoterminowe	4	21 857	12 487	10 952
- pożyczki krótkoterminowe	4	673 480	316 253	42 632
- należności handlowe		45 781	64 164	36 544
<b>Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne</b>		<b>29 664</b>	<b>248 850</b>	<b>65 989</b>
- środki pieniężne o ograniczonej możliwości dysponowania		13 766	20 771	47 189
- środki pieniężne i ekwiwalenty pieniężne		15 898	228 079	18 800
<b>Zobowiązania finansowe</b>				
<b>Pozostałe zobowiązania finansowe</b>		<b>1 176 615</b>	<b>1 692 857</b>	<b>1 369 693</b>
- zobowiązania z tyt. emisji dłużnych papierów wartościowych	7, 9	1 069 822	1 286 351	866 273
- zobowiązania handlowe		31 793	35 642	28 363
- kredyty i pożyczki	7, 9	75 000	370 864	475 057

Do głównych instrumentów finansowych, z których Spółka korzysta, należą:

- pożyczki udzielone. Są one wyceniane wg zamortyzowanego kosztu, ustalonego metodą efektywnej stopy procentowej;
- zobowiązania finansowe, tj. zobowiązania z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych, kredytów bankowych, pozostałe zobowiązania (pożyczki i zobowiązania z tytułu dostaw i usług). Zobowiązania finansowe wycenia się metodą zamortyzowanego kosztu składnika zobowiązań, zgodnie z MSSF 9.

- długoterminowe aktywa finansowe, tj. certyfikaty inwestycyjne. Wycenia się je wg ceny nabycia, pomniejszonej o odpisy z tytułu trwałej utraty wartości.

Różnica z wyceny udziałów i akcji odnosi się na rachunek wyników w pozycji przychody/ koszty finansowe.

Wartości godziwe instrumentów finansowych nie różnią się istotnie od ich wartości bilansowych.

## Nota 17

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

Echo Investment nie jest stroną postępowania, ale deklaruje pełną współpracę z organami państwowymi, w celu jak najszybszego wyjaśnienia zaistniałej sytuacji. 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.

## 3.2

# INFORMACJE O SPRAWOZDANIACH FINANSOWYCH ECHO INVESTMENT S.A.





# Zasady przyjęte przy sporządzaniu raportu półrocznego Echo Investment S.A.

01

W skróconym śródrocznym sprawozdaniu Echo Investment S.A. prezentowane są dane finansowe za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2018 r. oraz dane porównywalne za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2017 r. i dane porównawcze za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2017 r. Walutą sprawozdawczą sprawozdania finansowego i funkcjonalną Echo Investment S.A. jest złoty polski („PLN”). Wszystkie dane finansowe w sprawozdaniu finansowym Spółki, o ile nie zaznaczono inaczej, prezentowane są w tysiącach PLN. Sprawozdanie zostało sporządzone zgodnie z MSR 34 „Śródroczna sprawozdawczość finansowa” przyjętym do stosowania w Unii Europejskiej. Sprawozdanie finansowe zostało sporządzone wg zasady kosztu historycznego z wyjątkiem nieruchomości inwestycyjnych, wycenianych wg wartości godziwej. W celu pełnego zrozumienia sytuacji finansowej i wyników działalności Spółki, jako jednostki dominującej w grupie Echo Investment, niniejsze sprawozdanie finansowe powinno być czytane łącznie ze skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym sporządzonym za okres 12 miesięcy zakończony dnia 31 grudnia 2017 r. To skonsolidowane sprawozdanie finansowe dostępne jest w siedzibie Spółki, w Kielcach al. Solidarności 36 lub pod adresem internetowym [www.echo.com.pl](http://www.echo.com.pl). Sprawozdanie sporządzono przy założeniu kontynuowania działalności gospodarczej w dającej się przewidzieć przyszłości, mając na uwadze fakt, że nie istnieją okoliczności wskazujące na zagrożenie

kontynuowania działalności. Zarząd Spółki wykorzystał swoją najlepszą wiedzę dotyczącą zastosowania standardów i interpretacji, jak również metod i zasad wyceny poszczególnych pozycji jednostkowego sprawozdania finansowego. Spółka przy sporządzaniu niniejszego sprawozdania zastosowała nowe standardy, zmiany do standardów i interpretacje wydane przez Komitet ds. IMSF, mające zastosowanie w przypadku Spółki dla okresu sprawozdawczego rozpoczynającego się 1 stycznia 2018 r. Zastosowane zmiany nie miały istotnego wpływu na prezentację danych i wycenę w sprawozdaniu finansowym. Lista nowych standardów, zmian do standardów i interpretacji wydanych przez Komitet ds. IMSF, które mają zastosowanie do niniejszego jednostkowego sprawozdania finansowego, znajduje się w punkcie 5 Skróconego śródrocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego. Lista standardów i interpretacji, które jeszcze nie obowiązują i nie zostały wcześniej zastosowane przez Spółkę, jest tożsama z listą opublikowaną w punkcie 6 Skróconego śródrocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

Rachunek zysków i strat oraz noty do rachunku zysków i strat obejmujące dane za okres 3 miesięcy zakończony 30 czerwca 2018 r. oraz dane porównawcze za okres 3 miesięcy zakończone 30 czerwca 2017 r. nie były przedmiotem przeglądu lub badania przez biegłego rewidenta.



Zobacz listę nowych standardów, zmian do standardów i interpretacji wydanych przez Komitet ds. IMSF na str. 100.



Zobacz listę standardów i interpretacji wydanych przez Komitet ds. IMSF, które jeszcze nie obowiązują i nie zostały wcześniej zastosowane przez Spółkę na str. 102.

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

02

## Zmiany zasad rachunkowości

Śródroczne skrócone jednostkowe sprawozdanie finansowe zostało sporządzone zgodnie z MSSF mającymi zastosowanie przy sporządzaniu śródrocznych sprawozdań finansowych (MSR 34 „Śródroczna sprawozdawczość finansowa”).

Zasady rachunkowości zastosowane do sporządzenia niniejszego śródrocznego skróconego jednostkowego sprawozdania finansowego są spójne z tymi,

które zastosowano przy sporządzaniu (jednostkowego) sprawozdania finansowego Spółki za rok zakończony 31 grudnia 2017 r., za wyjątkiem dobrowolnej zmiany zasad rachunkowości przyjętej przez Spółkę oraz za wyjątkiem zastosowania nowych standardów, zmian do standardów i interpretacji wydanych przez Komitet ds. IMSF, mających zastosowanie w przypadku Spółki dla okresu sprawozdawczego rozpoczynającego się 1 stycznia 2018 r.

## Dobrowolna zmiana zasad rachunkowości

Zarząd Spółki podjął decyzję o dobrowolnej zmianie polityki rachunkowości w zakresie momentu ujmowania przychodu ze sprzedaży lokali mieszkalnych i usługowych oraz odpowiadającego tym przychodom kosztu własnego. Dotychczas, przychody z tytułu sprzedaży lokali mieszkalnych i usługowych ujmowane były zgodnie z MSR 18 „Przychody” w momencie przeniesienia własności tych lokali umową sprzedaży po zakończeniu realizacji obiektu i uzyskaniu prawa użytkowania lokali. W ocenie Zarządu, zastosowane po raz pierwszy przepisy MSSF 15 „Przychody z umów z klientami”, które zastępują MSR 18, nie mają wpływu na tę zasadę. Jednakże Zarząd Spółki, analizując m.in. obecną dominującą praktykę rynkową, podjął decyzję, że momentem lepiej odzwierciedlającym moment przeniesienia znaczących ryzyk i korzyści (przeniesienia kontroli zgodnie z MSSF 15) na nabywcę lokalu nie jest podpisanie ostatecznej umowy przeniesienia własności lokalu, a wydanie kupującemu nieruchomości. Następuje to na podstawie podpisanego przez strony protokołu odbioru wyłącznie po zakończeniu procesu budowlanego nieruchomości i otrzymaniu pozwolenia na użytkowanie, a także pod warunkiem

dokonania przez kupującego 100% wpłat na poczet ceny nabycia nieruchomości. W ocenie Zarządu, spełnienie powyższych warunków, w szczególności wobec otrzymania całości wpłaty i akceptacji lokalu przez kupującego poprzez podpisanie protokołu odbioru, eliminuje ryzyka związane z procesem deweloperskim i efektywnie prowadzi do przekazania korzyści oraz ryzyk (kontroli) nad lokalem kupującemu. Podejmując decyzję, Zarząd Spółki przeanalizował historyczne przypadki odstąpienia od umowy (nieprzystąpienia do umowy przeniesienia lokalu) po podpisaniu protokołu odbioru i stwierdził, że są wyjątkowo sporadyczne, co potwierdza powyższe wnioski.

Przyjęta zmiana skutkuje wcześniejszym rozpoznanem przychodu ze sprzedaży oraz kosztu własnego, a co za tym idzie – marży na sprzedaży lokali. Zgodnie z wymogami MSR 8 „Zasady (polityka) rachunkowości, zmiany wartości szacunkowych i korygowanie błędów”, powyższa zmiana zasad rachunkowości została wprowadzona retrospektywnie. Oznacza to, że skorygowany został bilans otwarcia kapitałów własnych Spółki (Grupy) najwcześniejszego prezen-

towanego okresu, czyli na dzień 1 stycznia 2017 r. oraz dane porównawcze zaprezentowane w niniejszym śródrocznym skróconym jednostkowym sprawozdaniu finansowym, tak jak gdyby zmieniona zasada rachunkowości była stosowana od zawsze.

Podsumowując, Spółka zdecydowała się na zmianę polityki rachunkowości w powyższym zakresie ponieważ w ocenie Zarządu, nowe zasady rozpoznawania przychodów dostarczają bardziej wiarygodnych i użytecznych informacji. Nowa polityka rachunkowości lepiej odzwierciedla ekonomiczną treść transakcji sprzedaży lokali mieszkalnych, w tym moment przejścia korzyści i ryzyk, a także jest zgodna z obserwowaną praktyką rynkową w tym zakresie wśród deweloperów mieszkaniowych.

Nowa polityka rachunkowości jest zgodna z zapisami Międzynarodowych Standardów Rachunkowości, w szczególności z zapisami MSSF 15 „Przychody z umów z klientami”.

Dane porównawcze w niniejszym sprawozdaniu finansowym zostały odpowiednio przekształcone. Wpływ powyższych zmian na poszczególne pozycje sprawozdania z sytuacji finansowej na 1 stycznia 2017 r., 30 czerwca 2017 r. oraz 31 grudnia 2017 r., a także na rachunek zysków i strat za okres od 1 stycznia 2017 r. do 30 czerwca 2017 r. przedstawiają poniższe tabele.

Najważniejsze zmiany w danych porównawczych na 30.06.2017 r.

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

	30.06.2017 - dane zatwierdzone	30.06.2017 - dane przekształcone	Zmiana
<b>Aktywa</b>			
Aktywo z tytułu odroczonego podatku dochodowego	48 700	47 890	(810)
Zapasy	370 931	360 219	(10 712)
<b>Pasywa</b>			
Zysk z lat ubiegłych	2 165	2 008	(157)
Zysk netto	38 343	41 953	3 610
Otrzymane kaucje i zaliczki	113 016	98 041	(14 975)

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

	01.01.2017 - 30.06.2017 - dane zatwierdzone	01.01.2017 - 30.06.2017 - dane przekształcone	Zmiana
<b>Przychody</b>	110 987	124 439	13 452
Koszt własny sprzedaży	(78 508)	(87 503)	(8 995)
Zysk brutto ze sprzedaży	32 479	36 936	4 457
<b>Zysk operacyjny</b>	<b>54 326</b>	<b>58 783</b>	<b>4 457</b>
			-
<b>Zysk brutto</b>	<b>29 393</b>	<b>33 850</b>	<b>4 457</b>
Podatek dochodowy	8 950	8 103	(847)
<b>Zysk netto</b>	<b>38 343</b>	<b>41 953</b>	<b>3 610</b>

Najważniejsze zmiany w danych porównawczych na 31.12.2017 r.

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

	31.12.2017 - dane zatwierdzone	31.12.2017 - dane przekształcone	Zmiana
<b>Aktywa</b>			
Aktywo z tytułu odroczonego podatku dochodowego	14 366	13 840	(526)
Zapasy	229 422	217 987	(11 435)
<b>Pasywa</b>			
Zysk z lat ubiegłych	2 165	2 008	(157)
Zysk netto	632 496	634 896	2 400
Otrzymane kaucje i zaliczki	65 706	51 502	(14 204)

# Metody ustalania wyniku finansowego

## 03

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 oraz przekazania nabywcy ryzyka i korzyści wynikających z prawa własności towarów i produktów, oraz gdy kwotę przychodów można wycenić w wiarygodny sposób. W szczególności przychody z tytułu sprzedaży realizowanych przez Spółkę lokali mieszkalnych i usługowych ujmowane są zgodnie z MSR 18 i KIMSF 15 w momencie przeniesienia własności tych lokali umową sprzedaży po zakończeniu realizacji obiektu i uzyskaniu prawa użytkowania lokali. Przychody z tytułu najmu powierzchni mieszkalnych i komercyjnych są ujmowane liniowo w okresie obowiązywania zawartych umów. Przychody z tytułu usług prawnych, konsultingowych, informatycznych, finansowych, marketingowych, zabezpieczających i pozostałych usług ze sprzedaży ujmuje się w okresie, w którym świadczono usługi.

### KOSZT WŁASNY SPRZEDAŻY

Na koszty wytworzenia sprzedanych towarów, produktów i usług składają się poniesione koszty dotyczące przychodów danego roku obrotowego oraz koszty zarachowane, które nie zostały jeszcze poniesione. Pozycja ta obejmuje również koszty, które mają bezpośredni związek z przychodami od podmiotów powiązanych z tytułu świadczenia usług (w tym usług realizacji inwestycji, doradztwa budowlanego i inżynierskiego).

Koszt sprzedanych towarów i produktów 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. Szczegółowa identyfikacja kosztów związanych z wynagrodzeniami pracowników, ujmowanych w ramach kosztu własnego sprzedaży, jest dokonywana na podstawie sporządzanej przez pracowników ewidencji czasu pracy, w podziale na poszczególne realizowane projekty.

### 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 pracowników administracyjnych oraz koszty utrzymania pracowników w części w której da się je przypisać do projektu oraz pozostałe koszty związane z utrzymaniem zasobów.

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

- w świetle MSR 2, koszty te podlegają wyłączeniu z ceny nabycia lub kosztu wytworzenia zasobów z uwagi na to, że nie są ponoszone w celu doprowadzenia zasobów 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 finansowe dotyczące okresu bieżącego są ujmowane w rachunku zysków i strat, z wyjątkiem kosztów podlegających aktywowaniu zgodnie z roz-

wiązaniem ujętym w MSR 23. Spółka aktywuje tę część kosztów finansowych, które są bezpośrednio powiązane z nabyciem i wytworzeniem składników majątkowych wymagających dłuższego czasu przygotowania ich do zamierzonego użytkowania lub sprzedaży ujętych jako zapasy i inwestycje rozpoczęte. Aktywowaniu podlega kwota kosztów ustalona przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej pomniejszona o przychody uzyskane z tymczasowego lokowania środków pieniężnych (czyli kwot odsetek od lokat bankowych z wyjątkiem lokat wynikających z blokad rachunków, umów akredytywy). Koszty finansowania ogólnego podlegające kapitalizacji ustala się przy zastosowaniu stopy kapitalizacji w odniesieniu do poniesionych nakładów na dany składnik aktywów.

### ZAPASY

W pozycji zapasów ujmuje się: półprodukty i produkty w toku, produkty gotowe, towary. Ze względu na specyfikę działalności, zakupione grunty lub 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, takie jak nakłady na:

- usługi projektowania, roboty budowlane itp. świadczone przez firmy zewnętrzne,
- wynagrodzenia pracowników zatrudnionych w ramach zespołu budowlanego.

Szczegółowa identyfikacja kosztów związanych z wynagrodzeniami pracowników ujmowanych w ramach kosztu własnego sprzedaży jest dokonywana na podstawie sporządzanej przez pracowników ewidencji czasu pracy, w podziale na poszczególne realizowane projekty.

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.

# Istotne umowy zawarte przez Echo Investment S.A. z podmiotami powiązanymi

04

W związku z przyjętą przez grupę Echo Investment strategią realizacji każdego centrum handlowego, biurowca oraz wybranych projektów mieszkaniowych przez odrębny podmiot zależny, znacząca część realizowanych przez Echo Investment S.A. transakcji realizowana jest z podmiotami powiązanymi

## UMOWY DOTYCZĄCE NAJWIĘKSZYCH TRANSAKCI Z PODMIOTAMI POWIĄZANymi W I POŁOWIE 2018 R. [TYS. PLN]

Przedmiot umowy - zobowiązanie Echo Investment S.A	Data zawarcia umowy	Kontrahent - inwestor	Wartość transakcji
Kompleksowe zarządzanie inwestycją oraz świadczenie usług doradczych we wszystkich sprawach związanych z realizacją centrum handlowego Libero w Katowicach.	01.07.2016	Galeria Libero - Projekt Echo 120 Sp. z o.o. Sp.K.	3 598
Kompleksowe zarządzanie inwestycją oraz świadczenie usług doradczych we wszystkich sprawach związanych z realizacją drugiego etapu kompleksu biurowego we Wrocławiu.	01.04.2016	Sagittarius - Projekt Echo 113 Sp. z o.o. Sp.K.	1 465
Umowa o prowadzenie wynajmu powierzchni w kompleksie budynków biurowych Browary Warszawskie w Warszawie przy ul. Grzybowskiej.	01.09.2016	Dellia Investments - Projekt Echo 115 Sp. z o.o. Sp.K.	1 364
Kompleksowe zarządzanie inwestycją oraz świadczenie usług doradczych we wszystkich sprawach związanych z budową centrum handlowego w Warszawie.	15.09.2016	Projekt Echo 138 Sp. z o.o. Sp.K.	5 097
Kompleksowe zarządzanie inwestycją oraz świadczenie usług doradczych we wszystkich sprawach związanych z realizacją biurowca O3 Business Campus III w Krakowie przy ul. Opolskiej.	01.11.2016	Echo - Opolska Business Park Sp. z o.o. Sp.K.	1 406
Kompleksowe zarządzanie inwestycją oraz świadczenie usług wynajmu Galerii Młociny w Warszawie.	31.05.2017	Berea Sp. z o.o.	5 941
Kompleksowe zarządzanie inwestycją oraz świadczenie usług doradczych we wszystkich sprawach związanych z realizacją budynku biurowego Browary Warszawskie przy ul. Grzybowskiej w Warszawie.	30.06.2017	Dellia Investments - Projekt Echo 115 Sp. z o.o. Sp.K.	1 412
Kompleksowe zarządzanie inwestycją oraz świadczenie usług doradczych we wszystkich sprawach związanych z realizacją budynku biurowego Moje Miejsce I przy ul. Beethovena w Warszawie.	01.08.2017	Projekt Beethovena - Projekt Echo 122 Sp. z o.o. SKA	1 561
Kompleksowe zarządzanie inwestycją oraz świadczenie usług doradczych we wszystkich sprawach związanych z realizacją budowanej nieruchomości we Wrocławiu przy ul. Jedności Narodowej.	01.10.2017	Echo - Browary Warszawskie Sp. z o.o. Sp.K.	1 408
Umowa sprzedaży własności nieruchomości przy ul. św. Stanisława w Warszawie.	23.03.2018	Senia 2 Sp. z o.o.	1 550
Kompleksowe zarządzanie inwestycją oraz świadczenie usług doradczych we wszystkich sprawach związanych z realizacją projektu mieszkań na wynajem R4R przy ul. Grzybowskiej w Warszawie.	01.12.2017	Dellia Investments - Projekt Echo 115 Sp. z o.o. Sp.K.	1 092

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

## TRANSAKCJE Z PODMIOTAMI POWIAZANYMI NA 30.06.2018 R. [TYS. PLN]

Podmiot powiązany	Sprzedaż 01.01.2018 - 30.06.2018	Zakup 01.01.2018 - 30.06.2018	Należności	Zobowiązania
Jednostki zależne	47 157	15 186	29 146	4 287
Zarząd Spółki	2	-	-	-
<b>Razem</b>	<b>47 159</b>	<b>15 186</b>	<b>29 146</b>	<b>4 287</b>

## TRANSAKCJE Z PODMIOTAMI POWIAZANYMI NA 31.12.2017 R. [TYS. PLN]

Podmiot powiązany	Sprzedaż 01.01.2017 - 31.12.2017	Zakup 01.01.2017 - 31.12.2017	Należności	Zobowiązania
Jednostki zależne	133 180	31 355	48 847	3 025
Zarząd Spółki	1	-	-	-
<b>Razem</b>	<b>133 181</b>	<b>31 355</b>	<b>48 847</b>	<b>3 025</b>

## TRANSAKCJE Z PODMIOTAMI POWIAZANYMI NA 30.06.2017 R. [TYS. PLN]

Podmiot powiązany	Sprzedaż 01.01.2017 - 30.06.2017	Zakup 01.01.2017 - 30.06.2017	Należności	Zobowiązania
Jednostki zależne	58 870	-	27 842	5 699
Zarząd Spółki	3	-	-	-
<b>Razem</b>	<b>58 873</b>	<b>-</b>	<b>27 842</b>	<b>5 699</b>



# Szacunki Zarządu Spółki

05

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

## ZAPASY

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

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

## UTRATA WARTOŚCI UDZIAŁÓW W JEDNOSTKACH ZALEŻNYCH, WSPÓŁZALEŻNYCH I STOWARZYSZO- NYCH

Test na utratę wartości przeprowadza się, gdy istnieją przesłanki wskazujące na to, że wartość bilansowa inwestycji nie zostanie odzyskana. Ocena utraty wartości udziałów w jednostkach zależnych, współzależnych i stowarzyszonych bazuje na analizie wartości godziwej aktywów i zobowiązań posiadanych przez poszczególne jednostki oraz na oczekiwaniach względem przyszłych przepływów z działalności tych jednostek. W procesie oceny, Spółka ocenia także czas trwania i stopień, w jakim bieżąca wartość udziałów jest niższa od jej ceny nabycia oraz perspektywy danej jednostki i plany dotyczące posiadanych przez nią projektów inwestycyjnych. Wszystkie istotne spadki wartości godziwej aktywów jednostek zależnych zostały uznane przez Zarząd za długotrwałe i skutkowały dokonaniem odpisu udziałów w jednostkach zależnych. W szczególności, w przypadku istotnych jednostek zależnych które nie prowadziły 30 czerwca 2018 r. istotnej działalności operacyjnej, wartość dokonanych odpisów odpowiada całkowitej wartości różnicy pomiędzy wartością aktywów netto danej jednostki zależnej, a ceną nabycia udziałów.

## ANALIZA WRAŻLIWOŚCI W ZAKRESIE UTRATY WARTOŚCI UDZIAŁÓW, AKCJI I FUNDUSZY [TYS. PLN]

	Wartość obliczona dla celów analizy		
	na dzień 30.06.2018	na dzień 31.12.2017	na dzień 30.06.2017
Stan posiadanych udziałów, akcji i funduszy	1 868 276	2 648 207	2 365 508
Przychody / koszty finansowe z tytułu wyceny udziałów, akcji i funduszy	(4 546)	(3 121)	56 178
Szacowana procentowa zmiana wartości udziałów, akcji i funduszy	+/- 1 p.p.	+/- 1 p.p.	+/- 1 p.p.
Szacowane przychody / koszty finansowe z tytułu potencjalnej zmiany wartości udziałów, akcji i funduszy	18 683	26 482	23 655
<b>Razem: wpływ na wynik brutto okresu</b>	<b>18 683</b>	<b>26 482</b>	<b>23 655</b>
Podatek dochodowy	3 550	5 032	4 494
<b>Razem: wpływ na wynik netto okresu</b>	<b>15 133</b>	<b>21 450</b>	<b>19 161</b>

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

### ODRO CZONY PODATEK DOCHODOWY

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

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

### PODATKI BIEŻĄCE – NIEPEWNOŚĆ ZWIĄZANA Z ICH ROZLICZENIAMI

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.

Od 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 tworzonych 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 przepisów 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 znoszących lub kompensujących oraz inne działania o podobnym działaniu do wcześniej wspomnianych, mogą być potraktowane jako przesłanka istnienia sztucznych czynności podlegających przepisom GAAR. Nowe regulacje będą wymagać 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 osiągane. Wdrożenie powyższych przepisów umożliwi polskim organom kontroli podatkowej kwestionowanie realizowanych przez podatników prawnych ustaleń i porozumień, takich jak restrukturyzacja i reorganizacja grupy.

#### ZOBOWIĄZANIA ZWIĄZANE Z PROJEKTAMI INWESTYCYJNYMI

Zabezpieczenie wpływów czynszowych (Master Lease) szacowane jest na podstawie informacji:

- z podpisanych umów najmu, dla powierzchni nie wynajętych na podstawie przewidywanych dat przekazania powierzchni oraz szacunków dotyczących stawek najmu oraz wakacji czynszowych.

Na tej podstawie szacowany jest:

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

Szacunek jest robiony 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 0.

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

Udział w zyskach (Profit Share) liczony jest jako określony w umowie procent zysku dla podmiotu trzeciego, uwzględniający wszelkie koszty, w tym koszt zabezpieczenia wpływów czynszowych.

Zysk uwzględniany do wyliczenia udziału w zyskach jest kalkulowany jako zysk po opodatkowaniu.



**Nicklas Lindberg**  
Prezes



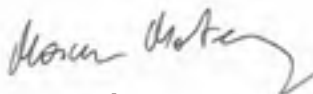
**Maciej Drozd**  
Wiceprezes



**Piotr Gromniak**  
Wiceprezes



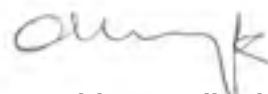
**Artur Langner**  
Wiceprezes



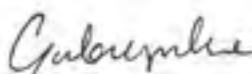
**Marcin Materny**  
Członek Zarządu



**Rafał Mazurczak**  
Członek Zarządu



**Waldemar Olbryk**  
Członek Zarządu



**Anna Gabryszewska-Wybraniec**  
Główny Księgowy

Kielce, 10 września 2018 r.

# CZEŚĆ 4

## OŚWIADCZENIE ZARZĄDU



Zarząd Echo Investment S.A. oświadcza, że wedle swojej najlepszej wiedzy, półroczne sprawozdanie finansowe i dane porównywalne zostały sporządzone zgodnie z obowiązującymi zasadami rachunkowości i odzwierciedlają w sposób prawdziwy, rzetelny i jasny sytuację majątkową i finansową Spółki i Grupy oraz ich wynik finansowy. Półroczne sprawozdanie zarządu z działalności Spółki i Grupy zawiera prawdziwy obraz rozwoju i osiągnięć oraz sytuacji Echo Investment S.A. i jej grupy kapitałowej, w tym opis podstawowych zagrożeń i ryzyka.

Zarząd Echo Investment S.A. oświadcza, że podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych, dokonujący przeglądu skróconych śródrocznych sprawozdań finansowych pierwszą połowę 2018 r. został wybrany zgodnie z przepisami prawa. Podmiot ten oraz biegli rewidenci dokonujący przeglądu tego sprawozdania spełniali warunki do wyrażenia bezstronnej i niezależnej opinii o badanym półrocznym sprawozdaniu finansowym, zgodnie z obowiązującymi przepisami i normami zawodowymi.



**Nicklas Lindberg**  
Prezes



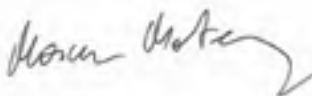
**Maciej Drozd**  
Wiceprezes



**Piotr Gromniak**  
Wiceprezes



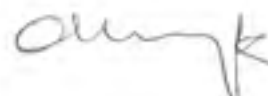
**Artur Langner**  
Wiceprezes



**Marcin Materny**  
Członek Zarządu



**Rafał Mazurczak**  
Członek Zarządu



**Waldemar Olbryk**  
Członek Zarządu

Kielce, 10 września 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

---