



Skonsolidowany raport roczny
Grupy Kapitałowej Echo Investment
za 2011 rok

ECHO
investment

SPIS TREŚCI

I.	LIST DO AKCJONARIUSZY, PARTNERÓW I KLIENTÓW	4
II.	SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE FINANSOWE GRUPY KAPITAŁOWEJ ECHO INVESTMENT ZA 2011 ROK	5
III.	Sprawozdanie zarządu Echo Investment S.A. z działalności Grupy Kapitałowej Echo Investment za 2011 rok	60
1.	Omówienie podstawowych wielkości ekonomiczno-finansowych, ujawnionych w sprawozdaniu finansowym Grupy Kapitałowej Echo Investment za 2011 rok	60
2.	Opis istotnych czynników ryzyka i zagrożeń z określeniem w jakim stopniu Grupa Kapitałowa jest na nie narażona	61
3.	Informacje o podstawowych produktach wraz z ich określeniem wartościowym i ilościowym oraz udziałem poszczególnych grup produktów w sprzedaży Grupy Kapitałowej Echo Investment, a także zmianach w tym zakresie w roku obrotowym.	62
3.1.	Segmenty działalności	62
3.2.	Struktura przychodów	69
4.	Informacja o rynkach zbytu, w podziale na krajowe i zagraniczne oraz o źródłach zaopatrzenia w materiały do produkcji, ze wskazaniem uzależnienia od jednego lub kilku odbiorców i dostawców, a w przypadku, gdy udział jednego odbiorcy lub dostawcy osiąga co najmniej 10% przychodów ze sprzedaży ogółem - nazwy dostawcy lub odbiorcy, jego udziały w sprzedaży lub zaopatrzeniu oraz jego formalne powiązania z Grupą Kapitałową	69
5.	Informacje o umowach znaczących dla działalności gospodarczej Grupy Kapitałowej, w tym znanych podmiotom z Grupy Kapitałowej umowach zawartych pomiędzy akcjonariuszami oraz umowach ubezpieczenia, współpracy lub kooperacji, zawartych w 2011 roku.	70
5.1.	Umowy znaczące dla działalności gospodarczej Grupy Kapitałowej	70
5.2.	Umowy zawarte pomiędzy akcjonariuszami	78
5.3.	Umowy ubezpieczenia Grupy Kapitałowej	78
5.4.	Umowy współpracy lub kooperacji	78
6.	Opis organizacji grupy kapitałowej emitenta ze wskazaniem jednostek podlegających konsolidacji oraz opis zmian w organizacji grupy kapitałowej emitenta wraz z podaniem ich przyczyn oraz informacje o powiązaniach organizacyjnych lub kapitałowych emitenta z innymi podmiotami oraz określeniem jego głównych inwestycji krajowych i zagranicznych (papiery wartościowe, instrumenty finansowe i nieruchomości), w tym inwestycji kapitałowych dokonanych poza jego grupą jednostek powiązanych oraz opis metod ich finansowania	78
6.1.	Opis zmian w organizacji grupy kapitałowej emitenta wraz z podaniem ich przyczyn	81
6.2.	Główne inwestycje krajowe i zagraniczne	86
7.	Charakterystyka polityki w zakresie kierunków rozwoju grupy kapitałowej emitenta	91
8.	Informacje o istotnych transakcjach zawartych przez Emitenta lub jednostkę od niego zależną z podmiotami powiązanymi na innych warunkach niż rynkowe, wraz z ich kwotami oraz informacjami określającymi charakter tych transakcji	92
9.	Informacje o zaciągniętych i wypowiedzianych w danym roku obrotowym umowach dotyczących kredytów i pożyczek	92
9.1.	Umowy kredytowe podmiotu dominującego	92
9.2.	Umowy kredytowe podmiotów zależnych	92
9.3.	Umowy pożyczek	94
9.4.	Umowy instrumentów dłużnych	94
10.	Informacje o udzielonych w danym roku obrotowym pożyczkach	95
11.	Informacje o udzielonych i otrzymanych w danym roku obrotowym poręczeniach i gwarancjach	95
11.1.	Umowy poręczeń	95
11.2.	Umowy gwarancji	95
12.	W przypadku emisji papierów wartościowych w okresie objętym raportem opis wykorzystania przez Emitenta wpływów z emisji do chwili sporządzenia sprawozdania z działalności	97
13.	Wyjaśnienie różnic pomiędzy wynikami finansowymi wykazanymi w raporcie rocznym, a wcześniej publikowanymi prognozami na dany rok	97
14.	Ocena zarządzania zasobami finansowymi Grupy Kapitałowej, ze szczególnym uwzględnieniem zdolności wywiązywania się z zaciągniętych zobowiązań oraz określenie ewentualnych zagrożeń i działań, jakie Emitent podjął lub zamierza podjąć w celu przeciwdziałania tym zagrożeniom	98
15.	Ocena możliwości realizacji zamierzeń inwestycyjnych, w tym inwestycji kapitałowych, w porównaniu do wielkości posiadanych środków z uwzględnieniem możliwych zmian w strukturze finansowania tej działalności	100
16.	Ocena czynników i nietypowych zdarzeń mających wpływ na wyniki finansowe osiągnięte w 2011 roku z określeniem stopnia wpływu tych czynników lub nietypowych zdarzeń na osiągnięty wynik	100
17.	Charakterystyka zewnętrznych i wewnętrznych czynników istotnych dla rozwoju Grupy Kapitałowej oraz opis perspektyw rozwoju działalności Grupy Kapitałowej co najmniej do końca roku obrotowego, z uwzględnieniem elementów strategii rynkowej.	101
17.1.	Charakterystyka zewnętrznych i wewnętrznych czynników istotnych dla rozwoju Grupy Kapitałowej	101
17.2.	Perspektywy rozwoju działalności gospodarczej Grupy Kapitałowej co najmniej do końca 2012 roku, z uwzględnieniem elementów strategii rynkowej.	102

18. Zmiany w podstawowych zasadach zarządzania przedsiębiorstwem Emitenta i jego Grupą Kapitałową	102
19. Umowy zawarte między Emitentem a osobami zarządzającymi, przewidujące rekompensatę w przypadku ich rezygnacji lub zwolnienia z zajmowanego stanowiska bez ważnej przyczyny lub gdy ich odwołanie lub zwolnienie następuje z powodu połączenia Spółki przez przejęcie	103
20. Wartość wynagrodzeń, nagród i korzyści, w tym wynikających z programów motywacyjnych lub premiowych opartych na kapitale Emitenta, w tym programów opartych na obligacjach z prawem pierwszeństwa, zamiennych, warrantach subskrypcyjnych (w pieniądzu, naturze lub jakiegokolwiek innej formie), wypłaconych, należnych lub potencjalnie należnych, odrębnie dla każdej z osób zarządzających i nadzorujących Emitenta, bez względu na to czy były one zaliczane w koszty, czy też wynikały z podziału zysku oraz wartość wynagrodzeń i nagród otrzymywanych z tytułu pełnienia funkcji we władzach jednostek podporządkowanych.	103
20.1. Wynagrodzenie osób zarządzających	103
20.2. Wynagrodzenie osób nadzorujących	103
21. Łączna liczba i wartość nominalna wszystkich akcji Emitenta oraz akcji i udziałów w jednostkach powiązanych Emitenta, będących w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących	104
21.1. Stan posiadania akcji Echo Investment S.A. przez osoby nadzorujące	104
21.2. Stan posiadania akcji Echo Investment S.A. przez osoby zarządzające	104
22. Informacja o znanych Emitentowi umowach (w tym również zawartych po dniu bilansowym), w wyniku których mogą w przyszłości nastąpić zmiany w proporcjach posiadanych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy	105
23. Informacja o systemie kontroli programów akcji pracowniczych	105
24. Informacje dotyczące umowy z podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych, o dokonanie badania lub przeglądu sprawozdania finansowego lub skonsolidowanego sprawozdania finansowego	105
25. Opis głównych cech stosowanych w przedsiębiorstwie emitenta systemów kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem w odniesieniu do procesu sporządzania sprawozdań finansowych i skonsolidowanych sprawozdań finansowych.	105
25.1. Opis głównych cech stosowanych w przedsiębiorstwie systemu kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem.	105
25.2. Szczegółowy opis głównych cech stosowanych w przedsiębiorstwie emitenta systemów kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem w odniesieniu do procesu sporządzania sprawozdań finansowych i skonsolidowanych sprawozdań finansowych.	106
25.3. Opis pozostałego wykorzystania systemu kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem w Spółce z uwzględnieniem znaczenia systemu finansowo-księgowego	107
25.4. Zarządzanie ryzykiem w Spółce.	108
IV. OŚWIADCZENIE ZARZĄDU	109

I. LIST DO AKCJONARIUSZY, PARTNERÓW I KLIENTÓW

Szanowni Państwo,

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

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

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

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

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

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

Głównym celem na nadchodzące lata pozostaje systematyczny wzrost wartości Spółki.

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

Z poważaniem

Piotr Gromniak



Prezes Zarządu

II. SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE FINANSOWE GRUPY KAPITAŁOWEJ ECHO INVESTMENT ZA 2011 ROK

SKONSOLIDOWANE ROCZNE SPRAWOZDANIE Z SYTUACJI FINANSOWEJ [W TYS. PLN]

	NOTA	31.12.2011	31.12.2010
AKTYWA			
1. Aktywa trwałe			
1.1. Wartości niematerialne	2	1 428	1 227
1.2. Rzeczowe aktywa trwałe	3	55 866	24 952
1.3. Należności długoterminowe	4	7	39
1.4. Nieruchomości inwestycyjne	5	2 893 756	2 808 083
1.5. Nieruchomości inwestycyjne w budowie	5	1 047 624	689 039
1.6. Inwestycje finansowe	6	106 019	4
1.7. Udzielone pożyczki	7	-	21
1.8. Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	8	42 201	15 404
		4 146 901	3 538 769
2. Aktywa obrotowe			
2.1. Zapasy	9, 10	500 938	474 593
2.2. Należności z tytułu podatku dochodowego		1 345	1 839
2.3. Należności z tytułu pozostałych podatków		82 925	42 111
2.4. Należności handlowe i pozostałe	11	73 663	52 491
2.5. Udzielone pożyczki	7	161	1 039
2.6. Pochodne instrumenty finansowe	12	-	828
2.7. Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne	13	561 385	379 289
		1 220 417	952 190
AKTYWA RAZEM		5 367 318	4 490 959

	NOTA	31.12.2011	31.12.2010
PASYWA			
1. Kapitał własny			
1.1. Kapitał własny przypisany akcjonariuszom jednostki dominującej		2 064 213	1 875 575
1.1.1. Kapitał zakładowy	14	21 000	21 000
1.1.2. Kapitał zapasowy	15	1 857 464	1 709 726
1.1.3. Zakumulowany zysk (strata)		176 493	147 738
1.1.4. Różnice kursowe z przeliczenia		9 256	(2 889)
1.2. Kapitały udziałowców niekontrolujących	16	(59)	(59)
		2 064 154	1 875 516
2. Rezerwy			
2.1. Rezerwy długoterminowe	20	8 613	7 247
2.2. Rezerwy krótkoterminowe	20	4 773	4 318
2.3. Rezerwa długoterminowa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	8	280 323	239 870
		293 709	251 435
3. Zobowiązania długoterminowe			
3.1. Kredyty i pożyczki	17	2 241 553	1 746 175
3.2. Pochodne instrumenty finansowe	12	13 169	10 310
3.3. Otrzymane kaucje i zaliczki		40 413	40 439
3.4. Zobowiązania z tyt. leasingu (wieczyste użytkowanie gruntu)	18	76 688	56 756
		2 371 823	1 853 680
4. Zobowiązania krótkoterminowe			
4.1. Kredyty i pożyczki	17	317 499	325 200
4.2. Pochodne instrumenty finansowe	12	20 670	8 586
4.3. Zobowiązania z tytułu podatku dochodowego		3 481	2 839
4.4. Zobowiązania z tytułu pozostałych podatków		16 434	37 964
4.5. Zobowiązania handlowe	19	192 528	102 550
4.6. Zobowiązania pozostałe	19	10 004	11 908
4.7. Otrzymane kaucje i zaliczki		77 016	21 281
		637 632	510 328
PASYWA RAZEM		5 367 318	4 490 959

	31.12.2011	31.12.2010
Wartość księgowa (w tys. zł)	2 064 213	1 875 575
Liczba akcji (w tys. sztuk)	420 000	420 000
Wartość księgowa na jedną akcję	4,91	4,47
Rozwodniona liczba akcji	420 000	420 000
Rozwodniona wartość księgowa na jedną akcję	4,91	4,47

SKONSOLIDOWANY ROCZNY RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT [W TYS. PLN]

	NOTA	01.01.2011- 31.12.2011	01.01.2010- 31.12.2010
Przychody	21	406 935	426 396
Koszt własny sprzedaży	22	(161 082)	(167 941)
Zysk (strata) brutto ze sprzedaży		245 853	258 455
Zysk (strata) z nieruchomości inwestycyjnych	23	349 706	(38 812)
Koszty sprzedaży		(26 358)	(22 088)
Koszty ogólnego zarządu		(52 380)	(40 333)
Pozostałe przychody operacyjne	24	36 660	25 034
Pozostałe koszty operacyjne	24	(14 116)	(13 565)
Zysk operacyjny		539 365	168 691
Przychody finansowe	25	1 819	6 806
Koszty finansowe	25	(147 602)	(125 136)
Zysk (strata) z tytułu pochodnych instrumentów walutowych	26	(18 522)	45 933
Zysk (strata) z tytułu różnic kursowych	27	(175 349)	40 876
Udział w zysku jednostek stowarzyszonych		-	162
Zysk (strata) brutto		199 711	137 332
Podatek dochodowy	28	(23 243)	10 312
- część bieżąca		(7 519)	(10 437)
- część odroczone		(15 724)	20 749
Zysk (strata) netto, w tym:		176 468	147 644
Zysk (strata) przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej		176 493	147 738
Zysk (strata) mniejszości		(25)	(94)
Zysk (strata) przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej		176 493	147 738
Średnia ważona liczba akcji zwykłych (w tys. sztuk)		420 000	420 000
Zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w zł)		0,42	0,35
Średnia ważona rozwodniona liczba akcji zwykłych (w tys. sztuk)		420 000	420 000
Zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w zł)		0,42	0,35

SKONSOLIDOWANE ROCZNE SPRAWOZDANIE Z CAŁKOWITYCH DOCHODÓW [W TYS. PLN]

	NOTA	01.01.2011- 31.12.2011	01.01.2010- 31.12.2010
Zysk netto		176 468	147 644
Inne całkowite dochody:			
- różnice kursowe z przeliczenia operacji zagranicznych		12 145	(5 849)
Inne całkowite dochody netto		12 145	(5 849)
Całkowity dochód za okres 12 miesięcy, w tym:		188 613	141 795
Całkowity dochód przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej		188 638	141 889
Całkowity dochód mniejszości		(25)	(94)

ZESTAWIENIE ZMIAN W SKONSOLIDOWANYM KAPITALE WŁASNYM (TYS. ZŁ)

	KAPITAŁ ZAKŁADOWY	KAPITAŁ ZAPASOWY	AKUMULOWANY ZYSK ROKU BIEŻĄCEGO	RÓŻNICE KURSOWE Z PRZELICZENIA	KAPITAŁ WŁASNY PRZYPISANY AKCJONARIUSZOM JEDNOSTKI DOMINUJĄCEJ	KAPITAŁY UDZIAŁOWCÓW NIEKONTROLU- JĄCYCH	KAPITAŁ WŁASNY RAZEM
ZA OKRES OD 1 STYCZNIA 2011 DO 31 GRUDNIA 2011							
Stan na początek okresu	21 000	1 709 726	147 738	(2 889)	1 875 575	(59)	1 875 516
Podział wyniku z lat ubiegłych	-	147 738	(147 738)	-	-	-	-
Sprzedaż udziałów w jednostkach zależnych	-	-	-	-	-	25	25
Inne całkowite dochody	-	-	-	12	12 145	-	12 145
Zysk (strata) netto danego okresu	-	-	176 493	145	176 493	(25)	176 468
Razem całkowite dochody	-	-	176 493	12	188 638	(25)	188 613
Stan na koniec okresu	21 000	1 857 464	176 493	9	2 064 213	(59)	2 064 154
ZA OKRES OD 1 STYCZNIA 2010 DO 31 GRUDNIA 2010							
Stan na początek okresu	21 000	1 597 501	112 225	2	1 733 686	(8)	1 733 678
Podział wyniku z lat ubiegłych	-	112 225	(112 225)	960	-	-	-
Nabycie udziałów w jednostkach zależnych	-	-	-	-	-	43	43
Inne całkowite dochody	-	-	-	-	(5 849)	-	(5 849)
Zysk (strata) netto danego okresu	-	-	147 738	(5 849)	147 738	(94)	147 644
Razem całkowite dochody	-	-	147 738	-	141 889	(94)	141 795
Stan na koniec okresu	21 000	1 709 726	147 738	(2 889)	1 875 575	(59)	1 875 516

SKONSOLIDOWANY RACHUNEK PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH (TYS. ZŁ)

	NOTA	01.01.2011- 31.12.2011	01.01.2010- 31.12.2010
A. Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej - metoda pośrednia			
I. Zysk (strata) netto		176 468	147 644
II. Korekty razem			
1. Udział w (zyskach) stratach netto jednostek stowarzyszonych		-	(162)
2. Amortyzacja środków trwałych		7 873	4 011
3. (Zyski) straty z tytułu różnic kursowych		175 349	(40 875)
4. Odsetki i udziały w zyskach (dywidendy)		125 214	106 765
5. Podatek dochodowy bieżący		23 243	(10 312)
6. Podatek dochodowy zapłacony		(8 451)	(10 067)
7. (Zysk) strata z działalności inwestycyjnej		(333 716)	(67 193)
8. Zmiana stanu rezerw		1 821	(5 085)
9. Zmiana stanu zapasów		(23 805)	(52 699)
10. Zmiana stanu należności		(43 600)	31 823
11. Zmiana stanu zobowiązań krótkoterm., z wyjątkiem pożyczek i kredytów		63 167	(3 927)
		(12 905)	(47 721)
III. Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej (I+/-II)		163 563	99 923
B. Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej			
I. Wpływy			
1. Zbycie wartości niematerialnych oraz rzeczowych aktywów trwałych		1 515	957
2. Zbycie inwestycji w nieruchomości oraz wartości niematerialne		591 602	248 373
3. Z aktywów finansowych		21 401	9 811
4. Inne wpływy inwestycyjne		-	-
		614 518	259 141
II. Wydatki			
1. Nabycie wartości niematerialnych oraz rzeczowych aktywów trwałych		(40 503)	(11 483)
2. Inwestycje w nieruchomości oraz wartości niematerialne		(625 483)	(184 027)
3. Na aktywa finansowe		(105 903)	(122)
4. Inne wydatki inwestycyjne		-	-
		(771 889)	(195 632)
III. Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej (I-II)		(157 371)	63 509

SKONSOLIDOWANY RACHUNEK PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH (TYS. ZŁ) C.D.

	NOTA	01.01.2011- 31.12.2011	01.01.2010- 31.12.2010
C. Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej			
I. Wpływy			
1. Wpływy netto z emisji akcji (wydania udziałów) i innych instrumentów kapitałowych oraz dopłat do kapitału	-	-	-
2. Kredyty i pożyczki		348 380	290 931
3. Emisja dłużnych papierów wartościowych		365 000	150 000
4. Inne wpływy finansowe	-	-	-
		713 380	440 931
II. Wydatki			
1. Nabycie akcji (udziałów) własnych		-	-
2. Dywidendy i inne wypłaty na rzecz właścicieli		-	-
3. Inne, niż wypłaty na rzecz właścicieli, wydatki z tytułu podziału zysku		-	-
4. Spłaty kredytów i pożyczek		(184 276)	(171 670)
5. Wykup dłużnych papierów wartościowych		(220 000)	-
6. Z tytułu pochodnych instrumentów walutowych		(8 715)	(105 903)
7. Płatności zobowiązań z tytułu umów leasingu finansowego		(6)	(211)
8. Odsetki		(136 623)	(110 543)
9. Inne wydatki finansowe		-	-
		(549 620)	(388 327)
III. Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej (I-II)		163 760	52 604
D. Przepływy pieniężne netto, razem (A.III+/-B.III+/-C.III)		169 952	216 036
E. Bilansowa zmiana stanu środków pieniężnych, w tym:		182 096	210 188
- zmiana stanu środków pieniężnych z tytułu różnic kursowych		12 144	(5 848)
F. Środki pieniężne na początek okresu	29	379 289	169 101
G. Środki pieniężne na koniec okresu (F+/- E), w tym:	29	561 385	379 289
- o ograniczonej możliwości dysponowania		57 174	38 923

WSTĘP

INFORMACJE OGÓLNE

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

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

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

Czas trwania Spółki jest nieograniczony.

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

Na dzień 31 grudnia 2011 roku oraz 31 grudnia 2010 roku Grupa Kapitałowa zatrudniała odpowiednio 324 i 308 osób.

INFORMACJE O SKONSOLIDOWANYM SPRAWOZDANIU FINANSOWYM

W skonsolidowanym sprawozdaniu Grupy Kapitałowej Echo Investment S.A. prezentowane są skonsolidowane dane finansowe za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2011 roku oraz dane porównawcze za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2010 roku. Wszystkie dane finansowe w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupy, o ile nie zaznaczono inaczej, prezentowane są w tysiącach PLN.

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

Sprawozdanie zostało sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Rachunkowości i Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej przyjętymi przez Komisję Europejską. Sprawozdanie finansowe zostało sporządzone wg zasady kosztu historycznego z wyjątkiem nieruchomości inwestycyjnych i instrumentów finansowych, wycenianych wg wartości godziwej. 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 Grupy wykorzystał swoją najlepszą wiedzę odnośnie zastosowania standardów i interpretacji, jak również metod i zasad wyceny poszczególnych pozycji skonsolidowanego sprawozdania finansowego za 2011 rok.

INFORMACJE O STANDARDACH RACHUNKOWOŚCI I INTERPRETACJACH KOMITETU DS. IMSF WCHODZĄCYCH W ŻYCIE OD 2011 ROKU

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

Grupa wprowadziła następujące interpretacje:

Zmiany do MSR 24 „Transakcje z jednostkami powiązanymi”

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

Zmiany do MSR 32 „Klasyfikacja emisji uprawnień”

Zmiany do MSR 32 „Klasyfikacja emisji uprawnień” zostały opublikowane przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości 8 października 2009 r. i obowiązują dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 lutego 2010 r. lub po tej dacie. Zmiany dotyczą rachunkowości emisji uprawnień (uprawnień, opcji, warrantów), denominowanych w walucie innej niż waluta funkcjonalna emitenta. Zmiany wymagają, aby, przy spełnieniu określonych warunków, emisja uprawnień była klasyfikowana jako kapitał własny niezależnie od tego, w jakiej walucie ustalona jest cena realizacji uprawnienia.

Poprawki do MSSF 2010

Rada Międzynarodowych Standardów Rachunkowości opublikowała 6 maja 2010 r. „Poprawki do MSSF 2010”, które zmieniają 7 standardów. Poprawki zawierają zmiany w prezentacji, ujmowaniu oraz wycenie oraz zawierają zmiany terminologiczne i edycyjne. Większość zmian będzie obowiązywać dla okresów rocznych rozpoczynających się z dniem 1 stycznia 2011.

Zmiany do MSSF 1 „Ograniczone zwolnienie z prezentacji informacji porównawczych zgodnie z MSSF 7 dla jednostek stosujących MSSF po raz pierwszy”

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

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

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

Interpretacja KIMSF 19 „Regulowanie zobowiązań finansowych przy pomocy instrumentów kapitałowych”

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

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

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

Zmiany do MSR 1 „Prezentacja sprawozdań finansowych”

Zmiany do MSR 1 „Prezentacja sprawozdań finansowych” dotyczące prezentacji składników pozostałych całkowitych dochodów zostały opublikowane przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości w czerwcu 2011 r. i obowiązują dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 lipca 2012 r. lub po tej dacie. Zmiany wymagają, aby jednostki dzieliły pozycje prezentowane w pozostałych całkowitych dochodach na dwie grupy na podstawie tego, czy w przyszłości będą mogły one zostać ujęte w wyniku finansowym. Dodatkowo zmieniony został tytuł sprawozdania z całkowitych dochodów na „sprawozdanie z wyniku finansowego i pozostałych całkowitych dochodów”.

Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania finansowego, zmiany do MSR 1 nie zostały jeszcze zatwierdzone przez Unię Europejską.

Grupa planuje zastosować zmiany do MSR 1 od 1 stycznia 2013 r. Zastosowanie tych przepisów nie będzie miało istotnego wpływu na wyniki finansowe Grupy.

Zmiany do MSR 12 „Realizacja wartości aktywów”

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

Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania finansowego, zmiany do MSR 12 nie zostały jeszcze zatwierdzone przez Unię Europejską.

Grupa planuje zastosować zmiany do MSR 12 od 1 stycznia 2012 r. Zastosowanie tych przepisów nie będzie miało istotnego wpływu na wyniki finansowe Grupy.

Zmiany do MSR 19 „Świadczenia pracownicze”

Zmiany do MSR 19 „Świadczenia pracownicze” zostały opublikowane przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości w czerwcu 2011 r. i obowiązują dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2013 r. lub po tej dacie. Zmiany wprowadzają nowe wymogi w zakresie ujmowania i wyceny kosztów programów określonych świadczeń oraz świadczeń z tytułu rozwiązania stosunku pracy, jak również zmieniają wymagane ujawnienia dotyczące wszystkich świadczeń pracowniczych.

Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania finansowego, zmiany do MSR 19 nie zostały jeszcze zatwierdzone przez Unię Europejską.

Grupa planuje zastosować zmiany do MSR 19 od 1 stycznia 2013 r. Zastosowanie tych przepisów nie będzie miało istotnego wpływu na wyniki finansowe Grupy.

Zmiany do MSR 27 „Jednostkowe sprawozdania finansowe”

Zmieniony MSR 27 „Jednostkowe sprawozdania finansowe” został opublikowany przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości w maju 2011 r. i obowiązuje dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2013 r. lub po tej dacie. MSR 27 został zmieniony w związku z opublikowaniem MSSF 10 „Skonsolidowane sprawozdania finansowe”. Celem zmienionego MSR 27 jest określenie wymogów ujmowania i prezentacji inwestycji w jednostki zależne, wspólne przedsięwzięcia oraz jednostki stowarzyszone w sytuacji gdy jednostka sporządza jednostkowe sprawozdanie finansowe. Wytyczne na temat kontroli oraz skonsolidowanych sprawozdań finansowych zostały zastąpione przez MSSF 10.

Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania finansowego, zmiany do MSR 27 nie zostały jeszcze zatwierdzone przez Unię Europejską.

Grupa planuje zastosować zmiany do MSR 27 od 1 stycznia 2013 r. Zastosowanie tych przepisów nie będzie miało istotnego wpływu na wyniki finansowe Grupy.

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

Zmieniony MSR 28 „Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych i wspólnych przedsięwzięciach” został opublikowany przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości w maju 2011 r. i obowiązuje dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2013 r. lub po tej dacie. Zmiany do MSR 28 wynikały z projektu RMSR na temat wspólnych przedsięwzięć. Rada zdecydowała o włączeniu zasad dotyczących ujmowania wspólnych przedsięwzięć metodą praw własności do MSR 28, ponieważ metoda ta ma zastosowanie zarówno do wspólnych przedsięwzięć jak też jednostek stowarzyszonych. Poza tym wyjątkiem, pozostałe wytyczne nie uległy zmianie.

Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania finansowego, zmiany do MSR 28 nie zostały jeszcze zatwierdzone przez Unię Europejską.

Grupa planuje zastosować zmiany do MSR 28 od 1 stycznia 2013 r. Zastosowanie tych przepisów nie będzie miało istotnego wpływu na wyniki finansowe Grupy.

Zmiany do MSR 32 „Instrumenty finansowe: prezentacja”

Zmiany do MSR 32 „Instrumenty finansowe: prezentacja” dotyczące kompensowania aktywów i zobowiązań finansowych zostały opublikowane przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości w grudniu 2011 r. i obowiązują dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2014 r. lub po tej dacie. Zmiany wprowadzają dodatkowe objaśnienia stosowania do MSR 32, aby wyjaśnić niespójności napotymane przy stosowaniu niektórych kryteriów dotyczących kompensowania. Obejmują one m.in. wyjaśnienie, co oznacza sformułowanie „posiada ważny tytuł prawny do dokonania kompensaty”, oraz że niektóre mechanizmy rozliczania brutto mogą być traktowane jako rozliczane netto w przypadku spełnienia odpowiednich warunków.

Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania finansowego, zmiany do MSR 32 nie zostały jeszcze zatwierdzone przez Unię Europejską.

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

Zmiany do MSSF 1 „Zastosowanie MSSF po raz pierwszy”

Zmiany do MSSF 1 „Zastosowanie MSSF po raz pierwszy” dotyczące poważnej hiperinflacji i wycofania ustalonych dat dla podmiotów przyjmujących MSSF po raz pierwszy zostały opublikowane przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości w grudniu 2010 r. i obowiązują dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 lipca 2011 r. lub po tej dacie. Zmiana dotycząca poważnej hiperinflacji stwarza dodatkowe wyłączenie w wypadku, gdy podmiot, który był pod wpływem poważnej hiperinflacji, ponownie zaczyna lub po raz pierwszy zamierza sporządzać swoje sprawozdania finansowe zgodnie z MSSF. Wyłączenie pozwala podmiotowi na wybór wyceny aktywów i zobowiązań według wartości godziwej i wykorzystania tej wartości godziwej jako domniemanego kosztu tych aktywów i zobowiązań w bilansie otwarcia w pierwszym sprawozdaniu z sytuacji finansowej zgodnym z MSSF. RMSR zmieniła również MSSF 1 w celu wykluczenia odniesień do ustalonych dat dla jednego wyjątku i jednego wyłączenia w odniesieniu do aktywów i zobowiązań finansowych. Pierwsza zmiana wymaga od podmiotów stosujących MSSF po raz pierwszy prospektywnego zastosowania wymogów dotyczących usunięcia z bilansu zgodnie z MSSF od dnia przejścia na MSSF, a nie od 1 stycznia 2004 r. Druga zmiana dotyczy aktywów finansowych lub zobowiązań wykazywanych w wartości godziwej przy początkowym ujęciu, gdy wartość godziwa jest ustalana za pomocą technik wyceny z powodu braku aktywnego rynku, i pozwala na zastosowanie wytycznych prospektywnie od dnia przejścia na MSSF, a nie od 25 października 2002 r. czy od 1 stycznia 2004 r. Oznacza to, że podmioty stosujące MSSF po raz pierwszy nie muszą ustalać wartości godziwej aktywów i zobowiązań finansowych przed dniem przejścia na MSSF. Do tych zmian dostosowano również MSSF 9.

Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania finansowego, zmiany do MSSF 1 nie zostały jeszcze zatwierdzone przez Unię Europejską.

Grupa planuje zastosować zmiany do MSSF 1 od 1 stycznia 2012 roku. Zastosowanie tych przepisów nie będzie miało wpływu na wyniki finansowe Grupy.

Zmiany do MSSF 7 „Instrumenty finansowe: ujawnianie informacji” – przekazanie aktywów finansowych

Zmiany do MSSF 7 „Instrumenty finansowe: ujawnianie informacji” dotyczące przekazania aktywów finansowych zostały opublikowane przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości w październiku 2010 r. i obowiązują dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 lipca 2011 r. lub po tej dacie. Zmiany wymagają ujawniania dodatkowych informacji o ryzyku wynikającym z przekazania aktywów finansowych. Zawierają wymóg ujawnienia, według klas aktywów, charakteru, wartości bilansowej oraz opisu ryzyka i korzyści dotyczących aktywów finansowych przekazanych innemu podmiotowi, ale pozostających nadal w bilansie jednostki. Wymagane jest również ujawnienie informacji o kwocie ewentualnego powiązanego zobowiązania oraz relacji pomiędzy danym składnikiem aktywów finansowych a odnośnym zobowiązaniem. W przypadku, gdy aktywa finansowe zostały usunięte z bilansu, ale jednostka nadal jest narażona na pewne ryzyko i może uzyskać pewne korzyści związane z przekazanym składnikiem aktywów, wymagane jest dodatkowo ujawnienie informacji umożliwiających zrozumienie skutków takiego ryzyka.

Grupa planuje zastosować zmiany do MSSF 7 od 1 stycznia 2012 roku. Zastosowanie tych przepisów nie będzie miało wpływu na wyniki finansowe Grupy.

Zmiany do MSSF 7 „Instrumenty finansowe: ujawnianie informacji” – kompensowanie aktywów i zobowiązań

Zmiany do MSSF 7 dotyczące ujawniania informacji – kompensowanie aktywów i zobowiązań finansowych zostały opublikowane przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości w grudniu 2011 r. i obowiązują dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2013 r. lub po tej dacie. Zmiany wprowadzają obowiązek nowych ujawnień, które umożliwią użytkownikom sprawozdań finansowych ocenę efektów lub potencjalnych efektów porozumień umożliwiających rozliczanie netto, w tym praw do dokonania kompensaty.

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

Grupa planuje zastosować zmiany do MSSF 7 od 1 stycznia 2013 roku. Zastosowanie tych przepisów nie będzie miało wpływu na wyniki finansowe Grupy.

MSSF 9 „Instrumenty finansowe”

MSSF 9 „Instrumenty finansowe” został opublikowany przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości 12 listopada 2009 r. i obowiązuje dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2013 r. lub po tej dacie. Standard wprowadza jeden model przewidujący tylko dwie kategorie klasyfikacji: zamortyzowany koszt i wartość godziwą. Podejście MSSF 9 jest oparte na modelu biznesowym stosowanym przez jednostkę do zarządzania aktywami oraz na cechach umownych aktywów finansowych. MSSF 9 wymaga także stosowania jednej metody szacowania utraty wartości aktywów. Większość wymogów MSR 39 w zakresie klasyfikacji i wyceny zobowiązań finansowych została przeniesiona do MSSF 9 w niezmienionym kształcie. Kluczową zmianą jest nałożony na jednostki wymóg prezentowania w innych całkowitych dochodach skutków zmian własnego ryzyka kredytowego z tytułu zobowiązań finansowych wyznaczonych do wyceny w wartości godziwej przez wynik finansowy.

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

Grupa planuje zastosować MSSF 9 od 1 stycznia 2015 roku. Zastosowanie tych przepisów nie będzie miało wpływu na wyniki finansowe Grupy.

MSSF 10 „Skonsolidowane sprawozdania finansowe”

MSSF 10 został opublikowany przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości w maju 2011 r. i obowiązuje dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2013 r. lub po tej dacie. Nowy standard zastępuje wytyczne w sprawie kontroli i konsolidacji zawarte w MSR 27 „Skonsolidowane i jednostkowe sprawozdania finansowe” oraz w interpretacji SKI-12 „Konsolidacja – jednostki specjalnego przeznaczenia”. MSSF 10 zmienia definicję kontroli w taki sposób, by dla wszystkich jednostek obowiązywały te same kryteria określania kontroli. Zmienionej definicji towarzyszą obszerne wytyczne dotyczące zastosowania.

Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania finansowego, MSSF 10 nie został jeszcze zatwierdzony przez Unię Europejską.

Grupa planuje zastosować MSSF 10 od 1 stycznia 2013 roku. Zastosowanie tych przepisów nie będzie miało wpływu na wyniki finansowe Grupy.

MSSF 11 „Wspólne przedsięwzięcia”

MSSF 11 został opublikowany przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości w maju 2011 r. i obowiązuje dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2013 r. lub po tej dacie. Nowy standard zastępuje MSR 31 „Udziały we wspólnych przedsięwzięciach” oraz interpretację SKI-13 „Wspólnie kontrolowane jednostki – niepieniężny wkład wspólników”. Zmiany w definicjach ograniczyły liczbę rodzajów wspólnych przedsięwzięć do dwóch: wspólne operacje i wspólne przedsięwzięcia. Jednocześnie wyeliminowano dotychczasową możliwość wyboru konsolidacji proporcjonalnej w odniesieniu do jednostek pod wspólną kontrolą. Wszyscy uczestnicy wspólnych przedsięwzięć mają obecnie obowiązek ich ujęcia metodą praw własności.

Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania finansowego, MSSF 11 nie został jeszcze zatwierdzony przez Unię Europejską.

Grupa planuje zastosować MSSF 11 od 1 stycznia 2013 roku. Zastosowanie tych przepisów nie będzie miało wpływu na wyniki finansowe Grupy.

MSSF 12 „Ujawnianie udziałów w innych jednostkach”

MSSF 12 został opublikowany przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości w maju 2011 r. i obowiązuje dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2013 r. lub po tej dacie. Nowy standard dotyczy jednostek posiadających udziały w jednostce zależnej, wspólnym przedsięwzięciu, jednostce stowarzyszonej lub w niekonsolidowanej jednostce zarządzanej umową. Standard zastępuje wymogi w zakresie ujawniania informacji zawartych obecnie w MSR 28 „Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych”. MSSF 12 wymaga, by jednostki ujawniały informacje, które pomogą użytkownikom sprawozdań finansowych ocenić charakter, ryzyko i skutki finansowe inwestycji w jednostkach zależnych, stowarzyszonych, wspólnych przedsięwzięciach i niekonsolidowanych jednostkach zarządzanych umową. W tym celu nowy standard nakłada wymóg ujawniania informacji dotyczących wielu obszarów, w tym znaczących osądów i założeń przyjmowanych przy ustalaniu, czy jednostka kontroluje, współkontroluje czy posiada znaczący wpływ na inne jednostki; obszernych informacji o znaczeniu udziałów niekontrolujących w działalności i przepływach pieniężnych grupy; sumarycznych informacji finansowych o spółkach zależnych ze znaczącymi udziałami niekontrolującymi, a także szczegółowych informacji o udziałach w niekonsolidowanych jednostkach zarządzanych umową.

Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania finansowego, MSSF 12 nie został jeszcze zatwierdzony przez Unię Europejską.

Grupa planuje zastosować MSSF 12 od 1 stycznia 2013 roku. Zastosowanie tych przepisów nie będzie miało wpływu na wyniki finansowe Grupy.

MSSF 13 „Wycena w wartości godziwej”

MSSF 13 został opublikowany przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości w maju 2011 r. i obowiązuje dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2013 r. lub po tej dacie. Nowy standard ma na celu poprawę spójności i zmniejszenie złożoności poprzez sformułowanie precyzyjnej definicji wartości godziwej oraz skupienie w jednym standardzie wymogów dotyczących wyceny w wartości godziwej i ujawniania odnośnych informacji.

Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania finansowego, MSSF 13 nie został jeszcze zatwierdzony przez Unię Europejską.

Grupa planuje zastosować MSSF 13 od 1 stycznia 2013 roku. Zastosowanie tych przepisów nie będzie miało wpływu na wyniki finansowe Grupy.

Interpretacja KIMSF 20 „Koszty usuwania nadkładu na etapie produkcji w kopalniach odkrywkowych”

Interpretacja KIMSF 20 została opublikowana przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości w październiku 2011 r. i obowiązuje dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2013 r. lub po tej dacie. Interpretacja wyjaśnia, iż koszty usuwania nadkładu są ujmowane jako koszty bieżącej produkcji zgodnie z zasadami MSR 2 „Zapasy”, jeżeli korzyści z tytułu usuwania nadkładu mają formę produkcji zapasów. Jeżeli natomiast usuwanie nadkładu prowadzi do uzyskania korzyści w postaci lepszego dostępu do złóż mineralnych, jednostka powinna rozpoznać te koszty jako „aktywa z tytułu usuwania nadkładu” w ramach aktywów trwałych, pod warunkiem spełnienia określonych w interpretacji warunków.

Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania finansowego interpretacja KIMSF 20 nie została jeszcze zatwierdzona przez Unię Europejską.

Grupa planuje zastosować Interpretację KIMSF 20 od 1 stycznia 2013 roku. Zastosowanie tych przepisów nie będzie miało wpływu na wyniki finansowe Grupy.

PODSTAWOWE ZASADY RACHUNKOWOŚCI**Wartości niematerialne**

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

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

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

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

Wartość firmy jednostek zależnych

Wartość firmy wynikająca z nabycia udziałów lub akcji jednostek zależnych jest początkowo ustalana jako nadwyżka ceny nabycia tych jednostek powiększonej o kwoty wszelkich niekontrolujących udziałów w jednostce przejmowanej oraz wartość godziwą uprzednio posiadanych udziałów nad wartością godziwą netto możliwych do zidentyfikowania aktywów, zobowiązań i zobowiązań warunkowych..

Po początkowym ujęciu, wartość firmy jest wykazywana według wartości początkowej pomniejszonej o wszelkie skumulowane odpisy aktualizujące z tytułu utraty wartości.

Wartość firmy nie podlega amortyzacji, natomiast poddawana jest weryfikacji pod kątem ewentualnej utraty wartości. Weryfikacja taka polega na przypisaniu wartości firmy do poszczególnych pozycji aktywów Grupy [ośrodków wypracowujących środki pieniężne ('OWSP'), od których oczekuje się efektów synergii wynikających z połączenia] i porównaniu tak otrzymanych wartości do wyceny tych pozycji aktywów w kwotach możliwych do odzyskania.

Utrata wartości jest nadwyżką wartości bilansowej OWSP powiększonej o przypisaną do nich część wartości firmy nad wartością odzyskiwalną i rozpoznawana jest nieodwracalnie w rachunku zysków i strat.

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

Rzeczowe aktywa trwałe

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

W skład posiadanych przez Grupę środków trwałych zalicza się:

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

Środki trwałe wycenia się i prezentuje w sprawozdaniu według cen nabycia lub kosztów wytworzenia, pomniejszonych o umorzenie oraz odpisy z tytułu utraty wartości.

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

- dla budynków i budowli – od 22 do 67 lat;
- dla składników maszyn i urządzeń – od 2 do 5 lat;
- dla środków transportu – od 1,5 do 15 lat;
- dla pozostałego wyposażenia – 5 lat.

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

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

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

Nieruchomości inwestycyjne

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

Grupę na podstawie umowy leasingu finansowego jest wykazywany i wyceniany jak nieruchomość inwestycyjna przy założeniu, że pozostałe kryteria klasyfikacji jako nieruchomość inwestycyjna są spełnione. W szczególności, prawo wieczystego użytkowania gruntu traktowane i wyceniane jest jak leasing finansowy.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Leasing

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

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

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

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

Udziały i akcje w jednostkach stowarzyszonych

Udziały i akcje w jednostkach stowarzyszonych wykazywane są w sprawozdaniu finansowym zgodnie z metodą praw własności, prezentowane w cenie nabycia skorygowanej o udział w zysku/stracie i pozostałych całkowitych dochodach jednostki stowarzyszonej oraz o późniejsze odpisy z tytułu utraty wartości. Grupa dokonuje na każdy dzień bilansowy oceny, czy występują przesłanki wskazujące, że udziały w jednostkach stowarzyszonych posiadane przez Grupę straciły na wartości, biorąc pod uwagę aktualny majątek i zobowiązania jednostek stowarzyszonych oraz uprawdopodobnione, przewidywane przepływy pieniężne generowane przez te jednostki. W przypadku utraty wartości odpis rozpoznawany jest w rachunku zysków i strat.

Zapasy

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

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

Zapasy wyceniane są nie wyżej niż możliwa do uzyskania wartość netto. Wartość ta uzyskana jest z informacji z aktywnego rynku. Odwrócenie odpisu wartości zapasów następuje albo w związku ze sprzedażą zapasu lub w związku ze wzrostem ceny sprzedaży netto. Kwoty odpisów wartości zapasów ujętych w okresie jako koszt oraz kwoty odwrócenia odpisów wartości zmniejszających wartość zapasów, ujętych w okresie jako zmniejszenie kosztu znajdują się w rachunku wyników w pozycji koszt własny sprzedaży.

Instrumenty Finansowe

Grupa zalicza swoje aktywa i zobowiązania finansowe do następujących kategorii:

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

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

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

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

Aktywa finansowe wykazywane w wartości godziwej przez rachunek zysków i strat

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

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

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

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

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

Pożyczki udzielone

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

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

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

Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży

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

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

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

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

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

Należności handlowe

Należności z tytułu dostaw i usług i pozostałe należności ujmuje się w bilansie w wartości godziwej, a następnie według zamortyzowanego kosztu, pomniejszając je przy tym o odpisy z tytułu utraty wartości. Wartość należności aktualizuje się uwzględniając stopień prawdopodobieństwa ich zapłaty poprzez dokonanie odpisu aktualizującego.

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

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

Długoterminowe należności handlowe wyceniane są co do zasady metodą zamortyzowanego kosztu, jednakże kiedy różnica pomiędzy wyliczoną tak wartością i wartością w kwocie wymaganej zapłaty nie wywiera istotnego wpływu na wyniki finansowe Grupy, takie należności ujmują się w bilansie w kwocie wymaganej zapłaty.

Środki pieniężne i ich ekwiwalenty

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

Środki pieniężne w walutach obcych wycenia się na dzień sprawozdawczy. Do rachunku przepływów pieniężnych przyjmuje się tą samą definicję środków pieniężnych.

Instrumenty pochodne

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

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

Grupa nie stosuje rachunkowości zabezpieczeń.

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

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

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

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

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

Umowy gwarancji finansowych

Umowy gwarancji finansowych ujmowane są jako instrumenty finansowe, początkowo według wartości godziwej (równej otrzymanej premii lub oszacowanej przy użyciu technik wyceny), a następnie w wyższej z dwóch wartości:

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

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

Podatek dochodowy

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

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

Podatek odroczony jest wyliczany metodą bilansową jako podatek podlegający zapłaceniu lub zwrotowi w przyszłości na różnicach pomiędzy wartościami bilansowymi aktywów i zobowiązań a odpowiadającymi im wartościami podatkowymi wykorzystywanymi do wyliczenia podstawy opodatkowania. Podatek odroczony wyliczany jest również od różnic przejściowych powstałych przy inwestycjach w jednostki zależne i stowarzyszone oraz wspólne przedsięwzięcia. Do obliczania odroczonego podatku dochodowego stosuje się stawkę podatkową jaka będzie obowiązywała w okresach sprawozdawczych, w których aktywa zostaną zrealizowane, bądź zobowiązania rozwiązane.

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

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

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

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

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

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

Odroczony podatek dochodowy szacuje się na każdy dzień bilansowy, różnice odnosząc na rachunek zysków i strat lub do pozostałych całkowitych dochodów w zależności od tego, gdzie ujęto pozycję, której podatek dotyczy.

Kapitały własne

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

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

Rezerwy

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

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

Rezerwy na świadczenia emerytalne

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

Zobowiązania finansowe (w tym handlowe)

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

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

Zobowiązania handlowe wycenia się początkowo w wartości godziwej, w okresie późniejszym, długoterminowe zobowiązania wycenia się w amortyzowanym koszcie. W przypadkach, kiedy różnica pomiędzy tak wyliczoną wartością i wartością w kwocie wymaganej zapłaty nie wywiera istotnego wpływu na wyniki finansowe Grupy, takie zobowiązania ujmuje się w bilansie w kwocie wymaganej zapłaty. Pozycja zaliczki na dostawy obejmuje zarówno zaliczki zafakturowane (w tym na mieszkania) jak i niezafakturowane.

METODY USTALANIA WYNIKU FINANSOWEGO

Wynik finansowy ustalany jest metodą kalkulacyjną.

Przychody operacyjne

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

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

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

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

Koszty operacyjne

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

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

Koszty finansowe

Koszty finansowe dotyczące okresu bieżącego są ujmowane w rachunku zysków i strat, z wyjątkiem kosztów podlegających aktywowaniu zgodnie z MSR 23. Grupa aktywuje tę część kosztów finansowych, które są bezpośrednio powiązane z nabyciem i wytworzeniem składników majątkowych ujętych jako zapasy i inwestycje rozpoczęte. Aktywowaniu podlega kwota kosztów finansowych ustalona przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej składająca się z odsetek, dyskonta i prowizji pomniejszona o przychody uzyskane z tymczasowego lokowania środków pieniężnych (czyli kwot odsetek od lokat bankowych z wyjątkiem lokat wynikających z blokad rachunków, umów akredytywy) w przypadku finansowania celowego, zaciągniętego na daną budowę.

Rachunek przepływów pieniężnych

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

Konsolidacja

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

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

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

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

W skład Grupy Kapitałowej Echo Investment na dzień 31 grudnia 2011 roku wchodzi 79 spółek zależnych, konsolidowanych metodą pełną i jedna spółka współzależna konsolidowana metodą proporcjonalną. Podstawowe dane dotyczące danych finansowych jednostek współkontrolowanych pokazane są w nocie 31.

JEDNOSTKI ZALÉŻNE:

NAZWA SPÓŁKI	SIEDZIBA	% POSIADANEGO KAPITAŁU WG STANU NA		JEDNOSTKA DOMINUJĄCA
		31.12.2011	31.12.2010	
„47 – Grupa Echo Sp. z o.o.” S.K.A.	Kielce	100%	100%	XXXIV FIZ Forum
„53 – Grupa Echo Sp. z o.o.” S.K.A.	Kielce	100%	100%	XXXIV FIZ Forum
„Astra Park” Sp. z o.o.	Kielce	100%	100%	XXXIV FIZ Forum
„Avatar - Projekt Echo – 93 Sp. z o.o.” S.K.A.	Kielce	100%	100%	XXIX FIZ Forum
„Babka Tower - Projekt Echo – 93 Sp. z o.o.” S.K.A.	Kielce	100%	100%	XXIX FIZ Forum
„Barconsel Holdings” Ltd	Nikozja	100%	100%	Echo – SPV 7
„Bełchatów – Grupa Echo Sp. z o.o.” S.K.A.	Kielce	100%	100%	XXIX FIZ Forum
„Budivelnuy Soyuz Monolit” LLC	Kijów	100%	100%	Yevrobudgarant LLC
„Echo – Arena” Sp. z o.o.	Kielce	100%	100%	Echo Investment S.A.
„Echo – Arena Sp. z o.o.” Sp. kom.	Kielce	100%	100%	Echo Investment S.A.
„Echo – Aurus” Sp. z o.o.	Kielce	100%	100%	Echo Investment S.A.
„Echo – Centrum Przemysł - Projekt Echo – 93 Sp. z o.o.” S.K.A.	Kielce	100%	100%	XXIX FIZ Forum
„Echo – Galaxy” Sp. z o.o.	Kielce	100%	100%	Echo Investment S.A.
„Echo – Galaxy Sp. z o.o.” S.K.A.	Szczecin	100%	100%	XXIX FIZ Forum

NAZWA SPÓŁKI	SIEDZIBA	% POSIADANEGO KAPITAŁU WG STANU NA		JEDNOSTKA DOMINUJĄCA
		31.12.2011	31.12.2010	
„Echo – Galeria Kielce” Sp. z o.o.	Kielce	100%	100%	XXIX FIZ Forum / XXXIV FIZ Forum
„Echo – Galeria Lublin” Sp. z o.o.	Lublin	100%	100%	Echo Investment S.A.
„Echo – Kasztanowa Aleja” Sp. z o.o.	Kielce	100%	100%	Echo Investment S.A.
„Echo – Kasztanowa Aleja Sp. z o.o.” Sp. kom.	Kielce	100%	100%	Echo Investment S.A.
„Echo – Klimt House” Sp. z o.o.	Kielce	100%	100%	Echo Investment S.A.
„Echo – Klimt House Sp. z o.o.” Sp. z kom.	Kielce	100%	100%	Echo Investment S.A.
„Echo – Metropolis” Sp. z o.o.	Kielce	100%	100%	XXXIV FIZ Forum
„Echo – Pasaż Grunwaldzki” Sp. z o.o.	Kielce	100%	100%	Echo Investment S.A.
„Echo – Project Management Ingatlanhasznosito” Kft.	Budapeszt	100%	100%	Echo Investment S.A.
„Echo – Przy Słowiańskim Wzgórzu” Sp. z o.o.	Kielce	100%	100%	Echo Investment S.A.
„Echo – Przy Słowiańskim Wzgórzu Sp. z o.o.” Sp. kom.	Kielce	100%	100%	Echo Investment S.A.
„Echo – SPV 7” Sp. z o.o.	Kielce	100%	100%	Echo Investment S.A.
„Echo Investment ACC - Grupa Echo Sp. z o.o.” Sp. kom.	Kielce	100%	100%	Echo Investment S.A.
„Echo Investment Facility Management - Grupa Echo Sp. z o.o.” Sp. kom.	Kielce	100%	100%	Echo Investment S.A.
„Echo Investment Hungary Ingatlanhasznosito” Kft.	Budapeszt	100%	100%	Echo Investment S.A.
„Echo Investment Project 1” S.R.L.	Bukareszt	100%	100%	Echo Investment S.A.
„Echo Investment Project Management” S.R.L.	Bukareszt	100%	100%	Echo Investment S.A.
„Echo Investment Property Management – Grupa Echo Sp. z o.o.” Sp. kom.	Kielce	100%	100%	Echo Investment S.A.
„Echo Investment Ukraine” LLC	Kijów	100%	100%	Echo Investment S.A.
„El – Project Cyp - 1” Ltd	Nikozja	100%	100%	Echo Investment S.A.
„Galeria Olimpia – Projekt Echo – 98 Sp. z o.o.” S.K.A.	Kielce	100%	100%	XXXIV FIZ Forum
„Galeria Sudecka - Projekt Echo - 43 Sp. z o.o.” S.K.A.	Jelenia Góra	100%	100%	XXIX FIZ Forum
„Galeria Tarnów – Projekt Echo – 43 Sp. z o.o.” S.K.A.	Kielce	100%	100%	XXIX FIZ Forum
„Grupa Echo” Sp. z o.o.	Kielce	100%	100%	Echo Investment S.A.
„Grupa Echo Sp. z o.o. – 1” S.K.A.	Kielce	100%	100%	XXIX FIZ Forum
„Malta Office Park - Projekt Echo - 96 Sp. z o.o.” S.K.A.	Kielce	100%	100%	XXXIV FIZ Forum
„Oxygen – Projekt Echo – 95 Sp. z o.o.” S.K.A.	Kielce	100%	100%	XXIX FIZ Forum
„Pamiątkowo” Sp. z o.o.	Kielce	100%	100%	Echo Investment S.A.
„Park Postępu - Projekt Echo - 93 Sp. z o.o.” S.K.A.	Kielce	100%	100%	XXIX FIZ Forum
„Pasaż Grunwaldzki – Magellan West Sp. z o.o.” S.K.A.	Kielce	99,95%	100%	XXIX FIZ Forum
„PHS – Projekt CS Sp. z o.o.” S.K.A.	Szczecin	100%	100%	XXIX FIZ Forum

NAZWA SPÓŁKI	SIEDZIBA	% POSIADANEGO KAPITAŁU WG STANU NA		JEDNOSTKA DOMINUJĄCA
		31.12.2011	31.12.2010	
„Pod Klonami” Sp. z o.o.	Kielce	100%	100%	Projekt Naramowice Poznań Sp. z o.o.
„PPR - Projekt Echo – 77 Sp. z o.o.” S.K.A.	Kielce	100%	100%	XXIX FIZ Forum
„Princess Investment” Sp. z o.o.	Kielce	100%	100%	Echo Investment S.A.
„Projekt CS” Sp. z o.o.	Szczecin	100%	100%	Echo Investment S.A.
„Projekt Echo - 30” Sp. z o.o.	Kielce	100%	100%	Echo Investment S.A.
„Projekt Echo - 39” Sp. z o.o.	Kielce	100%	100%	Echo Investment S.A.
„Projekt Echo - 43” Sp. z o.o.	Kielce	100%	100%	Echo Investment S.A.
„Projekt Echo - 58” Sp. z o.o.	Kielce	100%	100%	XXIX FIZ Forum / XXXIV FIZ Forum
„Projekt Echo - 59” Sp. z o.o.	Kielce	100%	100%	Echo – Aurus Sp. z o.o.
„Projekt Echo - 67” Sp. z o.o.	Kielce	100%	100%	Echo Investment S.A.
„Projekt Echo - 67 Sp. z o.o.” Sp. kom.	Kielce	100%	100%	Echo Investment S.A.
„Projekt Echo - 69” Sp. z o.o.	Kielce	100%	100%	Echo Investment S.A.
„Projekt Echo - 70” Sp. z o.o.	Kielce	100%	100%	Echo Investment S.A.
„Projekt Echo - 77” Sp. z o.o.	Kielce	100%	100%	Echo Investment S.A.
„Projekt Echo - 93” Sp. z o.o.	Kielce	100%	100%	Echo Investment S.A.
„Projekt Echo - 94 Sp. z o.o.” Sp. kom.	Kielce	100%	100%	Echo Investment S.A.
„Projekt Echo - 95” Sp. z o.o.	Kielce	100%	100%	Echo Investment S.A.
„Projekt Echo - 96” Sp. z o.o.	Kielce	100%	100%	Echo Investment S.A.
„Projekt Echo - 97” Sp. z o.o.	Kielce	100%	100%	Echo Investment S.A.
„Projekt Echo - 98” Sp. z o.o.	Kielce	100%	100%	Echo Investment S.A.
„Projekt Echo - 99” Sp. z o.o.	Kielce	100%	100%	Echo Investment S.A.
„Projekt Echo - 100” Sp. z o.o.	Kielce	100%	100%	Echo Investment S.A.
„Projekt Naramowice Poznań” Sp. z o.o.	Kielce	100%	100%	XXXIV FIZ Forum
„Projekt S” Sp. z o.o.	Kielce	95%	95%	Echo Investment S.A.
„Projekt 3 – Grupa Echo Sp. z o.o.” S.K.A.	Kielce	100%	100%	XXXIV FIZ Forum
„Projekt 4 – Grupa Echo Sp. z o.o.” S.K.A.	Kielce	100%	100%	XXXIV FIZ Forum
„Projekt 5 – Grupa Echo Sp. z o.o.” S.K.A.	Kielce	100%	100%	XXXIV FIZ Forum
„Projekt 6 – Grupa Echo Sp. z o.o.” S.K.A.	Kielce	100%	100%	XXIX FIZ Forum
„Projekt 7 – Grupa Echo Sp. z o.o.” S.K.A.	Kielce	100%	100%	XXIX FIZ Forum
„SPV – 1” Sp. z o.o.	Kielce	100%	100%	XXIX FIZ Forum
„Ultra Marina” Sp. z o.o.	Kielce	100%	100%	XXIX FIZ Forum / XXXIV FIZ Forum
„Veneda – Projekt Echo -97 Sp. z o.o.” S.K.A.	Kielce	100%	100%	XXXIV FIZ Forum

NAZWA SPÓŁKI	SIEDZIBA	% POSIADANEGO KAPITAŁU WG STANU NA		JEDNOSTKA DOMINUJĄCA
		31.12.2011	31.12.2010	
„Yevrobudgarant” LLC	Kijów	100%	100%	El – Project Cyp - 1 Ltd
„Zakłady Ogrodnicze Naramowice” Sp. z o.o.	Poznań	100%	100%	XXXIV FIZ Forum

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

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

Sprawozdawczość wg segmentów

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

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

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

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

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

Dane finansowe dotyczące segmentów są ujęte w notach 30A – 30E do sprawozdania finansowego

SZACUNKI ZARZĄDÓW SPÓŁEK Z GRUPY

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

Nieruchomości inwestycyjne

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

Ze względu na fakt, że większość umów najmu zawartych przez Grupę denominowana jest w EUR, wyceny nieruchomości inwestycyjnych zostały sporządzone w EUR i przeliczone na PLN przy użyciu średniego kursu NBP na dzień bilansowy. Według wycen sporządzonych przez Grupę, łączna wartość nieruchomości inwestycyjnych na 31 grudnia 2011 roku wyniosła 655.170 tys. EUR (709.058 tys. EUR na 31 grudnia 2010). Stopy kapitalizacji użyte do oszacowania wartości godziwej na dzień 31 grudnia 2011 roku zawierały się w przedziałach od 7,25% do 9,95%. (na dzień 31 grudnia 2010 roku w przedziałach od 7,15% do 9,8%). Stopy kapitalizacji zostały oszacowane przez niezależnych rzeczoznawców (posiadających uznawane kwalifikacje zawodowe) indywidualnie dla każdej istotnej nieruchomości inwestycyjnej biorąc pod uwagę lokalizację i rodzaj nieruchomości. Przyszłe dochody operacyjne netto zostały oszacowane niezależnie dla każdej z nieruchomości inwestycyjnych na bazie istniejących na dzień bilansowy umów najmu, zakontraktowanych przychodów oraz oczekiwanych kosztów funkcjonowania nieruchomości. Szczegóły prezentują noty 5A – 5C.

Na koniec okresu sprawozdawczego, projekt Outlet Park w Szczecinie będący w budowie wyceniony został do wartości godziwej metodą dochodową. Szacowany termin zakończenia procesów inwestycyjnych dla tej nieruchomości wynosi 8 miesięcy. Pozostałe projekty w budowie charakteryzowały się ryzykami związanymi z procesem realizacji, na poziomach, które według Zarządu nie umożliwiały wiarygodnego oszacowania wartości godziwej tych nieruchomości. Wartość nieruchomości w budowie wycenionych metodą dochodową wyniosła 31.887 tys. PLN (na 31 grudnia 2010 roku – 0), wartość nieruchomości pozostałych wyniosła 1.010.443 tys. PLN (na 31 grudnia 2010 roku – 689.039 tys. PLN).

Instrumenty finansowe wyceniane wg wartości godziwej

Wartość godziwą instrumentów finansowych (znajdujących się w hierarchii wartości godziwej poziom 2), które nie znajdują się w obrocie na aktywnym rynku ustala się przy użyciu technik wyceny. 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 (nota 12), które przy ich wyliczeniu korzystają z takich danych jak bieżące kształtowanie się kursów walut, ich zmienności historycznej i stawek oprocentowania depozytów (WIBOR, EURIBOR).

Zapasy

Szacując kwotę odpisu aktualizującego wartość zapasów posiadanych przez Spółkę na dzień bilansowy, analizowane są informacje pochodzące z aktywnego rynku dotyczące oczekiwanych cen sprzedaży i aktualnych trendów rynkowych oraz informacje wynikające z zawartych przez Spółkę przedwstępnych umów sprzedaży. Założenia stosowane przy kalkulacji odpisu dotyczą głównie cen rynkowych nieruchomości obowiązujących w danym segmencie rynku lub bazowały na zawartych umowach sprzedaży. W przypadku gruntów ujętych w pozycji zapasów, wartości dokonanych odpisów wynikają z oszacowanej przez Zarząd przydatności danego gruntu dla potrzeb obecnej i przyszłej działalności Spółki.

Odroczony podatek dochodowy

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

W procesie powyższej oceny przyjmowany jest szereg założeń dotyczących określania wartości aktywa z tytułu podatku odroczonego. Powyższe szacunki uwzględniają prognozy podatkowe, historyczne wartości obciążeń podatkowych, bieżące dostępne strategie dotyczące planowania działalności operacyjnej Spółki oraz terminy realizacji poszczególnych różnic przejściowych. Ze względu na fakt, że powyższe szacunki mogą ulegać zmianom ze względu na czynniki zewnętrzne, Spółka może okresowo korygować wartość aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego, co z kolei może wpływać na sytuację finansową Spółki oraz jej wyniki (nota 8).

ZARZĄDZANIE RYZYKIEM FINANSOWYM

Ryzyko cenowe

Ryzyko cenowe nie jest istotne. Spółka nie uczestniczy w obrocie papierami wartościowymi na żadnym aktywnym rynku. Cele i informacje dotyczące zarządzania ryzykiem rynkowym w zakresie instrumentów pochodnych opisane są pod notą 12B. Typy stosowanych instrumentów wymienione są w punkcie Podstawowe Zasady Rachunkowości – Instrumenty Finansowe (powyżej).

Ryzyko zmiany przepływów pieniężnych oraz wartości godziwej związane ze stopą procentową

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

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

Na 31 grudnia 2011 roku 44,0% zobowiązań z tytułu kredytów i dłużnych papierów wartościowych było oprocentowane stopami stałymi (swapami), pozostała część – stopami zmiennymi.

WRAŻLIWOŚĆ NA ZMIANY STÓP PROCENTOWYCH – OD NABYTYCH OBLIGACJI [W TYS. ZŁ]:

Stan obligacji na dzień 31.12.2011	106 018
Szacowana zmiana stóp procentowych	+/- 1 p.p.
Zmiana przychodów ze względu na zmianę stopy procentowej (w skali roku)	1 060
Szacowany (odroczony) podatek dochodowy	201
Wpływ netto na wynik	859

W 2010 roku Grupa nie posiadała obligacji.

WRAŻLIWOŚĆ NA ZMIANY STÓP PROCENTOWYCH – OD OTRZYMANYCH KREDYTÓW I DŁUŻNYCH PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH [W TYS. ZŁ]:

Stan zobowiązań z tyt. kredytów i dłużnych papierów wartościowych na dzień 31.12.2011	1 433 069
Koszty finansowe z tyt. odsetek	79 171
Szacowana zmiana stóp procentowych	+/- 1 p.p.
Zmiana kosztów finansowych z tyt. odsetek ze względu na zmianę stopy procentowej (w skali roku)	14 331
Szacowany (odroczony) podatek dochodowy	2 723
Wpływ netto na wynik	11 608

Stan zobowiązań z tyt. kredytów i dłużnych papierów wartościowych na dzień 31.12.2010	956 975
Koszty finansowe z tyt. odsetek	41 872
Szacowana zmiana stóp procentowych	+/- 1 p.p.
Zmiana kosztów finansowych z tyt. odsetek ze względu na zmianę stopy procentowej (w skali roku)	9 570
Szacowany (odroczony) podatek dochodowy	1 818
Wpływ netto na wynik	7 752

WRAŻLIWOŚĆ NA ZMIANY STÓP PROCENTOWYCH – OD ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH I LOKAT [W TYS. ZŁ]:

Stan środków pieniężnych i lokat na dzień 31.12.2011	561 385
Przychody z tyt. odsetek od lokat	20 168
Szacowana zmiana stóp procentowych	+/- 1 p.p.
Zmiana przychodów ze względu na zmianę stopy procentowej (w skali roku)	5 614
Szacowany (odroczony) podatek dochodowy	1 067
Wpływ netto na wynik	4 547

Stan środków pieniężnych i lokat na dzień 31.12.2010	379 289
Przychody z tyt. odsetek od lokat	8 093
Szacowana zmiana stóp procentowych	+/- 1 p.p.
Zmiana przychodów ze względu na zmianę stopy procentowej (w skali roku)	3 793
Szacowany (odroczony) podatek dochodowy	721
Wpływ netto na wynik	3 072

Ryzyko walutowe

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

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

W 2011 roku Grupa, w celu zabezpieczenia przed ryzykiem kursowym dokonała zabezpieczenia na terminowym rynku walutowym otwierając pozycje w instrumentach pochodnych zabezpieczających poziom kursu EUR/PLN. Wskutek otwartych pozycji Grupa pozostaje zabezpieczona dla części przepływów pieniężnych przypadających w 2012 roku (77,0 mln EUR). Transakcje, dokonane na podstawie umów zawartych z bankami, nie miały charakteru spekulacyjnego i zawierane były w ramach prowadzonej polityki zabezpieczeń (ale nie traktowane były przez Grupę jako rachunkowość zabezpieczeń w rozumieniu MSR 39), w celu zapewnienia przyszłego poziomu przepływów pieniężnych z tytułu przewalutowania transz kredytów w walucie EUR oraz z tytułu przychodów operacyjnych.

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

WRAŻLIWOŚĆ NA ZMIANY KURSU EURO – OD OTRZYMANYCH KREDYTÓW [W TYS ZŁ]:

Stan zobowiązań z tyt. kredytów w EURO na dzień 31.12.2011	1 632 879
Szacowana zmiana kursu EURO	+/- 1 p.p.
Różnice kursowe ze względu na zmianę kursu	16 329
Szacowany (odroczony) podatek dochodowy	3 103
Wpływ netto na wynik	13 226
Stan zobowiązań z tyt. kredytów w EURO na dzień 31.12.2010	1 301 425
Szacowana zmiana kursu EURO	+/- 1 p.p.
Różnice kursowe ze względu na zmianę kursu	13 014
Szacowany (odroczony) podatek dochodowy	2 473
Wpływ netto na wynik	10 541

Ryzyko kredytowe

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

Ryzyko utraty płynności

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

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

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

ZARZĄDZANIE RYZYKIEM KAPITAŁOWYM

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

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

WSKAŹNIKI ZADŁUŻENIA NA 31 GRUDNIA 2010 R. I NA 31 GRUDNIA 2011 R. PRZEDSTAWIAŁY SIĘ NASTĘPUJĄCO:

	31.12.2011	31.12.2010
Kredyty ogółem (nota 17C)	2 559 052	2 071 375
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty (nota 13A)	-561 385	-379 289
Zadłużenie netto	1 997 667	1 692 086
Kapitał własny razem	2 064 213	1 875 575
Kapitał ogółem (własny i obcy)	4 061 880	3 567 661
Wskaźnik zadłużenia	49,18%	47,43%

Wartości prezentowanych wskaźników mieściły się w założeniach finansowych Grupy.

INFORMACJE O ZNACZĄCYCH ZDARZENIACH PO DACIE BILANSU

W dniu 18 stycznia 2012 roku Zarząd Echo Investment S.A. podjął uchwałę o przyjęciu programu skupu akcji własnych Echo Investment S.A.

W dniu 19 stycznia 2012r., Zarząd Echo Investment S.A. za pośrednictwem spółki zależnej "Park Postępu - Projekt Echo - 93 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością" spółka komandytowo – akcyjna z siedzibą w Kielcach („Wzywający”), podjął decyzję o ogłoszeniu wezwania w trybie art. 72 ust. 1 ustawy z dnia 29 lipca 2005 roku o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych do zapisywania się na sprzedaż akcji Spółki, którego celem jest nabycie w celu umorzenia i/lub w celu dalszego zbycia 42 000 420 (czterdzieści dwa miliony czterysta dwadzieścia) sztuk akcji własnych Echo Investment S.A. o wartości nominalnej 0,05 zł (pięć groszy) każda, po cenie 3,90 zł (trzy złote, dziewięćdziesiąt groszy) za jedną akcję.

W dniu 24 lutego 2012 r. w ramach wezwania do zapisywania się na sprzedaż akcji spółki Echo Investment S.A., podmiot zależny od Emitenta spółka „Park Postępu-Projekt Echo-93 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” spółka komandytowo – akcyjna (Spółka, Wzywający) zawarła transakcje kupna 7.309.418 (siedem milionów trzysta dziewięć tysięcy czterysta osiemnaście) akcji spółki Echo Investment S.A. po cenie 3,9 złoty za jedną akcję, które reprezentują 1,74% kapitału

zakładowego spółki Echo Investment S.A. oraz uprawniając do 7.309.418 głosów stanowiących 1,74% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Echo Investment S.A.

W dniu 15 marca 2012 r. podmioty z grupy Echo Investment S.A. podpisały ze spółką „real,- Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością i Spółka” Spółka komandytowa z siedzibą w Warszawie (02-183) przy Al. Krakowskiej 61, (Najemca), umowy najmu powierzchni handlowych na okres 10 lat w centrach handlowych W Jeleniej Górze, Radomiu, Piotrkowie Trybunalskim i Tarnowie.

TRANSAKCJE Z PODMIOTAMI POWIĄZANYMI

W wyniku transakcji z podmiotami powiązаныmi w 2011 roku, Grupa kapitałowa Echo Investment S.A. nabyła obligacje podmiotu współkontrolowanego przez znaczącego inwestora za 60 mln PLN, posiada należności od podmiotów współkontrolowanych w wysokości 2.531 tys. PLN oraz osiągnęła w 2011 roku przychody od podmiotów współkontrolowanych w wysokości 6.046 tys. PLN.

W 2010 roku Grupa nie przeprowadzała transakcji z podmiotami powiązаныmi.

INFORMACJE O WYNAGRODZENIACH ZARZĄDU I RADY NADZORCZEJ

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

- Piotr Gromniak pobrał wynagrodzenie w Echo Investment S.A. w łącznej kwocie 793 tysięcy złotych w 2011 roku (818 tysięcy złotych w 2010 roku), nie pobierał wynagrodzenia z tytułu pełnienia funkcji we władzach jednostek zależnych, współzależnych i stowarzyszonych
- Artur Langner pobrał wynagrodzenie w Echo Investment S.A. w łącznej kwocie 753 tysięcy złotych w 2011 roku (774 tysięcy złotych w 2010 roku), nie pobierał wynagrodzenia z tytułu pełnienia funkcji we władzach jednostek zależnych, współzależnych i stowarzyszonych

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

- Wojciech Ciesielski pobrał wynagrodzenie w Echo Investment S.A. w łącznej kwocie 84 tysięcy złotych w 2011 roku (84 tysięcy złotych w 2010 roku), nie pobierał wynagrodzenia z tytułu pełnienia funkcji we władzach jednostek zależnych, współzależnych i stowarzyszonych;
- Andrzej Majcher pobrał wynagrodzenie w Echo Investment S.A. w łącznej kwocie 60 tysięcy złotych w 2011 roku (60 tysięcy złotych w 2010 roku), nie pobierał wynagrodzenia z tytułu pełnienia funkcji we władzach jednostek zależnych, współzależnych i stowarzyszonych;
- Mariusz Waniółka pobrał wynagrodzenie w Echo Investment S.A. w łącznej kwocie 60 tysięcy złotych w 2011 roku (60 tysięcy złotych w 2010 roku), nie pobierał wynagrodzenia z tytułu pełnienia funkcji we władzach jednostek zależnych, współzależnych i stowarzyszonych;
- Robert Oskard pobrał wynagrodzenie w Echo Investment S.A. w łącznej kwocie 36 tysięcy złotych w 2011 roku (36 tysięcy złotych w 2010 roku), nie pobierał wynagrodzenia z tytułu pełnienia funkcji we władzach jednostek zależnych, współzależnych i stowarzyszonych;
- Karol Żbikowski pobrał wynagrodzenie w Echo Investment S.A. w łącznej kwocie 36 tysięcy złotych w 2011 roku (36 tysięcy złotych w 2010 roku), nie pobierał wynagrodzenia z tytułu pełnienia funkcji we władzach jednostek zależnych, współzależnych i stowarzyszonych;
- Tomasz Kalwat pobrał wynagrodzenie w Echo Investment S.A. w łącznej kwocie 36 tysięcy złotych w 2011 roku (36 tysięcy złotych w 2010 roku), nie pobierał wynagrodzenia z tytułu pełnienia funkcji we władzach jednostek zależnych, współzależnych i stowarzyszonych.

NOTY OBJAŚNIAJĄCE

NOTY OBJAŚNIAJĄCE DO BILANSU

NOTA 1

POZYCJE POZABILANSOWE (TYS. ZŁ)	31.12.2011	31.12.2010
1. Zobowiązania warunkowe		
1.1 Na rzecz jednostek powiązanych:	-	-
1.2 Na rzecz pozostałych jednostek, z tytułu:		
a) udzielonych gwarancji i poręczeń	-	600
b) spraw sądowych	-	-
	-	600
Zobowiązania warunkowe, razem	-	600

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

Na dzień 31 grudnia 2011 roku Grupa posiadała zobowiązania inwestycyjne wynikające z zawartych kontraktów dotyczących przyszłej realizacji rozpoczętych i planowanych budów w wysokości 410 564 tys. PLN (162 259 tys. PLN na 31 grudnia 2010 roku). Przewiduje się, że zobowiązania te będą sfinansowane z dostępnych środków pieniężnych, w ramach finansowania bieżącego lub celowego finansowania zewnętrznego oraz w ramach istniejących i nowych umów sprzedaży.

NOTA 2A

WARTOŚCI NIEMATERIALNE (TYS. ZŁ)	31.12.2011	31.12.2010
a) nabyte koncesje, patenty, licencje i podobne wartości, w tym:	1 428	1 219
b) inne wartości niematerialne	-	8
Wartości niematerialne razem	1 428	1 227

NOTA 2B

ZMIANY WARTOŚCI NIEMATERIALNYCH (WG GRUP RODZAJOWYCH) (TYS. ZŁ)			
ZA OKRES 01.01.2011 - 31.12.2011	NABYTE KONCESJE, PATENTY, LICENCJE I PODOBNE WARTOŚCI	INNE WARTOŚCI NIEMATERIALNE	WARTOŚCI NIEMATERIALNE RAZEM
a) wartość brutto wartości niematerialnych na początek okresu	4 926	17	4 943
b) zmiana (z tytułu)			
- zakupu	845		845
- likwidacji	-525	-15	-540
c) wartość brutto wartości niematerialnych na koniec okresu	5 246	2	5 248
d) skumulowana amortyzacja na początek okresu	3 707	9	3 716
e) umorzenie za okres (z tytułu)			
- amortyzacja	449		449
- likwidacji	-338	-7	-345
f) skumulowana amortyzacja (umorzenie) na koniec okresu	3 818	2	3 820
g) wartość netto wartości niematerialnych na koniec okresu	1 428	-	1 428

NOTA 2B CD.

ZA OKRES 01.01.2010 - 31.12.2010	NABYTE KONCESJE, PATENTY, LICENCJE I PODOBNE WARTOŚCI	INNE WARTOŚCI NIEMATERIALNE	WARTOŚCI NIEMATERIALNE RAZEM
a) wartość brutto wartości niematerialnych na początek okresu	4 148	17	4 165
b) zmiana (z tytułu)			
- zakupu	778	-	778
c) wartość brutto wartości niematerialnych na koniec okresu	4 926	17	4 943
d) skumulowana amortyzacja na początek okresu	3 105	9	3 114
e) umorzenie za okres (z tytułu)			
- amortyzacja	602	-	602
f) skumulowana amortyzacja (umorzenie) na koniec okresu	3 707	9	3 716
g) wartość netto wartości niematerialnych na koniec okresu	1 219	8	1 227

NOTA 3A

RZECZOWE AKTYWA TRWAŁE (TYS. ZŁ)	31.12.2011	31.12.2010
a) grunty (w tym prawo użytkowania wieczystego gruntu)	7 781	5 777
b) budynki, lokale i obiekty inżynierii lądowej i wodnej	34 042	4 817
c) urządzenia techniczne i maszyny	1 719	1 005
d) środki transportu	10 708	12 203
e) inne środki trwałe	1 616	1 150
Rzeczowe aktywa trwałe razem	55 866	24 952

NOTA 3B

ZMIANY RZECZOWYCH AKTYWÓW TRWAŁYCH (WG GRUP RODZAJOWYCH) (TYS. ZŁ)						
ZA OKRES 01.01.2011 - 31.12.2011	GRUNTY WŁASNE	BUDYNKI I BUDOWLE	URZĄDZENIA TECHNICZNE I MASZyny	ŚRODKI TRANSPORTU	POZOSTAŁE	RAZEM ŚRODKI TRWAŁE
a) wartość brutto środków trwałych na początek okresu	12 135	5 786	7 329	26 345	4 011	55 606
b) zwiększenia z tytułu:						
- zakupu	2 146	30 174	1 991	1 824	943	37 078
c) zmniejszenia z tytułu:						
- sprzedaży	(142)	(520)	(243)	(7 416)	(36)	(8 357)
- likwidacji	-	(15)	(1 230)	-	(427)	(1 672)
- korekt konsolidacyjnych						
d) wartość brutto środków trwałych na koniec okresu	14 139	35 425	7 847	20 753	4 491	82 655
e) skumulowana amortyzacja na początek okresu	69	969	6 324	14 142	2 861	24 365
f) umorzenie za okres (z tytułu)						
- amortyzacja	1	455	1 151	1 919	477	4 003
- likwidacja	-	(12)	(1 121)	(2 934)	(427)	(4 494)
- korekta z tytułu sprzedaży	(1)	(29)	(226)	(3 082)	(36)	(3 374)
g) skumulowana amortyzacja (umorzenie) na koniec okresu	69	1 383	6 128	10 045	2 875	20 500
h) odpisy z tytułu trwałej utraty wartości	6 289	-	-	-	-	6 289
i) wartość netto środków trwałych na koniec okresu	7 781	34 042	1 719	10 708	1 616	55 866

NOTA 3B CD

ZMIANY RZECZOWYCH AKTYWÓW TRWAŁYCH (WG GRUP RODZAJOWYCH) (TYS. ZŁ)						
ZA OKRES 01.01.2010 - 31.12.2010	GRUNTY WŁASNE	BUDYNKI I BUDOWLE	URZĄDZENIA TECHNICZNE I MASZYNY	ŚRODKI TRANSPORTU	POZOSTAŁE	RAZEM ŚRODKI TRWAŁE
a) wartość brutto środków trwałych na początek okresu	12 135	6 018	6 591	18 289	4 011	47 044
b) zwiększenia z tytułu:						
- zakupu	-	82	764	9 631	30	10 507
c) zmniejszenia z tytułu:						
- sprzedaży	-	-	(22)	(1 261)	(2)	(1 285)
- likwidacji	-	(314)	(4)	-	(28)	(346)
- korekt konsolidacyjnych	-	-	-	(314)	-	(314)
d) wartość brutto środków trwałych na koniec okresu	12 135	5 786	7 329	26 345	4 011	55 606
e) skumulowana amortyzacja na początek okresu	67	1 061	5 796	12 729	2 487	22 140
f) umorzenie za okres (z tytułu)						
- amortyzacja	2	204	548	2 186	404	3 344
- likwidacja	-	(296)	(1)	-	(28)	(325)
- korekta z tytułu sprzedaży	-	-	(19)	(773)	(2)	(794)
g) skumulowana amortyzacja (umorzenie) na koniec okresu	69	969	6 324	14 142	2 861	24 365
h) odpisy z tytułu trwałej utraty wartości	6 289	-	-	-	-	6 289
i) wartość netto środków trwałych na koniec okresu	5 777	4 817	1 005	12 203	1 150	24 952

NOTA 3C

ŚRODKI TRWAŁE BILANSOWE (STRUKTURA WŁASNOŚCIOWA) (TYS. ZŁ)	31.12.2011	31.12.2010
a) własne	55 866	24 952
b) używane na podstawie umowy najmu, dzierżawy lub innej umowy o podobnym charakterze	-	-
Środki trwałe bilansowe razem	55 866	24 952

Grupa nie posiada zabezpieczeń ustanowionych na środkach trwałych.

NOTA 4

NALEŻNOŚCI DŁUGOTERMINOWE (TYS. ZŁ)	31.12.2011	31.12.2010
Należności od jednostek niepowiązanych, z tytułu:		
- kaucje wpłacone	7	39
Należności długoterminowe brutto	7	39
- odpisy aktualizujące wartość należności	-	-
Należności długoterminowe netto	7	39

NOTA 5A

ZMIANA STANU NIERUCHOMOŚCI INWESTYCYJNYCH (WG GRUP RODZAJOWYCH) (TYS. ZŁ)	31.12.2011	31.12.2010
Stan na początek okresu	2 808 083	2 781 447
a) zwiększenia (z tytułu)		
- poniesienia nakładów na realizację inwestycji	310 490	119 471
- przeniesienia z nieruchomości inwestycyjnych w budowie	6 762	213 008
- zmiany wyceny nieruchomości	344 427	104 289
	661 679	436 768
b) zmniejszenia (z tytułu)		
- sprzedaży	473 364	195 470
- zmiany wyceny nieruchomości	67 503	213 981
- przeniesienie do nieruchomości inwestycyjnych w budowie	29 658	-
- przeniesienie do zapasów	-	679
- spłata wieczystego użytkowania	5 481	2
	576 006	410 132
Stan nieruchomości na koniec okresu	2 893 756	2 808 083
- w tym wartość wieczystego użytkowania	30 915	36 395

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

Zysk / strata z wyceny wykazana jest w pozycji "Zysk (strata) z nieruchomości inwestycyjnych" w Rachunku Zysków i Strat.

Na 31 grudnia 2011 r. Grupa posiadała 15 nieruchomości inwestycyjnych zlokalizowanych w miastach na terenie Polski. Ze względu na fakt, że większość umów najmu zawiera stawki czynszu denominowane w EUR, wyceny zostały sporządzone w tych walutach i przeszacowane na PLN według kursu NBP obowiązującego na dzień bilansowy. Wartość nieruchomości według wyceny na 31 grudnia 2011 wyniosła 655.170 tys. EUR (31 grudnia 2010 - 709.058 tys. EUR - 19 nieruchomości)

W 2011 roku Grupa sprzedała posiadane nieruchomości inwestycyjne zlokalizowane w Bełchatowie (CH Echo), Pabianicach (CH Echo), Warszawie (Park Postępu i Market Alma) oraz w Rzeszowie, a także nabyła nieruchomość inwestycyjną w Kielcach (Astra Park) i oddała do użytkowania nową część Galerii Echo w Kielcach (po rozbudowie).

Nieruchomości inwestycyjne o wartości 2.718.026 tys. PLN są obciążone hipotekami kaucyjnymi do wysokości 653.358 tys. EUR i 30.000 PLN na rzecz banków finansujących poszczególne projekty

NOTA 5B

NIERUCHOMOŚCI INWESTYCYJNE - WPŁYW NA WYNIK (TYS. ZŁ)	01.01.2011 - 31.12.2011	01.01.2010 - 31.12.2010
a) przychody z czynszów dotyczących nieruchomości inwestycyjnej	333 015	312 518
b) bezpośrednie koszty operacyjne (łącznie z kosztami napraw i utrzymania) dotyczące nieruchomości inwestycyjnej, która w danym okresie przyniosła przychody z czynszów	115 428	104 115
c) bezpośrednie koszty operacyjne (łącznie z kosztami napraw i utrzymania) dotyczące nieruchomości inwestycyjnej, która w danym okresie nie przyniosła przychodów z czynszów	-	-

NOTA 5C

ZMIANA STANU NIERUCHOMOŚCI (WG GRUP RODZAJOWYCH) (TYS. ZŁ)

ZMIANA STANU NIERUCHOMOŚCI INWESTYCYJNYCH W BUDOWIE (WG GRUP RODZAJOWYCH) (TYS. ZŁ)	31.12.2011	31.12.2010
Stan na początek okresu	689 039	705 577
a) zwiększenia (z tytułu)		
- poniesienia nakładów na realizację inwestycji	351 283	181 650
- wyceny nieruchomości inwestycyjnych w budowie	-	18 605
- różnic kursowych	14 785	-
- wyceny opłat z tyt. leasingu wieczystego użytkowania	28 434	-
- przeniesienia z zapasów	7 631	-
- przeniesienia z nieruchomości inwestycyjnych	29 658	-
	431 791	200 255
b) zmniejszenia (z tytułu)		
- przeniesienie do nieruchomości inwestycyjnych	6 762	213 008
- sprzedaży	-	1 284
- wyceny nieruchomości inwestycyjnych w budowie	63 809	998
- zmniejszenie opłat z tyt. leasingu wieczystego użytkowania	4	-
- likwidacji	131	-
- różnic kursowych	2 500	1 503
	73 206	216 793
Stan nieruchomości w budowie na koniec okresu	1 047 624	689 039

Wszystkie nieruchomości będące w budowie poza projektem Outlet Park w Szczecinie wycenione zostały w oparciu o model kosztów wytworzenia.

Nieruchomości inwestycyjne w budowie o wartości 94.904 tys. PLN są obciążone hipotekami kaucyjnymi do wysokości 21.525 tys. EUR i 33.500 tys. PLN.

NOTA 6

INWESTYCJE FINANSOWE (TYS. ZŁ)	31.12.2011	31.12.2010
Stan na początek okresu	4	337
a) zwiększenia / zmniejszenia (z tytułu)		
- sprzedaż udziałów	-	(337)
- zaliczki na poczet zakupu udziałów	-	4
- rozliczenia zaliczek na poczet zakupu udziałów	(3)	-
- nabycie długoterminowych obligacji	106 018	-
	106 015	(333)
Inwestycje finansowe na koniec okresu	106 019	4

Obligacje kwalifikowane zgodnie z MSR 39 do kategorii "pożyczki i należności" wyceniane są w skorygowanej cenie nabycia nieodbiegającej istotnie od wartości godziwej.

NOTA 7

UDZIELONE POŻYCZKI (STRUKTURA WALUTOWA) (TYS. ZŁ)	31.12.2011	31.12.2010
a) w walucie polskiej	161	1 060
b) w walutach obcych (po przeliczeniu na zł)	-	-
Udzielone pożyczki, razem	161	1 060
- z czego część długoterminowa	-	21
- z czego część krótkoterminowa	161	1 039
Stopy procentowe użyte do dyskontowania oczekiwanych wpływów pieniężnych	-	-

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

Udzielone pożyczki nie są zabezpieczone.

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

NOTA 8A

ZMIANA STANU AKTYWÓW (+) I REZERW (-) Z TYTUŁU ODROZONEGO PODATKU DOCHODOWEGO (W TYS. ZŁ)	31.12.2011	31.12.2010
1. Stan odroczonego podatku dochodowego na początek okresu:		
- wycena instrumentów finansowych	(12 755)	23 354
- wycena nieruchomości inwestycyjnych	(199 778)	(256 187)
- udziały w jednostkach zależnych, współzależnych i stowarzyszonych *	(8 021)	(8 561)
- strata podatkowa	17 935	13 591
- zobowiązania z tytułu kredytów i pożyczek (wycena „różnice kursowe itp.)	3 677	21 555
- pozostałe	(23 456)	(38 967)
	(222 398)	(245 215)
2. Zmiana w okresie		
- wycena instrumentów finansowych	(571)	(36 109)
- wycena nieruchomości inwestycyjnych	(50 275)	56 409
- udziały w jednostkach zależnych, współzależnych i stowarzyszonych *	1 142	540
- strata podatkowa	(11 219)	4 344
- zobowiązania z tytułu kredytów i pożyczek (wycena „różnice kursowe itp.)	7 705	(19 946)
- pozostałe	37 494	15 511
	(15 724)	20 749
3. Stan odroczonego podatku dochodowego na koniec okresu razem:		
- wycena instrumentów finansowych	(13 326)	(12 755)
- wycena nieruchomości inwestycyjnych	(250 053)	(199 778)
- udziały w jednostkach zależnych, współzależnych i stowarzyszonych *	(6 879)	(8 021)
- strata podatkowa	6 716	17 935
- zobowiązania z tytułu kredytów i pożyczek (wycena „różnice kursowe itp.)	11 382	1 609
- pozostałe	14 038	(23 456)
	(238 122)	(224 466)
- z tego:		
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	42 201	15 404
- zmiana w ciągu roku	24 729	(27 141)
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	280 323	239 870
- zmiana w ciągu roku	40 453	(47 890)

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

Grupa szacuje, że wykorzysta straty podatkowe w kolejnych latach: 2012 - 5.506 tys. PLN; 2013 - 1.210 tys. PLN

Grupa nie ujęła w 2011 roku aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego na kwotę 9.978 tys PLN z tytułu strat podatkowych (w 2010 roku - 14.570 tys. PLN), w związku z brakiem pewności rozliczenia tych strat w kolejnych latach.

Terminy wygaśnięcia prawa do obniżenia podatku dochodowego przypadają na rok 2012 (213 tys. PLN), 2013 (472 tys. PLN), 2014 (2.427 tys. PLN) i 2015 (6.866 tys. PLN).

NOTA 8B

AKTYWA (+) I REZERWY (-) Z TYTUŁU ODROZCZONEGO PODATKU DOCHODOWEGO	31.12.2011	31.12.2010
a) aktywa przypadające do realizacji w ciągu 12 miesięcy	3 051	5 868
b) rezerwa przypadająca do realizacji w ciągu 12 miesięcy	(6 845)	(17 113)
c) aktywa przypadające do realizacji po upływie 12 miesięcy	39 150	9 536
d) rezerwa przypadająca do realizacji po upływie 12 miesięcy	(273 478)	(222 757)
	(238 122)	(224 466)

NOTA 9

ZAPASY (TYS. ZŁ)	31.12.2011	31.12.2010
a) materiały	180	203
b) półprodukty i produkty w toku	398 538	446 895
c) produkty gotowe	100 145	24 296
d) towary	2 075	3 199
Zapasy, razem	500 938	474 593

Nieruchomości gruntowe w Poznaniu i we Wrocławiu ujęte na zapasach, są obciążone hipotekami kaucyjnymi do łącznej wysokości 146.597 tys. PLN stanowiącymi zabezpieczenie kredytów bankowych (w 2010 roku hipotek na zapasach nie było).

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.

Zapasy wyceniane są nie wyżej niż możliwa do uzyskania wartość netto. Wartość ta uzyskana jest z informacji z aktywnego rynku. Odwrócenie odpisu wartości zapasów następuje albo w związku ze sprzedażą zapasu lub w związku ze wzrostem ceny sprzedaży netto. Kwoty odpisów wartości zapasów ujętych w okresie jako koszt oraz kwoty odwrócenia odpisów wartości zmniejszających wartość zapasów ujętych w okresie jako zmniejszenie kosztu znajdują się w rachunku wyników w pozycji koszt własny sprzedaży

NOTA 10

ZAPASY - WPŁYW NA WYNIK (TYS. ZŁ)	01.01.2011 - 31.12.2011	01.01.2010 - 31.12.2010
a) wartość zapasów rozpoznanych jako koszt w danym okresie	29 904	61 730
b) wartość odpisów wartości zapasów ujętych w okresie jako koszt	10 393	1 388
c) wartość odwrócenia odpisów wartości zmniejszających wartość zapasów ujętych w okresie jako przychody	4 273	8 396

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

Zmiana odpisu aktualizującego wartość zapasów na w 2011 r. wynosiła 6 120 tys. PLN (w 2010 r.: -7 008 tys. PLN) i znajduje się w rachunku wyników w pozycji "Koszt własny sprzedaży".

NOTA 11A

NALEŻNOŚCI KRÓTKOTRMINOWE (TYS. ZŁ)	31.12.2011	31.12.2010
a) należności z tytułu dostaw i usług, o okresie spłaty:		
- do 12 miesięcy	39 765	18 994
- powyżej 12 miesięcy	183	202
b) lokaty i depozyty bankowe	-	-
Aktywa finansowe, razem	39 948	19 196
c) pozostałe należności	6 296	5 425
d) rozliczenia międzyokresowe	27 419	27 870
Aktywa niefinansowe, razem	33 715	33 295
Należności krótkoterminowe netto, razem	73 663	52 491
- odpisy aktualizujące wartość należności	5 715	4 008
Należności krótkoterminowe brutto, razem	79 378	56 499

Należności z tytułu dostaw i usług wynikają z wynajmu powierzchni komercyjnych i lokali mieszkalnych. W Grupie Echo Investment nie występuje znaczna koncentracja należności handlowych.

Spółka na bieżąco kontroluje kondycję i zdolność płatniczą najemców. Płatności zabezpieczone są kaucjami lub gwarancjami. Kwoty zabezpieczenia należności kaucjami wyniosły na koniec 2011 roku 40.058 tys. PLN, na koniec 2010 roku 40.452 tys. PLN.

NOTA 11B

ZMIANA STANU ODPISÓW AKTUALIZUJĄCYCH WARTOŚĆ NALEŻNOŚCI KRÓTKOTERMINOWYCH (TYS. ZŁ)	31.12.2011	31.12.2010
Stan na początek okresu	4 008	4 144
a) zwiększenia (z tytułu)		
- utworzenie odpisu	4 095	2 058
	4 095	2 058
b) zmniejszenia (z tytułu)		
- rozwiązanie rezerwy	1 855	1 864
- umorzenie postępowania egzekucyjnego	533	330
	2 388	2 194
Stan odpisów aktualizujących wartość należności krótkoterminowych na koniec okresu	5 715	4 008

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

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

NOTA 11C

NALEŻNOŚCI KRÓTKOTERMINOWE BRUTTO (STRUKTURA WALUTOWA) (TYS. ZŁ)	31.12.2011	31.12.2010
a) w walucie polskiej	59 106	55 544
b) w walutach obcych (wg walut i po przeliczeniu na zł)		
b1. w tys. USD	-	39
b1. w przeliczeniu na tys. zł	-	116
b2. w tys. EURO	4 375	81
b2. w przeliczeniu na tys. zł	19 133	322
b3. w tys. RON	81	110
b3. w przeliczeniu na tys. zł	83	102
b4. w tys. HUF	1 684	17 802
b4. w przeliczeniu na tys. zł	24	253
b5. w tys. UAH	1 409	436
b5. w przeliczeniu na tys. zł	1 032	162
	20 272	955
Należności krótkoterminowe, razem	79 378	56 499

NOTA 11D

NALEŻNOŚCI HANDLOWE (BRUTTO) - O POZOSTAŁYM DO DNIA BILANSOWEGO OKRESIE SPŁATY (TYS. ZŁ)	31.12.2011	31.12.2010
a) do 1 miesiąca	4 563	7 740
b) powyżej 1 miesiąca do 3 miesięcy	1 157	2 558
c) powyżej 3 miesięcy do 6 miesięcy	131	121
d) powyżej 6 miesięcy do 1 roku	232	183
e) powyżej 1 roku	1 195	360
f) należności przeterminowane	38 385	12 242
Należności z tytułu dostaw i usług, razem (brutto)	45 663	23 204
g) odpisy aktualizujące wartość należności z tytułu dostaw i usług	(5 715)	(4 008)
Należności z tytułu dostaw i usług, razem (netto)	39 948	19 196

NOTA 11E

NALEŻNOŚCI HANDLOWE PRZETERMINOWANE (BRUTTO) - Z PODZIAŁEM NA NALEŻNOŚCI NIE SPŁACONE W OKRESIE (TYS. ZŁ)	31.12.2011	31.12.2010
a) do 1 miesiąca	10 748	6 883
b) powyżej 1 miesiąca do 3 miesięcy	4 143	1 291
c) powyżej 3 miesięcy do 6 miesięcy	19 318	386
d) powyżej 6 miesięcy do 1 roku	2 144	1 257
e) powyżej 1 roku	2 032	2 425
Należności z tytułu dostaw i usług, przeterminowane, razem (brutto)	38 385	12 242
f) odpisy aktualizujące wartość należności z tytułu dostaw i usług, przeterminowane	(5 715)	(4 008)
Należności z tytułu dostaw i usług, przeterminowane, razem (netto)	32 670	8 234

NOTA 11F

NALEŻNOŚCI HANDLOWE (BRUTTO) - Z PODZIAŁEM NA NALEŻNOŚCI NIE SPŁACONE W OKRESIE (TYS. ZŁ)	31.12.2011	31.12.2010
a) należności bieżące bez utraty wartości	7 278	10 962
b) należności przeterminowane bez utraty wartości	32 670	8 234
c) należności przeterminowane z utratą wartości	5 715	4 008
Należności handlowe, razem (brutto)	45 663	23 204

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

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

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

NOTA 12A

AKTYWA FINANSOWE WYCENIANE WG WARTOŚCI GODZIWEJ PRZEZ RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT (TYS. ZŁ)	31.12.2011	31.12.2010
a) terminowe kursy walutowe "forward"	-	828
Pochodne inwestycje finansowe, razem	-	828
z czego o terminie zapadalności:		
- do 1 roku	-	828
- od 1 do 3 lat	-	-
- od 3 do 5 lat	-	-
- powyżej 5 lat	-	-

NOTA 12B

ZOBOWIĄZANIA FINANSOWE WYCENIANE WG WARTOŚCI GODZIWEJ PRZEZ RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT (TYS. ZŁ)	31.12.2011	31.12.2010
a) Interest Rate Swap	13 169	8 020
b) opcje na kursy walutowe	-	8 478
c) terminowe kursy walutowe "forward"	20 670	2 398
Pochodne inwestycje finansowe, razem	33 839	18 896
z czego o terminie zapadalności:		
- do 1 roku	20 670	8 586
- od 1 do 3 lat	-	2 290
- od 3 do 5 lat	13 169	4 366
- powyżej 5 lat	-	3 654

W trakcie okresu sprawozdawczego Grupa rozpoznała zysk / stratę na wycenie pochodnych instrumentów finansowych zgodnie z notą 26.

Łączna kwota wartości nominalnych nierozliczonych terminowych kontraktów walutowych (forward) na 31 grudnia 2011 roku wynosiła 77 mln EUR. Kontrakty te dotyczą sprzedaży (67 mln EUR) i kupna (10 mln EUR) waluty EUR w 2012 roku i mają na celu zabezpieczenie przed ryzykiem kursowym części prognozowanych przyszłych przepływów pieniężnych w Grupie.

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

Informacje dotyczące pozostałych aktywów finansowych przedstawione są w notce 13A (środki pieniężne) i w notce 11A (należności).

NOTA 13A

ŚRODKI PIENIĘŻNE - AKTYWA FINANSOWE (TYS. ZŁ)	31.12.2011	31.12.2010
a) środki pieniężne w kasie i na rachunkach	561 385	379 289
Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne, razem	561 385	379 289
- w tym środki o ograniczonej możliwości dysponowania		
- na rachunkach escrow	44 318	36 620
- stanowiące zabezpieczenie pokrycia kosztów spłaty odsetek i rat kapitałowych	-	1 151
- stanowiące zabezpieczenie pokrycia kosztów remontów (zgodnie z umowami kredytowymi)	186	1 152
- wpływy od klientów mieszkaniowych, zwalniane przez bank wraz z postępem realizacji inwestycji	12 670	-
	57 174	38 923

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

Maksymalne ryzyko kredytowe środków pieniężnych jest równe ich wartości bilansowej.

NOTA 13B

ŚRODKI PIENIĘŻNE I INNE AKTYWA PIENIĘŻNE (STRUKTURA WALUTOWA) (TYS. ZŁ)	31.12.2011	31.12.2010
a) w walucie polskiej	525 413	265 475
b) w walutach obcych (wg walut i po przeliczeniu na zł)		
b1. w tys. USD	356	60
b1. w przeliczeniu na tys. PLN	1 239	178
b2. w tys. EURO	6 736	27 628
b2. w przeliczeniu na tys. PLN	29 737	109 416
b3. w tys. RON	992	1 399
b3. w przeliczeniu na tys. PLN	1 015	1 292
b4. w tys. HUF	162 117	105 623
b4. w przeliczeniu na tys. PLN	2 302	1 500
b5. w tys. UAH	3 945	3 837
b5. w przeliczeniu na tys. PLN	1 679	1 428
	35 972	113 814
Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne, razem	561 385	379 289

NOTA 14A

KAPITAŁ ZAKŁADOWY (STRUKTURA)

SERIA AKCJI	RODZAJ AKCJI	RODZAJ UPRIWILEJOWANIA AKCJI	RODZAJ OGRANICZANIA PRAW DO AKCJI	LICZBA AKCJI	WARTOŚĆ SERII / EMISJI WG WARTOŚCI NOMINALNEJ (W TYS. ZŁOTYCH)	SPOSÓB POKRYCIA KAPITAŁU	DATA REJESTRACJI	PRAWO DO DYWIDENDY OD DATY
A	na okaziciela	zwykłe	brak	1 600 000	80	aport	1994-06-30	1995-01-01
B	na okaziciela	zwykłe	brak	38 400 000	1 920	gotówka	1994-06-30	1995-01-01
C	na okaziciela	zwykłe	brak	20 000 000	1 000	gotówka	1995-11-13	1995-01-01
D	na okaziciela	zwykłe	brak	60 000 000	3 000	gotówka	1997-02-18	1996-01-01
E	na okaziciela	zwykłe	brak	20 000 000	1 000	gotówka	1997-12-30	1997-01-01
F	na okaziciela	zwykłe	brak	280 000 000	14 000	Gotówka	2002-11-26	2002-01-01

Liczba akcji, razem **420 000 000**

Kapitał zakładowy, razem **21 000**

Wartość nominalna jednej akcji = 0,05 złotych

Nota 14B

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

AKCJONARIUSZE	LICZBA GŁOSÓW / AKCJI	% KAPITAŁU AKCYJNEGO	% GŁOSÓW NA WZA
Michał Sołowow – pośrednio i bezpośrednio	185 286 775	44,12%	44,12%
ING OFE*	54 488 467	12,97%	12,97%
Aviva OFE Aviva BZ WBK*	36 683 460	8,73%	8,73%
OFE PZU Złota Jesień OFE*	21 419 085	5,10%	5,10%
Pozostali Akcjonariusze	122 122 213	29,08%	29,08%

*Zgodnie ze stanem portfeli OFE na dzień 31 grudnia 2010 r.

NOTA 15

KAPITAŁ ZAPASOWY (TYS. ZŁ)	31.12.2011	31.12.2010
a) ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej	100 943	100 943
b) utworzony z osiągniętych zysków	1 756 521	1 608 783
Kapitał zapasowy, razem	1 857 464	1 709 726

Wypracowany przez spółkę "Echo Investment" S. A. w roku 2010 zysk netto wynoszący 38.672 tys. zł został uchwałą ZWZA z dnia 2 czerwca 2011 roku przeznaczony na kapitał zapasowy.

NOTA 16

ZMIANA STANU KAPITAŁÓW UDZIAŁOWCÓW NIEKONTROLUJĄCYCH (TYS. ZŁ)	31.12.2011	31.12.2010
Stan na początek okresu	(59)	(8)
a) zwiększenia (z tytułu)		
- zmiany w udziałach	25	43
	25	43
b) zmniejszenia (z tytułu)		
- wynik netto spółek	25	94
	25	94
Stan kapitałów udziałowców niekontrolujących na koniec okresu	(59)	(59)

NOTA 17A

KREDYTY, POŻYCZKI I OBLIGACJE (WG RODZAJU) (TYS. ZŁ)	31.12.2011	31.12.2010
a) kredyty	1 704 761	1 371 341
b) dłużne papiery wartościowe	854 291	700 034
c) odsetki od kredytów i pożyczek	-	-
Kredyty, pożyczki i obligacje, razem	2 559 052	2 071 375
- z czego część długoterminowa	2 241 553	1 746 175
- z czego część krótkoterminowa	317 499	325 200

Nota 17B

KREDYTY, POŻYCZKI I OBLIGACJE O POZOSTAŁYM OD DNIA BILANSOWEGO OKRESIE SPŁATY (TYS. ZŁ)	31.12.2011	31.12.2010
a) do 12 miesięcy	317 499	325 200
b) powyżej 1 roku do 3 lat	822 805	371 109
c) powyżej 3 do 5 lat	322 603	519 455
d) powyżej 5 lat	1 096 145	855 611
Kredyty, pożyczki i obligacje, razem	2 559 052	2 071 375

NOTA 17C

KREDYTY, POŻYCZKI I OBLIGACJE (STRUKTURA WALUTOWA) (TYS. ZŁ)	31.12.2011	31.12.2010
a) w walucie polskiej	926 173	769 950
b) w walutach obcych (wg walut i po przeliczeniu na zł)		
b1. w tys. EURO	373 198	332 046
b1. w przeliczeniu na tys. zł	1 632 879	1 301 425
	1 632 879	1 301 425
Kredyty, pożyczki i obligacje, razem	2 559 052	2 071 375
Stopy procentowe użyte do dyskontowania oczekiwanych przepływów pieniężnych:		
a) dla obligacji w PLN	7,14%	6,01%
b) dla kredytów denominowanych w EUR	4,99%	4,97%

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

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

NOTA 17D

ZOBOWIĄZANIA Z TYTUŁU KREDYTÓW I POŻYCZEK

NAZWA (FIRMA) JEDNOSTKI ZE WSKAZANIEM FORMY PRAWNEJ	SIEDZIBA	KWOTA KREDYTU WG UMOWY		KWOTA KREDYTU POZOSTAŁA DO SPŁATY NA 31.12.2011		KWOTA KREDYTU POZOSTAŁA DO SPŁATY NA 31.12.2010		WARUNKI OPROCENTOWANIA	TERMIN SPŁATY	ZABEZPIECZENIA
		TYS. PLN	WALUTA	TYS. PLN	WALUTA	TYS. PLN	WALUTA			
PKO Bank Polski S.A.	Warszawa	35 663	-	17 900	-	-	-	WIBOR 3M + marża	2012-03-31	- weksel własny, - przelew praw z umów sprzedaży
Pekao S.A.	Warszawa	65 540	-	32 774	-	69 916	-	WIBOR 1M + marża	2012-06-30	- weksel własny, - pełnomocnictwo do rachunku
ING Bank Śląski S.A.	Katowice	18 683	4 230 tys. EUR	1 373	310 tys. EUR	1 499	383 tys. EUR	EURIBOR 1M + marża	2012-06-30	- hipoteka kaucyjna na nieruchomościach na kwotę 3 420 tys. EUR, - cesja wierzytelności z umów najmu i umowy o zarządzanie, - cesja wierzytelności z tytułu gwarancji lub poręczeń, - cesja wierzytelności z tytułu polis ubezpieczeniowych, - cesja wierzytelności z tytułu umów realizacyjnych, - zastaw rejestrowy na akcjach spółki "Echo - Centrum Przemysł - Projekt Echo - 93 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością" S. k. a., - poręczenie "Echo - Aurus" Sp. z o.o., - cesja wierzytelności z tytułu umowy rachunku bankowego
Pekao S.A.	Warszawa	35 798	-	2 453	-	-	-	WIBOR 1M + marża	2013-07-31	- hipoteka kaucyjna na nieruchomości - zastawy rejestrowe na rachunkach kredytobiorcy, - zastaw rejestrowej na udziałach spółki "Echo - Kasztanowa Aleja" Sp. z o.o. - przelew praw z umów sprzedaży, polis i pożyczek,
Pekao S.A.	Warszawa	160 330	36 300 tys. EUR	89 836	20 142 tys. EUR	90 594	22 981 tys. EUR	Stałe oprocentowanie IRS; EURIBOR 1M + marża	2014-02-15	- hipoteka kaucyjna na nieruchomościach do kwoty 72.600 tys. EUR, - zastaw rejestrowy na akcjach spółki "PPR - Projekt Echo - 77 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością" S. k. a., - cesję wierzytelności z umów najmu, - cesję wierzytelności z umów ubezpieczenia finansowanych nieruchomości, - zastaw rejestrowy na wierzytelności z tytułu umów rachunków bankowych

NAZWA (FIRMA) JEDNOSTKI ZE WSKAZANIEM FORMY PRAWNEJ	SIEDZIBA	KWOTA KREDYTU WG UMOWY		KWOTA KREDYTU POZOSTAŁA DO SPŁATY NA 31.12.2011		KWOTA KREDYTU POZOSTAŁA DO SPŁATY NA 31.12.2010		WARUNKI OPROCENTOWANIA	TERMIN SPŁATY	ZABEZPIECZENIA
		TYS. PLN	WALUTA	TYS. PLN	WALUTA	TYS. PLN	WALUTA			
Raiffeisen Bank Polska S.A.	Warszawa	50 000	-	18 755	-	-	-	WIBOR 1M + marża	2014-05-30	- hipoteka kaucyjna na nieruchomości do kwoty 75.000 tys. PLN, - cesja wierzytelności z tytułu przedwstępnych umów sprzedaży mieszkań, - cesja praw przysługujących Kredytobiorcy z tytułu Umowy o Generalną Realizację Inwestycji (GRI) z Echo Investment S.A., - cesja wierzytelności z tytułu umowy ubezpieczenia od ryzyk budowy, - dobrowolne oświadczenie o poddaniu się egzekucji, - pełnomocnictwo dla Banku do dysponowania wszystkimi rachunkami bankowymi Kredytobiorcy, - gwarancja na wypadek przekroczenia kosztów inwestycji, - umowy przelewu praw na zabezpieczenie, - umowy podporządkowania, - umowy zastawu rejestrowego i zastawu finansowego na rachunku projektu.
Westdeutsche ImmobilienBan k A.G.	Mainz	140 388	31 785 tys. EUR	91 622	20 629 tys. EUR	66 085	16 761 tys. EUR	IRS, EURIBOR + marża	2014-08-20	- hipoteka kaucyjna na nieruchomości - cesja wierzytelności z tytułu umów najmu, - cesja wierzytelności z tytułu polisy ubezpieczeniowej, - zastawy rejestrowe na udziałach spółki "Malta Office Park – Projekt Echo – 96 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością" S.K.A., - zastaw na rachunkach bankowych "Malta Office Park – Projekt Echo – 96 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością" S.K.A.
Eurohypo A.G.	Eschborn	89 151	13 840 tys. EUR 8 200 tys. USD	30 402	6 860 tys. EUR	29 051	7 340 tys. EUR	IRS, EURIBOR 1M + marża	2014-09-30	- hipoteka kaucyjna na nieruchomości na kwotę 11.250 tys. EUR, - cesja wierzytelności z tytułu umów najmu, - cesja wierzytelności z tytułu gwarancji, - cesja wierzytelności z tytułu polisy ubezpieczeniowych, - cesja wierzytelności z tytułu umów realizacyjnych, - cesja wierzytelności z tytułu umów hedgingowych, - cesja wierzytelności z rachunków przychodów z najmu i kaucji, - zastaw rejestrowy na akcjach spółki "Athina Park – Projekt Echo - 93 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością" S. k. a.

NAZWA (FIRMA) JEDNOSTKI ZE WSKAZANIEM FORMY PRAWNEJ	SIEDZIBA	KWOTA KREDYTU WG UMOWY		KWOTA KREDYTU POZOSTAŁA DO SPŁATY NA 31.12.2011		KWOTA KREDYTU POZOSTAŁA DO SPŁATY NA 31.12.2010		WARUNKI OPROCENTOWANIA	TERMIN SPŁATY	ZABEZPIECZENIA
		TYS. PLN	WALUTA	TYS. PLN	WALUTA	TYS. PLN	WALUTA			
Pekao S.A.	Warszawa	79 502	18 000 tys. EUR	64 988	14 790 tys. EUR	-	-	IRS, EURIBOR 3M + marża	2015-12-31	- hipoteka kaucyjna na nieruchomości na kwotę 36.000 tys. EUR, - cesja wierzytelności z tytułu umów najmu, - cesja wierzytelności z tytułu polis ubezpieczeniowych, - cesja wierzytelności z rachunków przychodów z najmu i kaucji, - zastaw rejestrowy na akcjach i udziałach spółki "Galeria Sudecka – Projekt Echo - 43 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością" S. k. a.
Eurohypo A.G.	Eschborn	70 890	16 050 tys. EUR	56 113	12 764 tys. EUR	52 092	13 262 tys. EUR	IRS, EURIBOR 1M + marża	2016-01-29	- hipoteka kaucyjna na nieruchomości na kwotę 48 000 tys. EUR, - cesja wierzytelności z tytułu umów najmu, - zastaw rejestrowy na udziałach spółki "WAN 11" Sp. z o.o., - podporządkowanie zobowiązań kredytobiorcy względem współników zobowiązaniom kredytobiorcy względem banku z tytułu udzielonego kredytu
Nordea Bank Polski S.A.	Gdynia	75 086	17 000 tys. EUR	64 291	14 600 tys. EUR	-	-	IRS, EURIBOR 3M/1M + marża	2017-03-27	- hipoteka kaucyjna na nieruchomości, - zastawy rejestrowe na udziałach, - zastawy rejestrowe na rachunkach bankowych, - zastawy rejestrowe na zbiorze rzeczy i praw, - poręczenie Echo Investment S.A., - gwarancja pokrycia środków własnych, - przelew praw z umów i polis
Eurohypo A.G.	Eschborn	106 003	24 000 tys. EUR	95 181	21 586 tys. EUR	-	-	IRS, EURIBOR 1M + marża	2017-12-31	- hipoteka kaucyjna na nieruchomości na kwotę 36 000 tys. EUR, - cesja z tytułu umów najmu - cesja gwarancji płatności z tytułu umów najmu - cesja z umów realizacyjnych - cesja gwarancji płatności z tytułu umów realizacyjnych - cesja z polisy majątkowej - cesja z tytułu umów rachunku bankowego - zabezpieczenie w postaci zastawu rejestrowego na udziałach spółki

NAZWA (FIRMA) JEDNOSTKI ZE WSKAZANIEM FORMY PRAWNEJ	SIEDZIBA	KWOTA KREDYTU WG UMOWY		KWOTA KREDYTU POZOSTAŁA DO SPŁATY NA 31.12.2011		KWOTA KREDYTU POZOSTAŁA DO SPŁATY NA 31.12.2010		WARUNKI OPROCENTOWANIA	TERMIN SPŁATY	ZABEZPIECZENIA
		TYS. PLN	WALUTA	TYS. PLN	WALUTA	TYS. PLN	WALUTA			
Raiffeisen Bank Polska S.A.	Warszawa	68 381	14 350 tys. EUR 5.000 tys. PLN	635	143 tys. EUR	-	-	IRS, EURIBOR 3M + marża; WIBOR 3M + marża	2019-09-30 (dla transzy w EUR) 2013-09-30 (dla transzy w PLN)	- hipoteka kaucyjna na nieruchomości, - zastawy rejestrowe na udziałach, - oświadczenie o poddaniu się egzekucji
Eurohypo AG	Eschborn	198 015	50 000 tys. EUR	-	-	195 750	49 885 tys. EUR	EURIBOR + marża	2019-11-17	kredyt został spłacony w 2011 roku
Eurohypo AG	Eschborn	441 680	100 000 tys. EUR	277 364	64 508 tys. EUR	73 788	19 442 tys. EUR	IRS, EURIBOR 3M + marża	2020-02-22	- hipoteka kaucyjna na nieruchomości, - cesja wierzytelności z tytułu umów najmu, - cesja wierzytelności z tytułu gwarancji, - cesja wierzytelności z tytułu polis ubezpieczeniowych, - cesja wierzytelności z tytułu umów realizacyjnych, - zastaw rejestrowy na udziałach spółki "Echo - Galeria Kielce" Sp. z o.o., - pełnomocnictwo do rachunków bankowych "Echo - Galeria Kielce" Sp. z o.o.
Eurohypo AG	Eschborn	441 680	100 000 tys. EUR	381 861	87 230 tys. EUR	354 598	90 380 tys. EUR	IRS, EURIBOR 1M + marża	2022-09-30	- hipoteka kaucyjna na nieruchomości na kwotę 150 000 tys. EUR, - cesja wierzytelności z umów najmu i umowy o zarządzanie, - cesja wierzytelności z tytułu gwarancji lub poręczeń, - cesja wierzytelności z tytułu polis ubezpieczeniowych, - cesja wierzytelności z tytułu umów realizacyjnych, - zastaw rejestrowy na udziałach spółki "Galaxy – Grupa Echo Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością" S.K.A., - cesja wierzytelności z tytułu umowy rachunku bankowego, - cesja wierzytelności z tytułu transakcji typu CAP, - cesja wierzytelności z tytułu umowy dzierżawy działki, - zobowiązanie "Echo Investment" S.A. o poddaniu się egzekucji

NAZWA (FIRMA) JEDNOSTKI ZE WSKAZANIEM FORMY PRAWNEJ	SIEDZIBA	KWOTA KREDYTU WG UMOWY		KWOTA KREDYTU POZOSTAŁA DO SPŁATY NA 31.12.2011		KWOTA KREDYTU POZOSTAŁA DO SPŁATY NA 31.12.2010		WARUNKI OPROCENTOWANIA	TERMIN SPŁATY	ZABEZPIECZENIA
		TYS. PLN	WALUTA	TYS. PLN	WALUTA	TYS. PLN	WALUTA			
Eurohypo AG	Eschborn	510 140	115 500 tys. EUR	479 213	109 390 tys. EUR	437 968	111 611 tys. EUR	Stałe oprocentowanie IRS; EURIBOR 1M + marża	2022-09-30	- hipoteka kaucyjna na nieruchomości na kwotę 150 000 tys. EUR, - zastaw rejestrowy na udziałach spółki "Pasaż Grunwaldzki – Grupa Echo Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością" S.K.A., - cesja wierzytelności z tytułu umów, - oświadczenie o poddaniu się egzekucji, - zobowiązanie Echo Investment S.A. do pokrycia kosztów dodatkowych realizacji w wysokości przekraczającej kwotę kredytu
Razem		2 586 930		1 704 761		1 371 341				

NOTA 17E

OTWARTE LINIE KREDYTOWE

NAZWA (FIRMA) JEDNOSTKI ZE WSKAZANIEM FORMY PRAWNEJ	SIEDZIBA	KWOTA KREDYTU WG UMOWY TYS. PLN	KWOTA KREDYTU POZOSTAŁA DO SPŁATY TYS. PLN		WARUNKI OPROCENTOWANIA	TERMIN SPŁATY	ZABEZPIECZENIA
			NA 31.12.2011	NA 31.12.2010			
Pekao S.A.	Warszawa	30 000	-	-	WIBOR 1M + marża	2012-06-30	- weksel własny in blanco, - pełnomocnictwo do rachunku bankowego, - oświadczenie o poddaniu się egzekucji
PKO BP S.A.	Warszawa	40 000	-	-	WIBOR 3M + marża	2012-08-19	- weksel własny in blanco, - pełnomocnictwo do rachunku bankowego, - oświadczenie o poddaniu się egzekucji
PKO BP S.A.	Warszawa	40 000	-	-	WIBOR 3M + marża	2012-08-19	- weksel własny in blanco, - pełnomocnictwo do rachunku bankowego, - oświadczenie o poddaniu się egzekucji
Alior Bank S.A.	Warszawa	20 000	-	-	WIBOR 3M + marża	2013-01-30	- weksel własny in blanco, - pełnomocnictwo do rachunku bankowego, - oświadczenie o poddaniu się egzekucji
Razem		130 000	-	-			

NOTA 17F

ZOBOWIĄZANIA Z TYTUŁU WYEMITOWANYCH DŁUŻNYCH INSTRUMENTÓW FINANSOWYCH (TYS. ZŁ)

DŁUŻNE INSTRUMENTY FINANSOWE WG RODZAJU	WARTOŚĆ NOMINALNA	WARUNKI OPROCENTOWANIA	TERMIN WYKUPU	GWARANCJE/ ZABEZPIECZENIA
Obligacje (BRE S.A.)	35 000	WIBOR 1M + marża	2012-01-25	-
Obligacje (BRE S.A.)	115 000	WIBOR 6M + marża	2012-05-18	-
Obligacje (BRE S.A.)	150 000	WIBOR 6M + marża	2013-03-29	-
Obligacje (BRE S.A.)	100 000	WIBOR 6M + marża	2013-05-25	-
Obligacje (BRE S.A.)	300 000	WIBOR 6M + marża	2014-06-30	-
Obligacje (BRE S.A.)	145 000	WIBOR 6M + marża	2016-02-11	-
Razem	845 000			

NOTA 18

LEASING (WIECZYSTE UŻYTKOWANIE GRUNTU) O POZOSTAŁYM OD DNIA BILANSOWEGO OKRESIE SPŁATY (W TYS. ZŁ)	31.12.2011	31.12.2010
a) do 12 miesięcy	15	95
b) powyżej 1 roku do 3 lat	34	192
c) powyżej 3 do 5 lat	39	194
d) powyżej 5 lat	76 600	56 275
Leasing (wieczyste użytkowanie gruntu), razem	76 688	56 756

NOTA 19

ZOBOWIĄZANIA HANDLOWE I POZOSTAŁE (W TYS. ZŁ)	31.12.2011	31.12.2010
a) zobowiązania handlowe, o okresie wymagalności:		
- do 12 miesięcy	190 493	75 032
- powyżej 12 miesięcy	2 035	27 518
	192 528	102 550
b) zobowiązania pozostałe:		
- otrzymane kaucje i depozyty	150	13
- zobowiązania z tytułu wynagrodzeń	55	73
- zakładowy fundusz świadczeń socjalnych	160	-
- rozliczenia międzyokresowe bierne	8 528	10 522
- inne zobowiązania	1 111	1 300
Zobowiązania handlowe i pozostałe, razem	202 532	114 458

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

NOTA 20

ZMIANA STANU REZERW - WG TYTUŁÓW (W TYS. ZŁ)	31.12.2011	31.12.2010
a) stan na początek okresu		
- rezerwa na przewidywane kary i straty	5 701	9 830
- rezerwa na przewidywane koszty napraw gwarancyjnych, remontów itp.	5 364	6 000
- rezerwa na sprawy sądowe	500	820
	11 565	16 650
b) zwiększenia (z tytułu)		
- rezerwa na przewidywane kary i straty	4 966	271
- rezerwa na przewidywane koszty napraw gwarancyjnych, remontów itp.	-	2 153
- rezerwa na sprawy sądowe	1 173	-
	6 139	2 424
c) wykorzystanie (z tytułu)		
- poniesionych kar i strat	4 318	4 400
- rezerwa na przewidywane koszty napraw gwarancyjnych, remontów itp.	-	2 789
- poniesionych kosztów wynikających ze spraw sądowych	-	320
	4 318	7 509
d) stan na koniec okresu		
- rezerwa na przewidywane kary i straty	6 349	5 701
- rezerwa na przewidywane koszty napraw gwarancji, remontów itp.	5 364	5 364
- rezerwa na sprawy sądowe	1 673	500
	13 386	11 565

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

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

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

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

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

Rezerwy na sprawy sądowe dotyczą spraw z powództwa HW Pietrzak Holding Sp. z o.o. (1.173 tys. PLN) i Master Serwis Opon Sp. z o.o. (500 tys. PLN)

NOTY OBJAŚNIAJĄCE DO SKONSOLIDOWANEGO RACHUNKU ZYSKÓW I STRAT

NOTA 21A

PRZYCHODY NETTO ZE SPRZEDAŻY Z TYTUŁU: (TYS. ZŁ)	01.01.2011- 31.12.2011	01.01.2010- 31.12.2010
a) wynajmu powierzchni w centrach handlowych i handlowo – rozrywkowych	289 277	248 204
b) sprzedaży i wynajmu powierzchni mieszkaniowej	29 435	82 889
c) realizacji i wynajmu powierzchni w obiektach biurowych i hotelowych	78 040	71 291
d) obrotu nieruchomościami	1 935	-
e) pozostałe przychody	8 248	24 012
Przychody netto ze sprzedaży, razem	406 935	426 396

NOTA 21B

PRZYCHODY NETTO ZE SPRZEDAŻY (STRUKTURA TERYTORIALNA) (TYS. ZŁ)	01.01.2011- 31.12.2011	01.01.2010- 31.12.2010
a) kraj	406 891	426 396
b) zagranica	44	-
Przychody netto ze sprzedaży, razem	406 935	426 396

NOTA 21C

PRZYSZŁE PRZYCHODY Z CZYNŚÓW NAJMU PRZYPADAJĄCE W OKRESIE OD DNIA BILANSOWEGO (TYS. ZŁ)	01.01.2011- 31.12.2011	01.01.2010- 31.12.2010
a) do 12 miesięcy	247 234	163 493
b) powyżej 1 roku do 5 lat	657 787	423 756
c) powyżej 5 do 10 lat	382 045	155 731
Przyszłe przychody, razem	1 287 066	742 980

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

Umowy zawierane są na okresy 10 letnie (centra handlowe) lub krótsze (biura).

NOTA 22A

KOSZTY WEDŁUG RODZAJU (TYS. ZŁ)	01.01.2011- 31.12.2011	01.01.2010- 31.12.2010
a) amortyzacja	(7 873)	(4 011)
b) zużycie materiałów i energii	(66 858)	(138 746)
c) usługi obce	(360 228)	(264 850)
d) podatki i opłaty	(28 658)	(24 883)
e) wynagrodzenia	(31 068)	(27 887)
f) ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia	(4 853)	(4 011)
g) pozostałe koszty rodzajowe	(18 686)	(8 030)
h) wartość sprzedanych towarów i materiałów	(445)	(447)
Koszty według rodzaju, razem	(518 669)	(472 865)
Zmiana stanu zapasów, produktów i rozliczeń międzyokresowych	(28 568)	(70 754)
Koszty wytworzenia produktów na własne potrzeby jednostki	(250 281)	(171 749)
Koszty sprzedaży	(26 358)	(22 088)
Koszty ogólnego zarządu	(52 380)	(40 333)
Koszt wytworzenia sprzedanych produktów	(161 082)	(167 941)

NOTA 22B

KOSZT WŁASNY SPRZEDAŻY Z TYTUŁU: (TYS. ZŁ)	01.01.2011- 31.12.2011	01.01.2010- 31.12.2010
a) wynajmu powierzchni w centrach handlowych i handlowo - rozrywkowych	(86 055)	(64 468)
b) sprzedaży i wynajmu powierzchni mieszkaniowej	(25 326)	(64 006)
c) realizacji i wynajmu powierzchni w obiektach biurowych i hotelowych	(40 259)	(26 211)
d) obrotu nieruchomościami	(3 734)	-
e) pozostałych	(5 708)	(13 256)
Koszt własny sprzedaży, razem	(161 082)	(167 941)

NOTA 23

ZYSK (STRATA) NETTO Z NIERUCHOMOŚCI INWESTYCYJNYCH (TYS. ZŁ)	01.01.2011- 31.12.2011	01.01.2010- 31.12.2010
Przychody ze sprzedaży nieruchomości	609 955	248 743
Koszty sprzedaży nieruchomości	(473 364)	(195 470)
Aktualizacji wartości nieruchomości	213 115	(92 085)
Zysk (strata) netto z nieruchomości inwestycyjnych	349 706	(38 812)

NOTA 24A

POZOSTAŁE PRZYCHODY OPERACYJNE (TYS. ZŁ)	01.01.2011- 31.12.2011	01.01.2010- 31.12.2010
- zysk ze sprzedaży niefinansowych aktywów trwałych	1 585	544
- aktualizacja wartości należności	-	270
- rozwiązanie rezerw i odpisów	4 085	5 220
- odsetki z działalności operacyjnej (lokaty itp.)	20 168	8 093
- kary umowne	1 192	990
- dotacje	592	519
- odszkodowania i kary	575	6 200
- zyski nadzwyczajne	276	-
- pozostałe	8 187	3 198
Pozostałe przychody operacyjne, razem	36 660	25 034

NOTA 24B

POZOSTAŁE KOSZTY OPERACYJNE (TYS. ZŁ)	01.01.2011 - 31.12.2011	01.01.2010 - 31.12.2010
- strata ze sprzedaży niefinansowych aktywów trwałych	(99)	(1 368)
- aktualizacja wartości należności	(2 162)	-
- aktualizacja pozostałych aktywów niefinansowych	(36)	-
- utworzone rezerwy	(4 355)	(4 434)
- kary umowne	(1 369)	(750)
- darowizny	(1 143)	(344)
- spisanie należności nieściągalnych	(354)	(92)
- koszty spraw sądowych	(3)	-
- koszty podatku PCC	(39)	(116)
- szkody i straty nadzwyczajne	(367)	(410)
- VAT nieodliczalny	(121)	(237)
- odszkodowania	-	(617)
- aktualizacja wartości firmy jednostek zależnych	(647)	(61)
- zaniechane inwestycje	-	(2 303)
- pozostałe	(3 421)	(2 833)
Pozostałe koszty operacyjne, razem	(14 116)	(13 565)

NOTA 25A

PRZYCHODY FINANSOWE (TYS. ZŁ)	01.01.2011 - 31.12.2011	01.01.2010 - 31.12.2010
- przychody z tyt. odsetek z działalności inwestycyjnej (pożyczki itp.)	1 144	16
- zysk ze zbycia inwestycji	617	5 649
- przychody z tyt. aktualizacji instrumentów finansowych (udziały)	-	852
- pozostałe przychody finansowe	58	289
Przychody finansowe, razem	1 819	6 806

Przychody z tytułu odsetek uzyskiwane są z tytułu lokowania nadwyżek pieniężnych na lokatach bankowych (głównie O/N).

NOTA 25B

KOSZTY FINANSOWE (TYS. ZŁ)	01.01.2011 - 31.12.2011	01.01.2010 - 31.12.2010
- koszty z tyt. odsetek	(141 376)	(90 631)
- wycena kredytów i obligacji	5 342	(1 168)
- prowizje finansowe	(2 654)	(3 964)
- strata ze zbycia inwestycji	(1 459)	(23 258)
- koszty z tyt. aktualizacji innych instrumentów finansowych (IRS)	(5 150)	(4 774)
- pozostałe koszty finansowe	(2 305)	(1 341)
Koszty finansowe, razem	(147 602)	(125 136)

W 2011 roku aktywowana kwota kosztów finansowania zewnętrznego wynosiła 2,540 tys. PLN a w 2010 roku – 1,369 tys. PLN.

NOTA 26

ZYSK (STRATA) Z TYTUŁU POCHODNYCH INSTRUMENTÓW WALUTOWYCH (TYS. ZŁ)	01.01.2011 - 31.12.2011	01.01.2010 - 31.12.2010
- zysk/strata z tyt. rozliczenia instrumentów forward	(7 900)	(105 903)
- przychody/koszty z tyt. aktualizacji instrumentów forward	(18 486)	147 730
- przychody/koszty z tyt. aktualizacji opcji na kursy walutowe	7 864	4 106
Zysk (strata) z tytułu pochodnych instrumentów walutowych, razem	(18 522)	45 933

NOTA 27

ZYSK (STRATA) Z TYTUŁU RÓŻNIC KURSOWYCH (TYS. ZŁ)	01.01.2011 - 31.12.2011	01.01.2010 - 31.12.2010
- dodatnie różnice kursowe niezrealizowane	-	41 184
- ujemne różnice kursowe zrealizowane	(6 327)	(308)
- ujemne różnice kursowe niezrealizowane	(169 022)	-
Zysk (strata) z tytułu różnic kursowych, razem	(175 349)	40 876

NOTA 28

PODATEK DOCHODOWY BIEŻĄCY (TYS. ZŁ)	01.01.2011 - 31.12.2011	01.01.2010 - 31.12.2010
1. Zysk brutto	199 711	137 332
2. Podatek wyliczony według stawek krajowych	37 969	26 232
3. Różnice:		
Dochody niepodlegające opodatkowaniu	(8 057)	(15 269)
Koszty niestanowiące kosztów uzyskania przychodu	11 851	11 819
Wykorzystanie uprzednio nierozpoznanych strat podatkowych	(420)	(1 457)
Straty podatkowe, z tytułu których nie rozpoznano odroczonego podatku dochodowego	9 978	14 570
Wynik okresu spółek osobowych nie powodujący powstania różnic przejściowych	(34 603)	(47 372)
Korekty konsolidacyjne, z tytułu których nie rozpoznano odroczonego podatku dochodowego	6 525	1 165
	(14 726)	(36 544)
Obciążenie wyniku finansowego z tytułu odroczonego podatku dochodowego	23 243	(10 312)

NOTY OBJAŚNIAJĄCE DO SKONSOLIDOWANEGO RACHUNKU PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH

NOTA 29

ŚRODKI PIENIĘŻNE PRZYJĘTE DO RACHUNKU PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH (W TYS. ZŁ)	01.01.2011 - 31.12.2011	01.01.2010 - 31.12.2010
Stan na początek okresu, w tym		
- środki pieniężne w kasie i na rachunkach	379 289	169 101
	379 289	169 101
Stan na koniec okresu		
- środki pieniężne w kasie i na rachunkach	561 385	379 289
	561 385	379 289

Do działalności operacyjnej "Echo Investment" S.A. kwalifikuje przychody osiągane i koszty ponoszone w związku z prowadzeniem działalności developerskiej tzn. świadczeniem szeroko rozumianych usług związanych z rynkiem nieruchomości. Działalność inwestycyjna obejmuje zapłatę za nabyte oraz sprzedane składniki majątku trwałego, a więc środki trwałe, wartości niematerialne i prawne, lokaty finansowe, udzielanie i spłatę pożyczek wraz z korzyściami, jakie przynoszą lokaty i udzielane pożyczki. Działalność finansowa dotyczy pozyskiwania kapitału własnego oraz obcego, zaangażowanego w postaci kredytów i pożyczek pieniężnych, zarówno krótko- jak i długoterminowych, ich zwrotu oraz obsługi (płaconych odsetek).

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

SPRAWOZDAWCZOŚĆ WG SEGMENTÓW

NOTA 30A

PRZYPISANIE AKTYWÓW DO SEGMENTÓW (W TYS. PLN)	31.12.2011	31.12.2010
- centra handlowe	3 203 159	2 716 435
- biurowce	1 179 903	1 104 574
- powierzchnie mieszkalne	508 152	439 201
- aktywa nieprzypisane	476 104	230 749
Razem aktywa	5 367 318	4 490 959

NOTA 30B

PRZYPISANIE ZOBOWIĄZAŃ DO SEGMENTÓW (W TYS. PLN)	31.12.2011	31.12.2010
- centra handlowe	1 450 188	1 091 290
- biurowce	464 645	412 006
- powierzchnie mieszkalne	120 137	38 973
- zobowiązania nieprzypisane	1 268 194	1 073 174
Razem zobowiązania	3 303 164	2 615 443

NOTA 30C

PRZYPISANIE PRZYCHODÓW OPERACYJNYCH DO SEGMENTÓW (W TYS. PLN)	01.01.2011- 31.12.2011	01.01.2010- 31.12.2010
- centra handlowe	289 277	248 204
- biurowce i hotele	78 040	71 291
- powierzchnie mieszkalne	29 435	82 889
- pozostałe	10 183	24 012
Razem przychody operacyjne	406 935	426 396

NOTA 30D

PRZYPISANIE KOSZTÓW OPERACYJNYCH DO SEGMENTÓW	01.01.2011- 31.12.2011	01.01.2010- 31.12.2010
- centra handlowe	(86 055)	(64 468)
- biurowce	(40 259)	(26 211)
- powierzchnie mieszkalne	(25 326)	(64 006)
- pozostałe	(9 442)	(13 256)
Razem koszty operacyjne	(161 082)	(167 941)

NOTA 30E

PRZYPISANIE WYNIKU BRUTTO ZE SPRZEDAŻY DO SEGMENTÓW	01.01.2011- 31.12.2011	01.01.2010- 31.12.2010
- centra handlowe	203 222	183 736
- biurowce i hotele	37 781	45 080
- powierzchnie mieszkalne	4 109	18 883
- pozostałe	741	10 756
Razem wynik brutto ze sprzedaży	245 853	258 455

Udział przychodów i kosztów z zagranicy stanowi kwotę nieistotną.

Aktywa i zobowiązania nieprzypisane obejmują pozycje, które nie można jednoznacznie przypisać do poszczególnych segmentów).

Nota 31

PODSTAWOWE DANE DOTYCZĄCE JEDNOSTEK WSPÓŁZALEŻNYCH (WG UDZIAŁU GRUPY)	01.01.2011- 31.12.2011	01.01.2010- 31.12.2010
- aktywa trwałe	100 404	86 779
- aktywa obrotowe	3 322	4 560
- zobowiązania	70 618	63 378
- przychody operacyjne	9 872	10 680
- koszty operacyjne	2 731	2 908

Dnia: 27 kwietnia 2012 roku

Podpisy Zarządu Echo Investment S.A.

Piotr Gromniak



Prezes Zarządu

Artur Langner



Wiceprezes Zarządu

Podpis osoby, której powierzono prowadzenie ksiąg rachunkowych:

Tomasz Sułek



Główny Księgowy



Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej Echo Investment za 2011 rok

ECHO
investment

III. SPRAWOZDANIE ZARZĄDU ECHO INVESTMENT S.A. Z DZIAŁALNOŚCI GRUPY KAPITAŁOWEJ ECHO INVESTMENT ZA 2011 ROK

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

Echo Investment S.A. organizuje cały proces inwestycyjny dla projektów: od zakupu nieruchomości, poprzez uzyskiwanie decyzji administracyjnych, finansowanie, nadzór nad realizacją, do oddania obiektu do użytku. Czynności te wykonuje we własnym imieniu lub poprzez świadczenie usługi generalnego realizatora lub zastępstwa inwestycyjnego dla specjalnie powołanej do tego celu spółki zależnej. Realizacja projektów deweloperskich przez spółki zależne znacząco ułatwia organizację prowadzonych procesów i zapewnia przejrzystość struktury Grupy. Podmioty te zajmują się głównie wynajmem powierzchni komercyjnych (centra handlowo-rozrywkowe, biura), w mniejszym stopniu realizacją i sprzedażą mieszkań oraz usługami zarządzania nieruchomościami. Usługi generalnego realizatora inwestycji Spółka świadczy również dla inwestorów zewnętrznych.

Podstawowa działalność Grupy Kapitałowej dzieli się na trzy segmenty:

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

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

1. OMÓWIENIE PODSTAWOWYCH WIELKOŚCI EKONOMICZNO-FINANSOWYCH, UJAWNIONYCH W SPRAWOZDANIU FINANSOWYM GRUPY KAPITAŁOWEJ ECHO INVESTMENT ZA 2011 ROK

SKONSOLIDOWANY BILANS

Suma bilansowa Grupy Kapitałowej na koniec 2011 roku zamknęła się kwotą **5 367 318 tys. zł.**, co w porównaniu ze stanem na koniec 2010 roku oznacza wzrost wartości o **19,5%**.

Aktywa

Struktura aktywów na koniec 2011 roku wyglądała następująco:

- aktywa trwałe stanowią 77,3% aktywów ogółem, z czego dominującą pozycję stanowią nieruchomości inwestycyjne 69,8% aktywów trwałych, nieruchomości inwestycyjne w budowie 25,3% sumy aktywów trwałych,
- aktywa obrotowe stanowią 22,7% aktywów ogółem, z czego zapasy 41,0% sumy aktywów obrotowych, należności 12,9% aktywów obrotowych a środki pieniężne 46,0% sumy aktywów obrotowych.

Pasywa

- kapitał akcyjny podmiotu dominującego – Echo Investment S.A. na dzień 31 grudnia 2011 roku wynosił 21,0 mln zł i dzielił się na 420.000.000 akcji zwykłych na okaziciela serii A, B, C, D, E i F, o wartości nominalnej 0,05 zł każda,
- skonsolidowany kapitał własny przypisany akcjonariuszom jednostki dominującej na dzień 31 grudnia 2011 roku wynosił 2 064 213 tys. zł, co w porównaniu ze stanem na koniec grudnia 2010 roku oznacza wzrost o 10,1%,
- skonsolidowana wartość księgowa netto w przeliczeniu na jedną akcję stanowi 4,91 zł,
- zobowiązania stanowiły 56,1% sumy bilansowej i zamknęły się kwotą 3 009 455 tys. zł.

SKONSOLIDOWANY RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT

- skonsolidowane przychody netto ze sprzedaży osiągnęły w 2011 roku poziom 406 935 tys. zł,
- skonsolidowany zysk operacyjny na koniec grudnia 2011 zamknął się kwotą 539 365 tys. zł,
- skonsolidowany zysk brutto zamknął się kwotą 199 711 tys. zł i był wyższy w odniesieniu do 2010 roku o 45,4%,
- skonsolidowany zysk netto przypisany akcjonariuszom jednostki dominującej osiągnął wartość 176 493 tys. zł, w porównaniu do zysku w 2010 roku stanowi wzrost o 19,5%,
- skonsolidowany zysk netto na jedną akcję za 12 miesięcy 2011 roku wyniósł 0,42 zł.

SKONSOLIDOWANY RACHUNEK PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH

- okres sprawozdawczy rozpoczął się stanem środków pieniężnych w kwocie 379 289 tys. zł,
- na działalności operacyjnej Grupa Kapitałowa odnotowała w 2011 roku wpływ środków pieniężnych na kwotę 163 563 tys. zł,
- na działalności inwestycyjnej Grupa Kapitałowa odnotowała na koniec grudnia 2011 roku wypływ środków pieniężnych na kwotę 157 371 tys. zł,
- na działalności finansowej Grupa odnotowała wpływ środków pieniężnych w kwocie 163 760 tys. zł,
- w okresie od 1 stycznia do 31 grudnia 2011 roku bilansowy stan środków pieniężnych zwiększył się o kwotę 182 096 tys. zł przy czym z tytułu zmiany różnic kursowych zwiększył się o kwotę 12 144 tys. zł,
- środki pieniężne na koniec grudnia 2010 roku wyniosły 561 385 tys. zł.

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

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

- **ryzyko konkurencji** związane jest z funkcjonowaniem podmiotu wśród innych deweloperów oraz umiejętnością pozyskiwania klientów. Na rynku nieruchomości w Polsce obok podmiotów krajowych w dużym stopniu działają inwestorzy zagraniczni, których przewaga konkurencyjna wyraża się w większych zasobach kapitałowych. Na korzyść Grupy przemawia duże doświadczenie w realizacji projektów deweloperskich we wszystkich segmentach rynku, dzięki czemu posiada ugruntowaną pozycję rynkową. Doświadczenie, znajomość rynku, jakość oraz zaufanie kontrahentów stanowi przeważający element konkurencyjności Grupy, którego znaczenie można było zauważyć podczas ostatniego kryzysu gospodarczego. Wówczas Grupa kontynuowała realizację projektów oraz skutecznie pozyskiwała finansowanie. Dynamiczny rozwój, rosnąca liczba zrealizowanych i realizowanych projektów oraz posiadany portfel aktywów wskazuje, iż Grupa potrafi skutecznie funkcjonować w warunkach konkurencji rynkowej.
- **ryzyko stóp procentowych** związane jest ze zmianą stóp procentowych pod wpływem sytuacji ekonomicznej. Działalność Grupy oparta jest w dużej mierze na finansowaniu zewnętrznym. Ryzyko związane ze zmianą stóp procentowych jest ograniczane poprzez instrumenty zabezpieczające (stałe stopy, IRS).
- **ryzyko kursowe** związane jest ze zmianą kursów walut. W Grupie ryzyko to związane jest przede wszystkim z zaciąganiem przez spółkę celowe kredytami wyrażonymi w walutach obcych (najczęściej w euro). W celu jego minimalizacji umowy z najemcami danego projektu wyrażone są w walucie kredytu pozyskanego na jego finansowanie. Uzyskane w ten sposób płatności od najemców przeznaczone są na spłatę wspomnianych kredytów. Takie powiązanie finansowania ze źródłami przychodów znacząco ogranicza ryzyko kursowe (hedging naturalny). Dodatkowo, ze względu na znaczący wpływ zmiany kursów walutowych na wartość przyszłych przepływów pieniężnych (zakupy walutowe, sprzedaż projektów, uruchamianie transze kredytów), Grupa wykorzystuje dostępne na rynku instrumenty pochodne, takie jak forward czy opcje walutowe.
- **ryzyko kondycji finansowej najemców Grupy Kapitałowej** związane jest z utratą przez nich płynności. W ramach prowadzonej przez Grupę działalności większość przychodów generowana jest z tytułu najmu powierzchni handlowych i biurowych. Kluczowym aspektem jest dobór najemców o stabilnej kondycji ekonomiczno-finansowej. Najemcami powierzchni w centrach handlowych są operatorzy sieciowi (Tesco, Real, Carrefour, NOMI, markowe sklepy odzieżowe, kina, itp.). Współpraca z najemcami pozwala na podejmowanie takich działań, które stale podnoszą atrakcyjność wynajmowanych powierzchni oraz eksponują prestiż danego obiektu, przyciągając w ten sposób klientów. Kontrahentami w obiektach biurowych są takie firmy jak: Polkomtel, Tieto Poland, Medicover, Tebodin, Roche Polska, IKEA Shared Services i inne.
- **ryzyko związane z wykonawcami zewnętrznymi** związane jest z jakością usług wykonawców oraz z ich kondycją finansową. Spółka występując jako inwestor danego projektu powierza jego wykonanie podmiotom zewnętrznym. Terminowość i jakość realizacji tych obiektów, w dużej części zależy również od tych podmiotów. Czynnik ten w znacznym stopniu jest wyeliminowany przez różnego rodzaju zabezpieczenia zawarte w umowach o wykonawstwo obiektów budowlanych oraz badanie kondycji finansowej i możliwości technicznych wykonawcy w trakcie jego wyboru. Ponadto Spółka nadzoruje realizację projektów poprzez inspektorów lub korzysta z nadzorów specjalistycznych firm zewnętrznych, co znacząco zmniejsza opisane ryzyko.

- **ryzyko procedur administracyjnych** związane jest ze zmianami prawnymi i opieszałością urzędów. Czasochłonność procedur administracyjnych w kraju jak i zagranicą determinuje rozpoczęcie realizacji projektów Spółki. Może to skutkować opóźnieniem w ich realizacji. Jednocześnie duże uprawnienia stron trzecich do ingerencji w przebieg procedur administracyjnych niejednokrotnie wydłużają proces realizacji inwestycji, wpływając na jej rentowność. Grupa stara się zmniejszać to ryzyko dzięki doświadczeniu w przeprowadzaniu procedur administracyjnych oraz zatrudnianiu specjalistów w tym zakresie.
- **ryzyko utraty płynności** związane jest z brakiem wypłacalności. Grupa zarządza ryzykiem płynności utrzymując stale odpowiednią wielkość dostępnych środków finansowych w postaci gotówki zgromadzonej na rachunkach bankowych i/lub przyznanach wolnych limitów kredytowych. Stale monitorowane są prognozowane i rzeczywiste przepływy pieniężne. Dla utrzymania płynności istotne znaczenie dla Grupy Kapitałowej ma stabilny portfel projektów na wynajem, który z roku na rok generuje coraz większe wpływy z tytułu najmu powierzchni.
- **ryzyko niekorzystnych zmian na rynku nieruchomości** związane jest ze zmianą popytu i koniunktury rynkowej. Spółka stara się minimalizować ryzyko niekorzystnych zmian na rynku nieruchomości poprzez etapową realizację inwestycji i dostosowywanie tempa ich realizacji do oczekiwań popytu i cen na rynkach lokalnych.
- **ryzyko społeczno - ekonomiczne** związane jest z oddziaływaniem czynników społecznych i makroekonomicznych na działalność gospodarczą. Do nich należą: inflacja, ogólna kondycja gospodarki, zmiana sytuacji gospodarczej, zmiana realnych dochodów społeczeństwa i polityka podatkowa w krajach, w których działa Grupa, a także sytuacja na świecie. Zmiany wskaźników makroekonomicznych mogą wpłynąć na zmniejszenie planowanych przychodów bądź na zwiększenie kosztów działalności. Ma to szczególne znaczenie w sytuacji obniżenia wzrostu PKB, pogłębiania deficytu budżetowego oraz wzrostu bezrobocia, co w konsekwencji doprowadzi do spadku realnych dochodów ludności. Sytuacja społeczno-ekonomiczna może mieć wpływ na przychody i wyniki finansowe Spółki, gdyż realizacja nowych obiektów zarówno w sektorze mieszkaniowym, biurowym jak i handlowo-rozrywkowym uzależniona jest od konsumentów i środków jakie będą w stanie przeznaczyć na wydatki. Jednak z drugiej strony programy pro społeczne takie jak „Rodzina na swoim” mogą spowodować wzrost popytu. Ryzyko to jest ograniczone przez współpracę z najemcami, którzy kierują swoją ofertę do różnych grup docelowych, również takich których wydatki konsumpcyjne nie są mocno wrażliwe na zmianę sytuacji makroekonomicznej. Mieszkania oferowane przez Grupę w większości są kierowane do osób zamożnych, których decyzje konsumenckie są mniej wrażliwe na sytuację makroekonomiczną

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

3.1. Segmenty działalności

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

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

RYNEK POLSKI

SEGMENT CENTRÓW HANDLOWYCH I HANDLOWO-ROZRYWKOWYCH

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

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

POSIADANE CENTRA NA DZIEŃ 31 GRUDNIA 2011 ROKU

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

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

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

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

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

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

Projekty w realizacji i przygotowaniu w ujęciu alfabetycznym:

Bełchatów, centrum handlowo-rozrywkowe Galeria Olimpia

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

Kalisz, centrum handlowo-rozrywkowe Galeria Amber

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

Katowice, projekt przy ul. Kościuszki

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

Koszalin, centrum handlowo-rozrywkowe

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

Lublin, centrum handlowo-rozrywkowe

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

Łomża, centrum handlowo-rozrywkowe Veneda

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

Poznań, centrum handlowo-rozrywkowe Metropolis

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

Słupsk, centrum handlowo-rozrywkowe Arena

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

Szczecin, Outlet Park

W III kwartale 2011 rozpoczęto realizację Outlet Park w Szczecinie. Powstanie on na miejscu działającego dotychczas obiektu przy ul. A. Struga. Powierzchnia wynajmowana realizowanego etapowo outletu wyniesie łącznie ok. 24 000 mkw. I etap oddany będzie do użytkowania w drugiej połowie 2012 roku.

Wrocław, centrum handlowo-rozrywkowe Pasaż Grunwaldzki (rozbudowa)

Pasaż Grunwaldzki to centrum handlowo-rozrywkowe zlokalizowane przy Placu Grunwaldzkim we Wrocławiu. Obecnie na powierzchni ok. 48.700 mkw. znajduje się blisko 200 sklepów i punktów usługowych. Grupa Kapitałowa Echo planuje rozbudowę tego obiektu. Po zakończeniu inwestycji centrum będzie miało około 62.500 mkw. powierzchni wynajmowanej. W części handlowej znajdzie się blisko 50 nowych sklepów. Rozbudowane centrum zostanie oddane do użytkowania w 2013 roku.

Pozostałe centra handlowe i handlowo-rozrywkowe

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

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

SEGMENT POWIERZCHNI BIUROWYCH

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

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

Grupa Kapitałowa w portfelu nieruchomości posiada 5 projektów biurowych.

POSIADANE BIURA NA DZIEŃ 31 GRUDNIA 2011 ROKU

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

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

** Bez powierzchni zajmowanej przez Grupę Kapitałową Echo Investment

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

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

Katowice, projekt przy ul. Francuskiej

Na posiadanym terenie znajdującym się w Katowicach przy skrzyżowaniu al. Górnośląskiej i ul. Francuskiej planowana jest realizacja business parku o powierzchni wynajmowanej ok. 32.500 mkw. Obiekt, zaprojektowany przez biuro projektowe DDJM Biuro Architektoniczne, zrealizowany zostanie w trzech etapach. W grudniu 2011 r. spółka uzyskała prawomocne pozwolenie na budowę I etapu inwestycji wraz z wymaganim układem komunikacyjnym. Rozpoczęcie realizacji pierwszego etapu inwestycji zaplanowane jest na drugą połowę 2012 roku. I etap inwestycji gotowy będzie do użytkowania w pierwszej połowie 2014 roku.

Kraków, projekt przy ul. Opolskiej

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

Łódź, projekt Aurus

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

Warszawa, projekt przy ul. Beethovena

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

Warszawa, projekt przy al. Jana Pawła II

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

Warszawa, projekt przy ul. Konstruktorskiej

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

Wrocław, projekt przy ul. Swobodnej

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

Wrocław, projekt przy ul. Lotniczej

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

SEGMENT HOTELOWY

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

Łódź, hotel Novotel

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

SEGMENT MIESZKANIOWY

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

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

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

Kraków, Dom Pod Słowikiem, projekt przy ul. Krasickiego

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

Kraków, projekt przy ul. Korzeniowskiego

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

Kraków, projekt przy ul. Tynieckiej i ul. Czarodziejskiej

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

Kraków, projekt przy ul. Bronowickiej

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

Kraków, projekt przy ul. Kilińskiego

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

Łódź, Osiedle Jarzębinowe, projekt przy ul. Okopowej

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

Łódź, projekt przy ul. Wodnej

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

Poznań, Osiedle Naramowice, Pod Klonami

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

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

Poznań, Kasztanowa Aleja, projekt przy ul. Wojskowej

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

Poznań, projekt przy ul. Litewskiej i Grudzieniec

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

Warszawa, Klimt House, projekt przy ulicy Kazimierzowskiej

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

Warszawa, Rezydencje Leśne, Las Młociński

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

Warszawa, projekt przy ulicy Konstruktorskiej

Trwają prace koncepcyjne i projektowe związane z planowaną realizacją kompleksu biurowo-mieszkaniowego na zakupionej w drugiej połowie 2010 roku działce o powierzchni ok. 74 000 mkw. Powierzchnia mieszkań wyniesie ok. 45.000 mkw. (ponad 700 mieszkań). Wstępna koncepcja zakłada, że projekt realizowany będzie w czterech etapach. Realizacja I etapu rozpocznie się w pierwszej połowie 2012 roku. Zakończenie realizacji całości projektu planowane jest na rok 2019.

Warszawa, projekt przy ul. Puławskiej

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

Wrocław, Przy Słowiańskim Wzgórzu, projekt przy ul. Jedności Narodowej

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

Wrocław, projekt przy ul. Grota – Roweckiego

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

RYNEK ZAGRANICZNY**WĘGRY****SEGMENT CENTRÓW HANDLOWYCH I HANDLOWO-ROZRYWKOWYCH****Budapeszt, centrum handlowo-rozrywkowe Mundo**

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

RUMUNIA**SEGMENT CENTRÓW HANDLOWYCH I HANDLOWO-ROZRYWKOWYCH****Brasov, centrum handlowo-rozrywkowe Korona**

Na posiadanym gruncie w mieście Brasov przy ul. Stadionului w Rumuni Grupa Kapitałowa Echo planuje realizację nowoczesnego centrum handlowo-rozrywkowego o powierzchni wynajmowanej około 30.000 mkw. Uzyskano pozwolenie na budowę. Trwa proces komercjalizacji projektu. Rozpoczęcie realizacji nastąpi po uzyskaniu odpowiedniego poziomu wynajmu i uzyskaniu finansowania zewnętrznego.

UKRAINA**SEGMENT PROJEKTÓW BIUROWYCH****Kijów, projekt przy ul. Dehtiarivskiej**

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

3.2. Struktura przychodów

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

WYSZCZEGÓLNIENIE	01.01.2011 - 31.12.2011	UDZIAŁ %	01.01.2010 - 31.12.2010	UDZIAŁ %
Segment centrów handlowych	289,3	71,1%	248,2	58,2%
Segment mieszkaniowy	29,4	7,2%	82,9	19,5%
Segment biur i hoteli	78,0	19,2%	71,3	16,7%
Obrót nieruchomościami	2,0	0,5%	-	-
Pozostałe przychody	8,2	2,0%	24,0	5,6%
PRZYCHODY NETTO ZE SPRZEDAŻY PRODUKTÓW, RAZEM	406,9		426,4	

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

RYNKI ZBYTU

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

Zmiany w źródłach zaopatrzenia

Pod względem zakupu usług dokonywanych przez podmioty z Grupy Kapitałowej, dominujący udział mierzony udziałem zakupów do przychodów ze sprzedaży ogółem posiadają podmioty, z którymi Grupa Kapitałowa współpracuje w zakresie realizacji konkretnych projektów deweloperskich. W 2011 roku obroty z trzema kontrahentami przekroczyły próg 10% wartości przychodów Grupy Kapitałowej. Wszystkie wymienione spółki nie są powiązane kapitałowo z Grupą.

NAJWIĘKSZY DOSTAWCY GRUPY KAPITAŁOWEJ W 2011 ROKU:

KONTRAHENT	WARTOŚĆ OBROTÓW [W MLN ZŁ]	%-WY UDZIAŁ W PRZYCHODACH NETTO ZE SPRZEDAŻY
Eiffage Budownictwo MITEX S.A.	215,82	53,03%
Ravenna Warszawa Sp. z o.o.	171,03	42,02%
ORBIS S.A.	72,93	17,92%

Zmiany wśród odbiorców

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

NAJWIĘKSZY ODBIORCY GRUPY KAPITAŁOWEJ W 2011 ROKU:

KONTRAHENT	WARTOŚĆ OBROTÓW [W MLN ZŁ]	%-WY UDZIAŁ W PRZYCHODACH NETTO ZE SPRZEDAŻY
CARREFOUR POLSKA SP. Z O.O.	42,39	10,41%

W 2011 roku obroty z trzema kontrahentami (niepowiązanymi kapitałowo z Grupą) przekroczyły próg 10% wartości przychodów Grupy Kapitałowej. Były to firmy ImmoPoland Sp. z o.o.(549,17 mln), PH 3 Sp. z o.o.(124,07 mln) oraz Vousoka Polska Sp. z o.o.(54,35mln). Transakcje te dotyczyły sprzedaży projektów Park Postępu oraz Centrów Handlowych w Bełchatowie i w Pabianicach i wykazane są w rachunku wyników w pozycji „Zysk / strata z nieruchomości inwestycyjnych”.

5. INFORMACJE O UMOWACH ZNACZĄCYCH DLA DZIAŁALNOŚCI GOSPODARCZEJ GRUPY KAPITAŁOWEJ, W TYM ZNANYCH PODMIOTOM Z GRUPY KAPITAŁOWEJ UMOWACH ZAWARTYCH POMIĘDZY AKCJONARIUSZAMI ORAZ UMOWACH UBEZPIECZENIA, WSPÓŁPRACY LUB KOOPERACJI, ZAWARTYCH W 2011 ROKU.

5.1. Umowy znaczące dla działalności gospodarczej Grupy Kapitałowej

Aneksy do Umów Programu Emisji Obligacji

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

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

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

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

Emisja obligacji w ramach Programu Emisji Obligacji

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Aneks do umowy nabycia nieruchomości w Warszawie

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

Na mocy podpisanego aneksu:

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

Umowa kredytowa

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

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

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

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

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

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

Kredytobiorca zobowiązuje się spłacić bankowi wypłacony Kredyt w następujący sposób:

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

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

Sprzedaż Centrum Handlowego w Bełchatowie

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

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

Ustanowienie hipoteki

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

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

Umowa o generalne wykonanie obiektu – Centrum Handlowe w Bełchatowie

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

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

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

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

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

Umowa kredytowa

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

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

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

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

Aneksy do umów kredytowych

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

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

Kredyt udzielony jest na okres do 30 czerwca 2012 roku.

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

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

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

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

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

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

Spełnienie warunku do umowy realizacji inwestycji

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

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

Umowa nabycia udziałów

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

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

Umowa kredytu inwestycyjnego

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

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

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

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

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

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

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

Umowa sprzedaży projektu biurowego Park Postępu

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

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

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

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

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

Spłata kredytu bankowego

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

Umowa o Generalne Wykonanie Centrum Handlowego

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

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

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

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

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

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

Umowa sprzedaży Centrum Handlowego w Pabianicach

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

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

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

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

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

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

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

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

Umowa o Generalne Wykonanie Obiektu

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

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

Termin zakończenia realizacji przedmiotu umowy: 29 marca 2013 r

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

Umowa kredytowa

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

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

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

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

Kredytobiorca wykorzysta kredyty wyłącznie w następujących celach:

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

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

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

Termin spłaty kredytów został oznaczony następująco:

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

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

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

Umowa o Generalne Wykonanie Obiektu

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

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

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

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

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

Umowa kredytowa

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

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

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

Kredytobiorca wykorzysta kredyty wyłącznie w następujących celach:

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

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

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

Termin spłaty kredytów został oznaczony następująco:

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

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

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

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

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

5.2. Umowy zawarte pomiędzy akcjonariuszami

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

5.3. Umowy ubezpieczenia Grupy Kapitałowej

PRZEDMIOT UBEZPIECZENIA	UBEZPIECZYCIEL	SUMA UBEZPIECZENIA [W TYS. ZŁ]
polisy majątkowe - obiekty	TU Compensa S.A., Chartis S.A., Generali TU S.A., TU Allianz Polska S.A.	1 961 373
polisy majątkowe - wyposażenie	TU Compensa S.A., Chartis S.A., Generali TU S.A., TU Allianz Polska S.A.	17 707
polisy odpowiedzialności cywilnej	TU Compensa S.A., PZU SA., STU Ergo Hestia S.A., Generali TU SA	57 826
polisy ryzyk budowlano-montażowych	TU Compensa S.A., Generali TU S.A., PTU S.A.	500 025
polisy utraty zysku	Generali TU S.A., TU Compensa S.A.	209 110
polisy inne	PZU S.A.	5 487
RAZEM:		2 751 528

5.4. Umowy współpracy lub kooperacji

Grupa Kapitałowa w 2011 roku nie zawierała istotnych umów współpracy lub kooperacji.

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

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

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

JEDNOSTKI ZALÉŻNE:

NAZWA SPÓŁKI	SIEDZIBA	% POSIADANEGO KAPITAŁU	JEDNOSTKA DOMINUJĄCA
„47 – Grupa Echo Sp. z o.o.” S.K.A.	Kielce	100%	XXXIV FIZ Forum
„53 – Grupa Echo Sp. z o.o.” S.K.A.	Kielce	100%	XXXIV FIZ Forum
„Astra Park” Sp. z o.o.	Kielce	100%	XXXIV FIZ Forum
„Avatar - Projekt Echo – 93 Sp. z o.o.” S.K.A.	Kielce	100%	XXIX FIZ Forum

NAZWA SPÓŁKI	SIEDZIBA	% POSIADANEGO KAPITAŁU	JEDNOSTKA DOMINUJĄCA
„Babka Tower - Projekt Echo – 93 Sp. z o.o.” S.K.A.	Kielce	100%	XXIX FIZ Forum
„Barconsel Holdings” Ltd	Nikozja	100%	Echo – SPV 7
„Bełchatów – Grupa Echo Sp. z o.o.” S.K.A.	Kielce	100%	XXIX FIZ Forum
„Budivelnuy Soyuz Monolit” LLC	Kijów	100%	Yevrobudgarant LLC
„Echo – Arena” Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
„Echo – Arena Sp. z o.o.” Sp. kom.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
„Echo – Aurus” Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
„Echo – Centrum Przemysł - Projekt Echo – 93 Sp. z o.o.” S.K.A.	Kielce	100%	XXIX FIZ Forum
„Echo – Galaxy” Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
„Echo – Galaxy Sp. z o.o.” S.K.A.	Szczecin	100%	XXIX FIZ Forum
„Echo – Galeria Kielce” Sp. z o.o.	Kielce	100%	XXIX FIZ Forum / XXXIV FIZ Forum
„Echo – Galeria Lublin” Sp. z o.o.	Lublin	100%	Echo Investment S.A.
„Echo – Kasztanowa Aleja” Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
„Echo – Kasztanowa Aleja Sp. z o.o.” Sp. kom.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
„Echo – Klimt House” Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
„Echo – Klimt House Sp. z o.o.” Sp. z kom.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
„Echo – Metropolis” Sp. z o.o.	Kielce	100%	XXXIV FIZ Forum
„Echo – Pasaż Grunwaldzki” Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
„Echo – Project Management Ingatlanhasznosító” Kft.	Budapeszt	100%	Echo Investment S.A.
„Echo – Przy Słowiańskim Wzgórzu” Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
„Echo – Przy Słowiańskim Wzgórzu Sp. z o.o.” Sp. kom.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
„Echo – SPV 7” Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
„Echo Investment ACC - Grupa Echo Sp. z o.o.” Sp. kom.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
„Echo Investment Facility Management - Grupa Echo Sp. z o.o.” Sp. kom.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
„Echo Investment Hungary Ingatlanhasznosító” Kft.	Budapeszt	100%	Echo Investment S.A.
„Echo Investment Project 1” S.R.L.	Bukareszt	100%	Echo Investment S.A.
„Echo Investment Project Management” S.R.L.	Bukareszt	100%	Echo Investment S.A.
„Echo Investment Property Management – Grupa Echo Sp. z o.o.” Sp. kom.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
„Echo Investment Ukraine” LLC	Kijów	100%	Echo Investment S.A.
„EI – Project Cyp - 1” Ltd	Nikozja	100%	Echo Investment S.A.
„Galeria Olimpia – Projekt Echo – 98 Sp. z o.o.” S.K.A.	Kielce	100%	XXXIV FIZ Forum
„Galeria Sudecka - Projekt Echo - 43 Sp. z o.o.” S.K.A.	Jelenia Góra	100%	XXIX FIZ Forum
„Galeria Tarnów – Projekt Echo – 43 Sp. z o.o.” S.K.A.	Kielce	100%	XXIX FIZ Forum
„Grupa Echo” Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
„Grupa Echo Sp. z o.o. – 1” S.K.A.	Kielce	100%	XXIX FIZ Forum
„Malta Office Park - Projekt Echo - 96 Sp. z o.o.” S.K.A.	Kielce	100%	XXXIV FIZ Forum

NAZWA SPÓŁKI	SIEDZIBA	% POSIADANEGO KAPITAŁU	JEDNOSTKA DOMINUJĄCA
„Oxygen – Projekt Echo – 95 Sp. z o.o.” S.K.A.	Kielce	100%	XXIX FIZ Forum
„Pamiątkowo” Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
„Park Postępu – Projekt Echo – 93 Sp. z o.o.” S.K.A.	Kielce	100%	XXIX FIZ Forum
„Pasaż Grunwaldzki – Magellan West Sp. z o.o.” S.K.A.	Kielce	99,95%	XXIX FIZ Forum
„PHS – Projekt CS Sp. z o.o.” S.K.A.	Szczecin	100%	XXIX FIZ Forum
„Pod Klonami” Sp. z o.o.	Kielce	100%	Projekt Naramowice Poznań Sp. z o.o.
„PPR – Projekt Echo – 77 Sp. z o.o.” S.K.A.	Kielce	100%	XXIX FIZ Forum
„Princess Investment” Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
„Projekt CS” Sp. z o.o.	Szczecin	100%	Echo Investment S.A.
„Projekt Echo – 30” Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
„Projekt Echo – 39” Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
„Projekt Echo – 43” Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
„Projekt Echo – 58” Sp. z o.o.	Kielce	100%	XXIX FIZ Forum / XXXIV FIZ Forum
„Projekt Echo – 59” Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo – Aurus Sp. z o.o.
„Projekt Echo – 67” Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
„Projekt Echo – 67 Sp. z o.o.” Sp. kom.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
„Projekt Echo – 69” Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
„Projekt Echo – 70” Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
„Projekt Echo – 77” Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
„Projekt Echo – 93” Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
„Projekt Echo – 94 Sp. z o.o.” Sp. kom.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
„Projekt Echo – 95” Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
„Projekt Echo – 96” Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
„Projekt Echo – 97” Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
„Projekt Echo – 98” Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
„Projekt Echo – 99” Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
„Projekt Echo – 100” Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
„Projekt Naramowice Poznań” Sp. z o.o.	Kielce	100%	XXXIV FIZ Forum
„Projekt S” Sp. z o.o.	Kielce	95%	Echo Investment S.A.
„Projekt 3 – Grupa Echo Sp. z o.o.” S.K.A.	Kielce	100%	XXXIV FIZ Forum
„Projekt 4 – Grupa Echo Sp. z o.o.” S.K.A.	Kielce	100%	XXXIV FIZ Forum
„Projekt 5 – Grupa Echo Sp. z o.o.” S.K.A.	Kielce	100%	XXXIV FIZ Forum
„Projekt 6 – Grupa Echo Sp. z o.o.” S.K.A.	Kielce	100%	XXIX FIZ Forum
„Projekt 7 – Grupa Echo Sp. z o.o.” S.K.A.	Kielce	100%	XXIX FIZ Forum
„SPV – 1” Sp. z o.o.	Kielce	100%	XXIX FIZ Forum
„Ultra Marina” Sp. z o.o.	Kielce	100%	XXIX FIZ Forum / XXXIV FIZ Forum

NAZWA SPÓŁKI	SIEDZIBA	% POSIADANEGO KAPITAŁU	JEDNOSTKA DOMINUJĄCA
„Veneda – Projekt Echo -97 Sp. z o.o.” S.K.A.	Kielce	100%	XXXIV FIZ Forum
„Yevrobudgarant” LLC	Kijów	100%	El – Project Cyp - 1 Ltd
„Zakłady Ogrodnicze Naramowice” Sp. z o.o.	Poznań	100%	XXXIV FIZ Forum

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

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

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

I. Skład Grupy Kapitałowej Echo Investment S.A. zwiększył się o 18 spółek:

- rejestracja w dniu 14 lutego br. przez Sąd Rejonowy w Kielcach nowoutworzonej spółki „Grupa Echo spółka z ograniczoną odpowiedzialnością 1” SKA z siedzibą w Kielcach. Kapitał zakładowy spółki wynosi 50 tys. PLN,
- rejestracja w dniu 29 marca br. przez Sąd Rejonowy w Kielcach nowoutworzonej spółki „Grupa Echo spółka z ograniczoną odpowiedzialnością 2” SKA z siedzibą w Kielcach. Kapitał zakładowy spółki wynosi 50 tys. PLN,
- rejestracja w dniu 29 marca br. przez Sąd Rejonowy w Kielcach nowoutworzonej spółki „Echo - Facility Management – Grupa Echo spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” Sp. k. z siedzibą w Kielcach.
- rejestracja w dniu 13 czerwca br. przez Sąd Rejonowy Lublin - Wschów w Lublinie z siedzibą w Świdniku nowoutworzonej spółki „Echo – Galeria Lublin” Sp. z o.o. z siedzibą w Lublinie. Kapitał zakładowy spółki wynosi 1 mln PLN,
- rejestracja w dniu 27 lipca 2011 r. przez Sąd Rejonowy w Kielcach nowoutworzonej spółki „Projekt 5 - Grupa Echo spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” S. K. A. z siedzibą w Kielcach. Kapitał zakładowy spółki wynosi 50 tys. PLN,
- rejestracja w dniu 1 sierpnia 2011 r. przez Sąd Rejonowy w Kielcach nowoutworzonej spółki „Projekt Echo 67 spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” spółka komandytowa z siedzibą w Kielcach,
- rejestracja w dniu 29 sierpnia 2011 r. przez Sąd Rejonowy w Kielcach nowoutworzonej spółki „Projekt 3 - Grupa Echo spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” S. K. A. z siedzibą w Kielcach. Kapitał zakładowy spółki wynosi 50 tys. PLN,
- rejestracja w dniu 6 września 2011 r. przez Sąd Rejonowy w Kielcach nowoutworzonej spółki „Projekt 4 - Grupa Echo spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” S. K. A. z siedzibą w Kielcach. Kapitał zakładowy spółki wynosi 50 tys. PLN,
- rejestracja w dniu 16 września 2011 r. przez Sąd Rejonowy w Kielcach nowoutworzonej spółki „Projekt 6 - Grupa Echo spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” S. K. A. z siedzibą w Kielcach. Kapitał zakładowy spółki wynosi 50 tys. PLN,
- rejestracja w dniu 30 września 2011 r. przez Sąd Rejonowy w Kielcach nowoutworzonej spółki „Projekt 7 - Grupa Echo spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” S. K. A. z siedzibą w Kielcach. Kapitał zakładowy spółki wynosi 50 tys. PLN,
- rejestracja w dniu 24 listopada 2011 r. przez Sąd Rejonowy w Kielcach nowoutworzonej spółki „Projekt Echo – 100” Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Kielcach. Kapitał zakładowy spółki wynosi 50 tys. PLN
- nabycie w dniu 27 i 31 stycznia 2011 r. 100% udziałów w spółce Olympus Prime Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach. Łączna Cena nabycia wyniosła 83.300 PLN. Kapitał zakładowy spółki wynosi 5 tys. PLN.
- nabycie w dniu 27 i 31 stycznia 2011 r. 100% udziałów w spółce Projekt CS Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach. Łączna Cena nabycia wyniosła 121.745 PLN. Kapitał zakładowy spółki wynosi 5 tys. PLN.
- nabycie w dniu 27 i 31 stycznia 2011 r. 100% udziałów w spółce CP Investment Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach. Łączna cena nabycia wyniosła 58.352 PLN. Kapitał zakładowy spółki wynosi 5 tys. PLN.
- nabycie w dniu 24 i 25 maja 2011 r. 100% udziałów w spółce Projekt Echo – 59 Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach. Łączna cena nabycia wyniosła 80.246,28 PLN. Kapitał zakładowy spółki wynosi 50 tys. PLN.
- nabycie w dniu 10 i 13 czerwca 2011 r. 100% udziałów w spółce Projekt Echo – 69 Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach. Łączna cena nabycia wyniosła 114.000 PLN. Kapitał zakładowy spółki wynosi 50 tys. PLN.
- nabycie w dniu 14 lipca 2011 r. 100% udziałów w spółce Projekt Echo - 99 Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach. Łączna Cena nabycia wyniosła 95.637 PLN. Kapitał zakładowy spółki wynosi 25 tys. PLN,
- nabycie w dniu 9 września 2011 r. 100% udziałów w spółce Astra Park Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach. Łączna Cena nabycia wyniosła 67.500.000 PLN. Kapitał zakładowy spółki wynosi 36.940.050 PLN.

II. Skład Grupy Kapitałowej Echo Investment S.A. zmniejszył się o 10 spółek:

- zbycie w dniu 13 stycznia 2011r. 100% udziałów w spółce Projekt Echo – 57 Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach. Cena sprzedaży 1,0 tys. PLN. Kapitał zakładowy wynosił 50 tys. PLN
- zbycie w dniu 24 marca 2011r. 100% udziałów w spółce Projekt Echo – 99 Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach. Cena sprzedaży 24,5 tys. PLN. Kapitał zakładowy wynosił 25 tys. PLN
- zbycie w dniach 13 maja 2011r. i 18 maja 2011 r. 100 % akcji w spółce Grupa Echo spółka z ograniczoną odpowiedzialnością 2 SKA z siedzibą w Kielcach. Łączna cena sprzedaży 12.758,38 EUR. Kapitał zakładowy wynosił 50 tys. PLN
- zbycie w dniu 26 maja 2011 r. 100 % udziałów w spółce CP Investment Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach. Łączna cena sprzedaży 15 045 EUR. Kapitał zakładowy wynosił 5 tys. PLN
- z dniem 28 lipca 2011 roku Echo - Kielce 1 sp. z o. o., Echo – SPV 12 sp. z o. o., MDP sp. z o. o., Echo – Property Poznań 1 sp. z o. o., Projekt Naramowice sp. z o. o., Princess Boryszewska sp. z o. o. – przejęte przez Echo – Aurus sp. z o. o.

III. Zmiany w strukturze kapitału zakładowego innych spółek tworzących Grupę Kapitałową Emitenta

Dnia 3 stycznia 2011 roku pomiędzy Echo – SPV 7 Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (Zbywający) a Barconsel Holdings Limited z siedzibą w Nikozji (Cypr) (Nabywca) zawarta została umowa przeniesienia własności:

- 7.651.001 udziałów w kapitale zakładowym spółki Echo – Galaxy Szczecin Sp. z o.o. z siedzibą w Szczecinie o łącznej wartości nominalnej 382.550.050 PLN, stanowiące 99,9869% kapitału zakładowego. Wartość umowy wyniosła 121.848.495 EUR, co, na dzień zawarcia umowy, zgodnie ze średnim kursem NBP, stanowi równowartość 482.788.106,89 PLN.
- 7.731.000 udziałów w kapitale zakładowym spółki Projekt Echo - 62 Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach o łącznej wartości nominalnej 386.550.000 PLN, stanowiące 99,9871% kapitału zakładowego. Wartość umowy wyniosła 93.899.505 EUR, co, na dzień zawarcia umowy, zgodnie ze średnim kursem NBP, stanowi równowartość 372.048.618,71 PLN.

Powyższe udziały stanowią wkład niepieniężny na pokrycie nowo utworzonych udziałów kapitału zakładowego spółki Barconsel Holdings Limited w ilości 12.000 udziałów o wartości nominalnej 1 EUR każdy. Cena nabycia nowo utworzonych udziałów to 215.748.000 EUR, co, na dzień zawarcia powyższych umów, zgodnie ze średnim kursem NBP, stanowi równowartość 854.836.725,60 PLN. Nowo utworzone udziały stanowią 52,1739% kapitału zakładowego po rejestracji podwyższenia kapitału zakładowego Nabywającego i uprawniać będą do 12.000 głosów na zgromadzeniu wspólników. Nowo utworzone udziały objęte zostaną przez spółkę Echo – SPV 7 Sp. z o.o.

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

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

- 3.825.012 udziałów w kapitale zakładowym spółki Echo – Galaxy Szczecin Sp. z o.o. z siedzibą w Szczecinie (Spółka I), o wartości nominalnej 50 złotych każdy i łącznej wartości nominalnej 191.250.600 PLN, stanowiących 49,99% kapitału zakładowego Spółki I. Wartość ewidencyjna powyższych udziałów w księgach rachunkowych Barconsel wynosi 60.916.467,74 EUR, co ze średnim kursem NBP na dzień zawarcia transakcji stanowi równowartość 236.142.687,19 PLN.
- 3.865.012 udziałów w kapitale zakładowym spółki Projekt Echo – 62 Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (Spółka II), o wartości nominalnej 50 złotych każdy i łącznej wartości nominalnej 193.250.600 PLN, stanowiących 49,99% kapitału zakładowego Spółki II. Wartość ewidencyjna powyższych udziałów w księgach rachunkowych Barconsel wynosi 46.943.825,33 EUR, co ze średnim kursem NBP na dzień zawarcia transakcji stanowi równowartość 181.977.738,89 PLN.
- 200.495 udziałów w kapitale zakładowym spółki Projekt Echo – 58 Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (Spółka III), o wartości nominalnej 50 zł każdy i łącznej wartości nominalnej 10.024.750 PLN, stanowiących 49,99% kapitału

zakładowego Spółki III. Wartość ewidencyjna powyższych udziałów w księgach rachunkowych Barconsel wynosi 2.527.854,50 EUR, co ze średnim kursem NBP na dzień zawarcia transakcji stanowi równowartość 9.799.227,97 PLN.

- 624 udziałów w kapitale zakładowym spółki Ultra Marina Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (Spółka IV), o wartości nominalnej 1.000 złotych każdy i łącznej wartości nominalnej 624.000 PLN, stanowiących 49,92% kapitału zakładowego Spółki IV. Wartość ewidencyjna powyższych udziałów w księgach rachunkowych Barconsel wynosi 23.047 EUR, co ze średnim kursem NBP na dzień zawarcia transakcji stanowi równowartość 89.341,70 PLN.
- 13.691 udziałów w kapitale zakładowym spółki Echo – Galeria Kielce Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (Spółka V), o wartości nominalnej 500 złotych każdy i łącznej wartości nominalnej 6.845.500 PLN, stanowiących 49,98% kapitału zakładowego Spółki V. Wartość ewidencyjna powyższych udziałów w księgach rachunkowych Barconsel wynosi 9.215.904 EUR, co ze średnim kursem NBP na dzień zawarcia transakcji stanowi równowartość 35.725.451,86 PLN.
- 999.990 udziałów w kapitale zakładowym spółki Projekt Echo – 47 Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (Spółka VI), o wartości nominalnej 50 złotych każdy i łącznej wartości nominalnej 49.999.500 PLN, stanowiących 99,99% kapitału zakładowego Spółki VI. Wartość ewidencyjna powyższych udziałów w księgach rachunkowych Barconsel wynosi 12.349.343 EUR, co ze średnim kursem NBP na dzień zawarcia transakcji stanowi równowartość 47.872.228,14 PLN.
- 950.466 udziałów w kapitale zakładowym spółki Projekt Echo – 53 Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (Spółka VII), o wartości nominalnej 50 złotych każdy i łącznej wartości nominalnej 47.523.300 PLN, stanowiących 47,98% kapitału zakładowego Spółki VII. Wartość ewidencyjna powyższych udziałów w księgach rachunkowych Barconsel wynosi 12.537.775 EUR, co ze średnim kursem NBP na dzień zawarcia transakcji stanowi równowartość 48.602.684,79 PLN.
- 326.400 udziałów w kapitale zakładowym spółki Projekt Echo – 55 Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (Spółka VIII), o wartości nominalnej 50 złotych każdy i łącznej wartości nominalnej 16.320.000 PLN, stanowiących 99,99% kapitału zakładowego Spółki VIII. Wartość ewidencyjna powyższych udziałów w księgach rachunkowych Barconsel wynosi 4.111.136 EUR, co ze średnim kursem NBP na dzień zawarcia transakcji stanowi równowartość 15.936.818,70 PLN.
- 796.760 udziałów w kapitale zakładowym spółki Echo – Metropolis Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (Spółka IX), o wartości nominalnej 50 złotych każdy i łącznej wartości nominalnej 39.838.000 PLN, stanowiących 39,64% kapitału zakładowego Spółki IX. Wartość ewidencyjna powyższych udziałów w księgach rachunkowych Barconsel wynosi 10.013.283 EUR, co ze średnim kursem NBP na dzień zawarcia transakcji stanowi równowartość 38.816.491,55 PLN.
- 13.560 udziałów w kapitale zakładowym spółki Echo – Veneda Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (Spółka X), o wartości nominalnej 500 złotych każdy i łącznej wartości nominalnej 6.780.000 PLN, stanowiących 99,98% kapitału zakładowego Spółki X. Wartość ewidencyjna powyższych udziałów w księgach rachunkowych Barconsel wynosi 1.605.933 EUR, co ze średnim kursem NBP na dzień zawarcia transakcji stanowi równowartość 6.225.399,27 PLN.
- 14.998 udziałów w kapitale zakładowym spółki Malta Office Park Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (Spółka XI), o wartości nominalnej 500 złotych każdy i łącznej wartości nominalnej 7.499.000 PLN, stanowiących 99,98% kapitału zakładowego Spółki XI. Wartość ewidencyjna powyższych udziałów w księgach rachunkowych Barconsel wynosi 117.548 EUR, co ze średnim kursem NBP na dzień zawarcia transakcji stanowi równowartość 455.674,82 PLN.

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

- 3.825.989 udziałów w kapitale zakładowym spółki Echo – Galaxy Szczecin Sp. z o.o. z siedzibą w Szczecinie (Spółka XII), o wartości nominalnej 50 złotych każdy i łącznej wartości nominalnej 191.299.450 PLN, stanowiących 49,99% kapitału zakładowego Spółki XII. Wartość ewidencyjna powyższych udziałów w księgach rachunkowych Barconsel wynosi 60.932.027,26 EUR, co ze średnim kursem NBP na dzień zawarcia transakcji stanowi równowartość 236.203.003,67 PLN.
- 3.825.988 udziałów w kapitale zakładowym spółki Projekt Echo – 62 Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (Spółka XIII), o wartości nominalnej 50 złotych każdy i łącznej wartości nominalnej 191.299.400 PLN, stanowiących 49,48% kapitału zakładowego Spółki XIII. Wartość ewidencyjna powyższych udziałów w księgach rachunkowych Barconsel wynosi 46.469.845,99 EUR, co ze średnim kursem NBP na dzień zawarcia transakcji stanowi równowartość 180.140.357,98 PLN.
- 200.495 udziałów w kapitale zakładowym spółki Projekt Echo – 58 Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (Spółka XIV), o wartości nominalnej 50 zł każdy i łącznej wartości nominalnej 10.024.750 PLN, stanowiących 49,99% kapitału

zakładowego Spółki XV. Wartość ewidencyjna powyższych udziałów w księgach rachunkowych Barconsel wynosi 2.527.854,5 EUR, co ze średnim kursem NBP na dzień zawarcia transakcji stanowi równowartość 9.799.227,97 PLN.

- 624 udziałów w kapitale zakładowym spółki Ultra Marina Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (Spółka XV), o wartości nominalnej 1.000 złotych każdy i łącznej wartości nominalnej 624.000 PLN, stanowiących 49,92% kapitału zakładowego Spółki XV. Wartość ewidencyjna powyższych udziałów w księgach rachunkowych Barconsel wynosi 23.047 EUR, co ze średnim kursem NBP na dzień zawarcia transakcji stanowi równowartość 89.341,70 PLN.
- 13.691 udziałów w kapitale zakładowym spółki Echo – Galeria Kielce Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (Spółka XVI), o wartości nominalnej 500 złotych każdy i łącznej wartości nominalnej 6.845.500 PLN, stanowiących 49,98% kapitału zakładowego Spółki XVI. Wartość ewidencyjna powyższych udziałów w księgach rachunkowych Barconsel wynosi 9.215.904 EUR, co ze średnim kursem NBP na dzień zawarcia transakcji stanowi równowartość 35.725.451,86 PLN.
- 990 udziałów w kapitale zakładowym spółki SPV – 1 Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (Spółka XVII), o wartości nominalnej 50 złotych każdy i łącznej wartości nominalnej 49.500 PLN, stanowiących 99,00% kapitału zakładowego Spółki XVII. Wartość ewidencyjna powyższych udziałów w księgach rachunkowych Barconsel wynosi 50.896 EUR, co ze średnim kursem NBP na dzień zawarcia transakcji stanowi równowartość 197.298,34 PLN.

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

Dnia 18 października 2011 roku pomiędzy Echo Investment S.A. z siedzibą w Kielcach (Zbywający) a Barconsel Holdings Limited z siedzibą w Nikozji (Cypr) (Nabywca) zawarta została umowa przeniesienia własności

- 189.900 udziałów w kapitale zakładowym spółki Zakład Ogrodniczy „Naramowice” Sp. z o.o. z siedzibą w Pamiątkowie o łącznej wartości nominalnej 18.990.000 PLN, stanowiące 99,95% kapitału zakładowego. Wartość umowy wyniosła 1.146.996 PLN.
- 738.000 udziałów w kapitale zakładowym spółki Astra Park Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach o łącznej wartości nominalnej 36.900.000 PLN, stanowiące 99,89% kapitału zakładowego. Wartość umowy wyniosła 25.977.600 PLN.

Dnia 18 października 2011 roku pomiędzy Echo Aurus Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (Zbywający) a Barconsel Holdings Limited z siedzibą w Nikozji (Cypr) (Nabywca) zawarta została umowa przeniesienia własności

- 3.138.580 udziałów w kapitale zakładowym spółki Projekt Naramowice Poznań Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach o łącznej wartości nominalnej 156.929.000 PLN, stanowiące 99,97% kapitału zakładowego. Wartość umowy wyniosła 151.405.099,20 PLN.

Umowy przeniesienia własności udziałów powyższych trzech Spółek następują w wykonaniu uchwały wspólników spółki Barconsel Holdings Limited z siedzibą w Nikozji o podwyższeniu kapitału zakładowego w drodze emisji 2.250 udziałów o wartości nominalnej 1 EUR i pokryciu go wkładem niepieniężnym w postaci udziałów ww. Spółek, z czego Echo Investment S.A. nabyła 342 udziały a Echo – Aurus Sp. z o.o. nabyła 1.908 udziałów. Łączna cena nabycia nowoutworzonych udziałów to 40.470.993,85 EUR, co stanowi równowartość 176.044.776,10 PLN.

Po podwyższeniu kapitału, udziały w spółce Barconsel Holdings Limited posiadają odpowiednio:

- Echo Investment S.A. - 6.169 udziałów stanowiących 24% kapitału zakładowego i uprawniających do 24% głosów na zgromadzeniu wspólników;
- Echo – SPV 7 Sp. z o.o. - 13.080 udziałów stanowiących 52% kapitału zakładowego i uprawniających do 52% głosów na zgromadzeniu wspólników;
- Echo – Aurus Sp. z o.o. - 6.001 udziałów stanowiących 24% kapitału zakładowego i uprawniających do 24% głosów na zgromadzeniu wspólników.

Dnia 25 października 2011 roku spółka zależna od Emitenta, Barconsel Holdings Limited z siedzibą w Nikozji (Barconsel, Obejmujący) dokonała zapisów na certyfikaty inwestycyjne emitowane przez FORUM XXXIV Fundusz Inwestycyjny Zamknięty z siedzibą w Krakowie. W ramach zapisów Barconsel objęła 11.764 certyfikatów inwestycyjnych serii C FORUM XXXIV Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego (FIZ I). Łączna cena emisyjna certyfikatów to 296.241.048 PLN. Spółka Barconsel

dokonata opłacenia powyższych certyfikatów wnosząc wkład niepieniężny do FIZ w postaci posiadanych udziałów w kapitale zakładowym poniżej wskazanych spółek zależnych w ilości:

- 1.213.238 udziałów w kapitale zakładowym spółki Echo – Metropolis Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach, o wartości nominalnej 50 złotych każdy i łącznej wartości nominalnej 60.661.900 PLN, stanowiących 60,36% kapitału zakładowego. Wartość ewidencyjna powyższych udziałów w księgach rachunkowych Barconsel wynosi 15.241.575 EUR, co ze średnim kursem NBP na dzień zawarcia transakcji stanowi równowartość 66.738.284 PLN.
- 738.000 udziałów w kapitale zakładowym spółki Astra Park Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach, o wartości nominalnej 50 złotych każdy i łącznej wartości nominalnej 36.900.000 PLN, stanowiących 99,89% kapitału zakładowego. Wartość ewidencyjna powyższych udziałów w księgach rachunkowych Barconsel wynosi 5.888.876 EUR, co ze średnim kursem NBP na dzień zawarcia transakcji stanowi równowartość 25.785.623 PLN.
- 189.900 udziałów w kapitale zakładowym spółki Zakład Ogrodniczy „Naramowice” Sp. z o.o. z siedzibą w Pamiątkowie, o wartości nominalnej 100 zł każdy i łącznej wartości nominalnej 18.990.000 PLN, stanowiących 99,95% kapitału zakładowego. Wartość ewidencyjna powyższych udziałów w księgach rachunkowych Barconsel wynosi 260.013 EUR, co ze średnim kursem NBP na dzień zawarcia transakcji stanowi równowartość 1.138.520 PLN.
- 1.029.279 udziałów w kapitale zakładowym spółki Projekt Echo – 53 Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach, o wartości nominalnej 50 zł każdy i łącznej wartości nominalnej 51.463.950 PLN, stanowiących 51,96% kapitału zakładowego. Wartość ewidencyjna powyższych udziałów w księgach rachunkowych Barconsel wynosi 13.204.445 EUR, co ze średnim kursem NBP na dzień zawarcia transakcji stanowi równowartość 57.818.303 PLN.
- 3.138.580 udziałów w kapitale zakładowym spółki Projekt Naramowice Poznań Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach, o wartości nominalnej 50 zł każdy i łącznej wartości nominalnej 156.929.000 PLN, stanowiących 99,97% kapitału zakładowego. Wartość ewidencyjna powyższych udziałów w księgach rachunkowych Barconsel wynosi 34.322.104 EUR, co ze średnim kursem NBP na dzień zawarcia transakcji stanowi równowartość 150.286.197 PLN.

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

IV. Inne zmiany w spółkach tworzących Grupę Kapitałową Emitenta

- przekształcenie spółki „Echo – Galeria Sudecka” Sp. z o.o. na „Galeria Sudecka – Projekt Echo – 43 spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” SKA,
- przekształcenie spółki „Malta Office Park” Sp. z o.o. na „Malta Office Park – Projekt Echo 96 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” SKA,
- przekształcenie spółki „Echo – Park Postępu” Sp. z o.o. na „Park Postępu – Projekt Echo – 93 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” SKA,
- przekształcenie spółki „Echo – Galeria Tarnów” Sp. z o.o. na „Galeria Tarnów – Projekt Echo – 43 spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” SKA,
- przekształcenie spółki „Echo – Bełchatów” Sp. z o.o. na „Bełchatów – Grupa Echo spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” SKA,
- przekształcenie spółki „Echo – Galaxy” Sp. z o.o. na „Galaxy – Grupa Echo spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” SKA,
- przekształcenie spółki „Centrum Handlowe PHS” S.A. na „PHS – Grupa Echo spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” SKA,
- przekształcenie spółki „Projekt Echo – 62” Sp. z o.o. na „Pasaż Grunwaldzki – Grupa Echo spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” SKA,
- przekształcenie spółki „Echo – Oxygen” sp. z o. o. w „Oxygen – Projekt Echo – 95 spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” S. K. A.
- przekształcenie spółki „Projekt Echo – 47” sp. z o. o. w „47 – Grupa Echo spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” S. K. A.
- przekształcenie spółki „Projekt Echo – 55” sp. z o. o. w „Galeria Olimpia – Projekt Echo – 98 spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” S. K. A.,
- przekształcenie spółki „Echo – Veneda” sp. z o. o. w „Veneda – Projekt Echo – 97 spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” S. K. A.,

- przekształcenie spółki „Projekt Echo - 53” sp. z o. o. w „53 – Grupa Echo Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” S. K. A.,
- zmiana firmy spółki (w związku ze zmianą komplementariusza) „PHS – Grupa Echo Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” S. K. A. na „PHS – Projekt CS Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” S. K. A.,
- zmiana firmy spółki (w związku ze zmianą komplementariusza) „Galaxy – Grupa Echo Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” S. K. A. na „Echo – Galaxy Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” S. K. A.,
- zmiana firmy spółki (w związku ze zmianą komplementariusza) „Pasaż Grunwaldzki – Grupa Echo Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” S. K. A. na „Pasaż Grunwaldzki – Magellan West Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” S. K. A. – nowy komplementariusz spoza Grupy Echo Investment S.A., będzie posiadał prawo do 0,05% udziału w zyskach,
- zmiana firmy spółki „ACC - Grupa Echo Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” Sp. k. na „Echo Investment ACC - Grupa Echo Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” Sp. k.,
- zmiana firmy spółki „Echo Facility Management - Grupa Echo Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” Sp. k. na „Echo Investment Facility Management - Grupa Echo Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” Sp. k.,
- zmiana firmy spółki „Est-On – Grupa Echo Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” Sp. k. na „Echo Investment Property Management – Grupa Echo Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” Sp. k.,
- zmiana firmy spółki „Athina Park - Projekt Echo – 93 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” Sp. k. na „Babka Tower - Projekt Echo – 93 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” Sp. k.,
- zmiana firmy spółki „Olympus Prime” Sp. z o.o. na „Pamiątkowo” Sp. z o.o.,
- zmiana firmy spółki „Projekt Echo - 94” Sp. z o.o. na „Pod Klonami” Sp. z o.o.

6.2. Główne inwestycje krajowe i zagraniczne

NIERUCHOMOŚCI

W dniu 22 marca 2011 roku, pomiędzy:

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

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

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

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

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

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

Nabycie aktywów zostanie sfinansowane z kapitałów własnych podmiotów zależnych Emitenta.

Przed zawarciem ww umów nabyte aktywa wykorzystywane były do działalności hotelowej. Na Nieruchomości1 planowana jest, po uzgodnieniach z władzami miasta, realizacja budynków o funkcji mieszanej. Na Nieruchomości2 i Nieruchomości3

planowana jest rozbudowa należącego do Emitenta Centrum Galaxy o część rekreacyjno-gastronomiczno-usługowo-wystawienniczą.

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

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

W dniu 21 grudnia 2011 roku spółka „Projekt Echo-70” Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Kielcach (adres: 25-323 Kielce Aleja Solidarności 36), wpisanej do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy w Kielcach, X Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS: 0000271630, podmiot zależny od Emitenta (dalej: Kupujący) podpisała ze spółką Ravenna Warszawa Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Warszawie (adres: 00-546 Warszawa ulica Ks. I. Skorupki 5), wpisanej do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS: 0000106498 (dalej: Sprzedający) umowę dotyczącą sprzedaży prawa użytkowania wieczystego, nieruchomości położonej w Warszawie przy ulicy Grzybowskiej róg Jana Pawła II 22, o powierzchni 3.260,00 m² (trzy tysiące dwieście sześćdziesiąt metrów kwadratowych), zabudowanej budynkiem hotelowym stanowiącym odrębny od gruntu przedmiot własności (dalej: Nieruchomość).

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

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

Nabycie aktywów zostanie sfinansowane z kapitałów własnych Grupy Kapitałowej Emitenta.

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

INSTRUMENTY FINANSOWE

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

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

- 3.825.012 udziałów w kapitale zakładowym spółki Echo – Galaxy Szczecin Sp. z o.o. z siedzibą w Szczecinie (Spółka I), o wartości nominalnej 50 złotych każdy i łącznej wartości nominalnej 191.250.600 PLN, stanowiących 49,99% kapitału zakładowego Spółki I. Wartość ewidencyjna powyższych udziałów w księgach rachunkowych Barconsel wynosi 60.916.467,74 EUR, co ze średnim kursem NBP na dzień zawarcia transakcji stanowi równowartość 236.142.687,19 PLN.
- 3.865.012 udziałów w kapitale zakładowym spółki Projekt Echo – 62 Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (Spółka II), o wartości nominalnej 50 złotych każdy i łącznej wartości nominalnej 193.250.600 PLN, stanowiących 49,99% kapitału zakładowego Spółki II. Wartość ewidencyjna powyższych udziałów w księgach rachunkowych Barconsel wynosi 46.943.825,33 EUR, co ze średnim kursem NBP na dzień zawarcia transakcji stanowi równowartość 181.977.738,89 PLN.
- 200.495 udziałów w kapitale zakładowym spółki Projekt Echo – 58 Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (Spółka III), o wartości nominalnej 50 zł każdy i łącznej wartości nominalnej 10.024.750 PLN, stanowiących 49,99% kapitału zakładowego Spółki III. Wartość ewidencyjna powyższych udziałów w księgach rachunkowych Barconsel wynosi 2.527.854,50 EUR, co ze średnim kursem NBP na dzień zawarcia transakcji stanowi równowartość 9.799.227,97 PLN.

- 624 udziałów w kapitale zakładowym spółki Ultra Marina Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (Spółka IV), o wartości nominalnej 1.000 złotych każdy i łącznej wartości nominalnej 624.000 PLN, stanowiących 49,92% kapitału zakładowego Spółki IV. Wartość ewidencyjna powyższych udziałów w księgach rachunkowych Barconsel wynosi 23.047 EUR, co ze średnim kursem NBP na dzień zawarcia transakcji stanowi równowartość 89.341,70 PLN.
- 13.691 udziałów w kapitale zakładowym spółki Echo – Galeria Kielce Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (Spółka V), o wartości nominalnej 500 złotych każdy i łącznej wartości nominalnej 6.845.500 PLN, stanowiących 49,98% kapitału zakładowego Spółki V. Wartość ewidencyjna powyższych udziałów w księgach rachunkowych Barconsel wynosi 9.215.904 EUR, co ze średnim kursem NBP na dzień zawarcia transakcji stanowi równowartość 35.725.451,86 PLN.
- 999.990 udziałów w kapitale zakładowym spółki Projekt Echo – 47 Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (Spółka VI), o wartości nominalnej 50 złotych każdy i łącznej wartości nominalnej 49.999.500 PLN, stanowiących 99,99% kapitału zakładowego Spółki VI. Wartość ewidencyjna powyższych udziałów w księgach rachunkowych Barconsel wynosi 12.349.343 EUR, co ze średnim kursem NBP na dzień zawarcia transakcji stanowi równowartość 47.872.228,14 PLN.
- 950.466 udziałów w kapitale zakładowym spółki Projekt Echo – 53 Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (Spółka VII), o wartości nominalnej 50 złotych każdy i łącznej wartości nominalnej 47.523.300 PLN, stanowiących 47,98% kapitału zakładowego Spółki VII. Wartość ewidencyjna powyższych udziałów w księgach rachunkowych Barconsel wynosi 12.537.775 EUR, co ze średnim kursem NBP na dzień zawarcia transakcji stanowi równowartość 48.602.684,79 PLN.
- 326.400 udziałów w kapitale zakładowym spółki Projekt Echo – 55 Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (Spółka VIII), o wartości nominalnej 50 złotych każdy i łącznej wartości nominalnej 16.320.000 PLN, stanowiących 99,99% kapitału zakładowego Spółki VIII. Wartość ewidencyjna powyższych udziałów w księgach rachunkowych Barconsel wynosi 4.111.136 EUR, co ze średnim kursem NBP na dzień zawarcia transakcji stanowi równowartość 15.936.818,70 PLN.
- 796.760 udziałów w kapitale zakładowym spółki Echo - Metropolis Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (Spółka IX), o wartości nominalnej 50 złotych każdy i łącznej wartości nominalnej 39.838.000 PLN, stanowiących 39,64% kapitału zakładowego Spółki IX. Wartość ewidencyjna powyższych udziałów w księgach rachunkowych Barconsel wynosi 10.013.283 EUR, co ze średnim kursem NBP na dzień zawarcia transakcji stanowi równowartość 38.816.491,55 PLN.
- 13.560 udziałów w kapitale zakładowym spółki Echo – Veneda Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (Spółka X), o wartości nominalnej 500 złotych każdy i łącznej wartości nominalnej 6.780.000 PLN, stanowiących 99,98% kapitału zakładowego Spółki X. Wartość ewidencyjna powyższych udziałów w księgach rachunkowych Barconsel wynosi 1.605.933 EUR, co ze średnim kursem NBP na dzień zawarcia transakcji stanowi równowartość 6.225.399,27 PLN.
- 14.998 udziałów w kapitale zakładowym spółki Malta Office Park Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (Spółka XI), o wartości nominalnej 500 złotych każdy i łącznej wartości nominalnej 7.499.000 PLN, stanowiących 99,98% kapitału zakładowego Spółki XI. Wartość ewidencyjna powyższych udziałów w księgach rachunkowych Barconsel wynosi 117.548 EUR, co ze średnim kursem NBP na dzień zawarcia transakcji stanowi równowartość 455.674,82 PLN.

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

- 3.825.989 udziałów w kapitale zakładowym spółki Echo – Galaxy Szczecin Sp. z o.o. z siedzibą w Szczecinie (Spółka XII), o wartości nominalnej 50 złotych każdy i łącznej wartości nominalnej 191.299.450 PLN, stanowiących 49,99% kapitału zakładowego Spółki XII. Wartość ewidencyjna powyższych udziałów w księgach rachunkowych Barconsel wynosi 60.932.027,26 EUR, co ze średnim kursem NBP na dzień zawarcia transakcji stanowi równowartość 236.203.003,67 PLN.
- 3.825.988 udziałów w kapitale zakładowym spółki Projekt Echo – 62 Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (Spółka XIII), o wartości nominalnej 50 złotych każdy i łącznej wartości nominalnej 191.299.400 PLN, stanowiących 49,48% kapitału zakładowego Spółki XIII. Wartość ewidencyjna powyższych udziałów w księgach

rachunkowych Barconsel wynosi 46.469.845,99 EUR, co ze średnim kursem NBP na dzień zawarcia transakcji stanowi równowartość 180.140.357,98 PLN.

- 200.495 udziałów w kapitale zakładowym spółki Projekt Echo – 58 Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (Spółka XIV), o wartości nominalnej 50 zł każdy i łącznej wartości nominalnej 10.024.750 PLN, stanowiących 49,99% kapitału zakładowego Spółki XV. Wartość ewidencyjna powyższych udziałów w księgach rachunkowych Barconsel wynosi 2.527.854,5 EUR, co ze średnim kursem NBP na dzień zawarcia transakcji stanowi równowartość 9.799.227,97 PLN.
- 624 udziałów w kapitale zakładowym spółki Ultra Marina Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (Spółka XV), o wartości nominalnej 1.000 złotych każdy i łącznej wartości nominalnej 624.000 PLN, stanowiących 49,92% kapitału zakładowego Spółki XV. Wartość ewidencyjna powyższych udziałów w księgach rachunkowych Barconsel wynosi 23.047 EUR, co ze średnim kursem NBP na dzień zawarcia transakcji stanowi równowartość 89.341,70 PLN.
- 13.691 udziałów w kapitale zakładowym spółki Echo – Galeria Kielce Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (Spółka XVI), o wartości nominalnej 500 złotych każdy i łącznej wartości nominalnej 6.845.500 PLN, stanowiących 49,98% kapitału zakładowego Spółki XVI. Wartość ewidencyjna powyższych udziałów w księgach rachunkowych Barconsel wynosi 9.215.904 EUR, co ze średnim kursem NBP na dzień zawarcia transakcji stanowi równowartość 35.725.451,86 PLN.
- 990 udziałów w kapitale zakładowym spółki SPV – 1 Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (Spółka XVII), o wartości nominalnej 50 złotych każdy i łącznej wartości nominalnej 49.500 PLN, stanowiących 99,00% kapitału zakładowego Spółki XVII. Wartość ewidencyjna powyższych udziałów w księgach rachunkowych Barconsel wynosi 50.896 EUR, co ze średnim kursem NBP na dzień zawarcia transakcji stanowi równowartość 197.298,34 PLN.

Nabyte certyfikaty FIZ I i FIZ II Barconsel zamierza traktować jako długoterminową lokatę kapitałową.

Przeniesienie powyższych aktywów jest elementem restrukturyzacji Grupy Kapitałowej Echo Investment, która pozwoli na optymalne pod względem kosztowym i podatkowym zarządzanie projektami z portfela Grupy Kapitałowej Echo Investment oraz akwizycję i realizację nowych projektów. W założeniu Zarządu Spółki fundusz inwestycyjny zamknięty będzie atrakcyjną platformą do pozyskiwania inwestorów zewnętrznych zainteresowanych finansowaniem istniejących i nowych projektów.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Łączna cena emisyjna objętych certyfikatów wyniosła 296.241.048 złotych.

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

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

7. CHARAKTERYSTYKA POLITYKI W ZAKRESIE KIERUNKÓW ROZWOJU GRUPY KAPITAŁOWEJ EMITENTA

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

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

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

Rok 2011 upłynął również pod znakiem budowy wielu projektów, takich jak rozbudowywana Galeria Echo w Kielcach, III etap biurowca Malty Office Park w Poznaniu, biurowca Aquarius we Wrocławiu, Osiedle Południowe w Dyminach koło Kielc, Klimt House w Warszawie, Kasztanowej Alei i Pod Klonami w Poznaniu, Domu pod Słowikiem w Krakowie, Przy Słowiańskim Wzgórzu we Wrocławiu. W roku 2011 działania Grupy skoncentrowane były również nad kontynuowaniem prac dotyczących przygotowania pozostałych inwestycji do realizacji. Dzięki temu Grupa szybko i bez problemów rozpoczęła realizację projektów inwestycyjnych oraz ma przygotowane projekty do uruchomienia na rok 2012.

Spółka kontynuuje prace nad optymalizacją procesów deweloperskich poszczególnych inwestycji. Uważnie obserwuje rozwój sytuacji na rynku nieruchomości, a decyzje dotyczące realizacji konkretnych projektów podejmowane są indywidualnie, na bazie aktualnych analiz. W celu minimalizacji ryzyka niekorzystnych zmian rynkowych, nie wyklucza się stosowanego do tej pory etapowania planowanych inwestycji.

W roku 2011 Grupa koncentrowała się na komercjalizacji projektów, co skutkowało wysokimi współczynnikami wynajmu realizowanych projektów handlowych w Łomży i Bełchatowie oraz projektu biurowego we Wrocławiu. Sukcesem okazała się oddana do użytkowania w 2011 roku Galeria Echo w Kielcach. W związku planowaną w następnych latach dalszą realizacją projektów na wynajem, proces komercjalizacji będzie kontynuowany w latach przyszłych dla projektów wchodzących do realizacji.

W roku 2012 i latach następnych Spółka nie tylko będzie kontynuować rozpoczęte projekty mieszkaniowe, ale pod wpływem obserwacji ożywienia na rynku mieszkań zamierza uruchomić kolejne inwestycje. Ich ilość i realizacja w poszczególnych latach będzie uzależniona od czynników popytowo-podażowych, takich jak siła nabywcza, dostęp do kredytów, poziom wynagrodzeń, ceny rynkowe mieszkań. Kontynuując rozpoczęte w 2010 roku finansowanie projektów mieszkaniowych kredytami celowymi, w 2011 roku Spółki z Grupy podpisały kolejne umowy dla inwestycji mieszkaniowych w Warszawie i we Wrocławiu.

Realizacja hoteli jest w dużej mierze uzależniona od sytuacji w branży turystycznej oraz od skłonności sieci hotelowych do podejmowania nowych inwestycji. Obecna działalność Echo Investment S.A. w tym sektorze skupiona jest na rynku polskim, gdzie Spółka współpracuje z międzynarodowymi operatorami sieci hoteli.

Zarząd Spółki planuje rozwój działalności na rynkach zagranicznych w Europie Środkowo-Wschodniej. Obecnie przygotowywana jest realizacja wielofunkcyjnego centrum handlowo-usługowo-biurowego w Budapeszcie, handlowo-rozrywkowego w rumuńskim Braszowie oraz kontynuowane są działania w celu realizacja parku biurowego na Ukrainie. W najbliższym czasie te trzy rynki zagraniczne i projekty z nimi związane będą stanowiły obszar działalności Grupy. Spółka nie poszukuje aktywnie dalszych terenów na rynku zagranicznym.

W roku 2011 Spółka obserwowała rynek w celu pozyskania kolejnych terenów inwestycyjnych, czego zwieńczeniem było zwiększenie „banku ziemi” o kolejne zakupy. Spółka nadal zamierza prowadzić obserwację rynku w celu wyszukiwania dobrych lokalizacji pod projekty inwestycyjne. W poszukiwaniu nowych terenów inwestycyjnych ukierunkowania Grupy zależne są od poszczególnych segmentów rynku. Dla projektów mieszkaniowych są to duże miasta ze szczególnym naciskiem na Warszawę. Projekty mieszkaniowe będą to przede wszystkim projekty budynków zlokalizowanych w niedalekiej

odległości od centrum miasta lub w nim samym, o wyższej od przeciętnej klasie standardu z większą liczbą mieszkań lub też projekty luksusowe w z niewielką ilością lokali w sprzedaży. Dla powierzchni biurowych kierunkiem rozwoju również będą duże miasta jak Warszawa, Kraków, Wrocław, Poznań, gdzie biznes szybko się rozwija i można zauważyć wciąż niedobór tego typu projektów. Biurowce budowane przez Spółkę będą się charakteryzować najwyższą jakością, ciekawą architekturą, bardzo dobrą funkcjonalnością i nowatorskimi rozwiązaniami technicznymi (certyfikacje BREEAM). Kierunkiem pozyskiwania gruntów pod centra handlowe są duże i średnie miasta. Przy czym w tych pierwszych działania będą skupione w obrębie dużych centrów handlowo-rozrywkowych, natomiast w tych drugich wielkość i rodzaj obiektu uzależniony będzie od specyfiki i potrzeb lokalnego rynku.

Duży „bank ziemi” pozwalający na realizację projektów we wszystkich segmentach rynkowych Spółki stwarza Grupie bardzo dobre perspektywy rozwoju na przyszłość, a wykonane już częściowo prace przygotowawcze będą pozwalać na ciągłe uruchamianie kolejnych projektów w latach następnych, dzięki czemu Spółka będzie mogła się szybko i stabilnie rozwijać. Grupa na posiadanych gruntach zamierza uruchomić do 2017 roku realizację 20 projektów biurowych, 15 centrów handlowych i 24 projektów mieszkaniowych (w tym 2 ze sprzedażą działek z projektami domów), gdzie powierzchnia wynajmowana to 782 tys. mkw., a sprzedawana 225 tys. mkw. (w tym 57 tys. mkw. działek wraz z projektami domów jednorodzinnych).

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

W 2011 roku Echo Investment SA lub jednostki od niej zależne nie zawierały umów z podmiotami powiązanymi na warunkach innych niż rynkowe.

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

W 2011 roku Echo Investment SA lub jednostki od niej zależne nie zawierały umów z podmiotami powiązanymi na warunkach innych niż rynkowe.

9.1. Umowy kredytowe podmiotu dominującego

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

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

9.2. Umowy kredytowe podmiotów zależnych

Zobowiązania Grupy Kapitałowej z tytułu zaciągniętych kredytów wg stanu na dzień 31 grudnia 2011 roku przedstawia poniższa tabela:

PODMIOT ZACIĄGAJĄCY KREDYT	NAZWA BANKU	CHARAKTER ZOBOWIĄZAŃ	WALUTA KREDYTU	KWOTA KREDYTU WG UMOWY [W TYS.]	STAN WYKORZYSTANIA KREDYTU [W TYS.] NA DZIEŃ 31.12.2011	RODZAJ STOPY %	OSTATECZNY TERMIN SPŁATY
"Babka Tower - Projekt Echo - 93 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością" SKA (poprzednio: "Athena Park - Projekt Echo 93 Sp. z o.o." S.K.A.)	EUROHYPO AG	Kredyt długoterminowy	EUR	13 840	6 860	1M EURIBOR , IRS	2014-09-30
"Malta Office Park - Projekt Echo - 96 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością" SKA (poprzednio: "Malta Office Park" Sp. z o.o.)	Westdeutsche ImmobilienBank AG	Kredyt długoterminowy	EUR	31 785	20 629	3M EURIBOR, IRS	2014-08-20
Wan 11 Sp. z o.o.	EUROHYPO AG	Kredyt długoterminowy	EUR	32 100**	25 527	1M EURIBOR, IRS	2016-01-29
"Galeria Kielce - "Projekt Echo - 93 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością" SKA (poprzednio: "Echo - Galeria Kielce" Sp. z o.o.)	EUROHYPO AG	Kredyt długoterminowy	EUR	100 000	64 508	3M EURIBOR, IRS	2020-02-22
"PPR Projekt - Echo 77 Sp. z o.o." SKA ***	Pekao S.A	Kredyt długoterminowy	EUR	36 300	20 142	1M EURIBOR, IRS	2014-02-15
"Echo - Centrum Przemysłu Projekt Echo-93 Sp. z o.o." SKA	ING Bank Śląski SA	Kredyt długoterminowy	EUR	4 230	310	1M EURIBOR	2012-06-30
"Echo - Galaxy" Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością SKA (poprzednio: "Echo - Galaxy Szczecin" Sp. z o.o.)	EUROHYPO AG	Kredyt długoterminowy	EUR	100 000	87 230	1M/3M EURIBOR, IRS	2022-09-30
„Oxygen - Projekt Echo – 95 spółka z ograniczoną odpowiedzialnością" SKA (poprzednio: Echo-Oxygen Sp. z o.o.)	Nordea Bank Polska SA	Kredyt długoterminowy	EUR	17 000	14 600	1M/3M EURIBOR, IRS	2017-03-27
"Echo Pasaż Grunwaldzki - "Magellan West spółka z ograniczoną odpowiedzialnością" SKA (poprzednio: "Projekt Echo 62" Sp. z o.o.)	EUROHYPO AG	Kredyt długoterminowy	EUR	115 500	109 389	1M/3M EURIBOR, IRS, stopa stała	2022-09-30
"Galeria Olimpia - Projekt Echo - 98 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością" SKA	Nordea Bank Polska SA	Kredyt długoterminowy	EUR	15 372	0	1M/3M EURIBOR, IRS	2018-06-30
"Veneda - Projekt Echo - 97 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością" SKA	Raiffeisen Bank Polska SA	Kredyt długoterminowy	EUR	14 350	143	3M EURIBOR, IRS	2019-09-30
"Projekt 5 - Grupa Echo spółka z ograniczoną odpowiedzialnością" SKA	PKO BP SA	Kredyt długoterminowy	EUR	21 903	0	3M EURIBOR	2028-09-14
„Echo – Przy Słowiańskim Wzgórzu Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością" Sp. k.	Raiffeisen Bank Polska SA	Kredyt długoterminowy	PLN	50 000	18 755	3M WIBOR	2014-05-30
"Astra Park" Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością	EUROHYPO AG	Kredyt długoterminowy	EUR	24 000	21 586	1M EURIBOR, IRS	2017-12-31
„Echo – Klimt House Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością" Sp. k.	PKO BP SA	Kredyt długoterminowy	PLN	35 663	17 900	3M WIBOR	2012-03-31
"Galeria Sudecka - Projekt Echo - 43 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością" SKA	Pekao S.A	Kredyt długoterminowy	EUR	18 000	14 790	3M EURIBOR, IRS	2015-12-31
„Echo - Kasztanowa Aleja Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością" Sp. k.	Pekao S.A	Kredyt długoterminowy	PLN	35 798	2 453	1M WIBOR	2013-07-31

*Stan wykorzystania kredytu wg wartości nominalnej;

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

*** Część kredytu w wysokości 530 tys. EUR została spłacona w dniu 27 października 2011 r.

Zmiany umów kredytowych w roku 2011:

W dniu 31 stycznia 2011 r. spółka "Echo - Klimt House Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością" Sp. k. z siedzibą w Kielcach, podmiot zależny od Emitenta, podpisała z Powszechną Kasą Oszczędności Bank Polski S.A. z siedzibą w Warszawie umowę kredytu inwestorskiego.

W dniu 20 kwietnia 2011 r. spółka „Galeria Sudecka – Projekt Echo – 43 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” S.K.A. z siedzibą w Kielcach, podmiot zależny od Emitenta, podpisała z Bankiem Polska Kasa Opieki SA z siedzibą w Warszawie umowę kredytową.

W dniu 9 czerwca 2011 r. spółka „Echo-Przy Słowińskim Wzgórzu Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” Sp.k. z siedzibą w Kielcach, podmiot zależny od Emitenta, podpisała z Raiffeisen Bank Polska SA z siedzibą w Warszawie umowę kredytu inwestycyjnego.

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

W dniu 21 września 2011 r. w związku z transakcją sprzedaży kompleksu biurowego Park Postępu w Warszawie przez podmiot zależny od Emitenta, spółkę „Park Postępu – Projekt Echo – 93 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” S.K.A. z siedzibą w Kielcach została dokonana spłata kredytu bankowego na kwotę 49,59mln EUR na rzecz banku Eurohypo AG z siedzibą w Eschborn(Niemcy).

W dniu 27 października 2011 r. w związku z transakcją sprzedaży Centrum Handlowego Echo w Pabianicach przez podmiot zależny Emitenta, spółkę "PPR - Projekt Echo 77 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością" S.K.A. z siedzibą w Kielcach została dokonana spłata części kredytu w kwocie 530 tys. EUR na rzecz Banku Polska Kasa Opieki SA z siedzibą w Warszawie.

W dniu 15 grudnia 2011 r. spółka „Veneda - Projekt Echo - 97 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” S.K.A. z siedzibą w Kielcach, podmiot zależny od Emitenta, podpisała z RAIFFEISEN BANK POLSKA S.A. z siedzibą w Warszawie umowę kredytu inwestycyjnego.

W dniu 29 grudnia 2011 r. spółka „Galeria Olimpia - Projekt Echo - 98 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” S.K.A. z siedzibą w Kielcach, podmiot zależny od Emitenta, podpisała z Nordea Bank Polska Spółką Akcyjną z siedzibą w Gdyni umowę kredytu inwestycyjnego.

9.3. Umowy pożyczek

Grupa Kapitałowa w 2011 roku nie zaciągała pożyczek.

9.4. Umowy instrumentów dłużnych

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

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

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

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

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

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

10. INFORMACJE O UDZIELONYCH W DANYM ROKU OBROTOWYM POŻYCZKACH

Należności Grupy Kapitałowej z tytułu udzielonych pożyczek wg stanu na dzień 31 grudnia 2011 roku przedstawia poniższa tabela:

PODMIOT	KWOTA POŻYCZKI DO SPŁATY [W TYS. ZŁ]	OSTATECZNY TERMIN SPŁATY
Vousoka Ltd.	149	31.12.2012
Osoby fizyczne	12	-

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

11.1. Umowy poręczeń

I. Udzielone poręczenia na dzień 31 grudnia 2011 roku przedstawia poniższa tabela:

PORĘCZENIE NA RZECZ	WARTOŚĆ [W TYS.]	TERMIN WAŻNOŚCI	TYTUŁEM
EUROHYPO AG	441.680 PLN	obowiązywać będzie do Daty Konwersji kredytu, jednakże nie później niż do 31 marca 2012 r.	Poręczenie za zobowiązania spółki Echo – Galeria Kielce Sp. z o.o. wynikające z umowy kredytowej zawartej z dnia 6 października 2009 roku z Bankiem Eurohypo AG z siedzibą w Eschborn (Niemcy). Poręczenie zawarte w walucie EUR.
NORDEA BANK POLSKA SA	64.485 PLN	obowiązywać będzie do Zakończenia Inwestycji, jednakże nie później niż do dnia 31 grudnia 2013 roku	Poręczenie za zobowiązania spółki Echo-Oxygen Sp. z o.o. wynikające z umowy kredytowej zawartej dnia 27 września 2010 roku z Bankiem Nordea Bank Polska SA. Poręczenie zawarte w walucie EUR.

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

W 2011 r. nie było zmian w umowach poręczeń.

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

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

11.2. Umowy gwarancji

I. Obowiązujące umowy gwarancji na dzień 31 grudnia 2011 roku przedstawia poniższa tabela:

GWARANT	WARTOŚĆ [W TYS.]	TERMIN WAŻNOŚCI	TYTUŁEM
Echo Investment SA	7.300 PLN	do dnia spłaty zobowiązań wynikających z umowy kredytowej z dnia 22 czerwca 2009 roku	Zabezpieczenie pokrycia przekroczenia kosztów realizacji II etapu Malta Office Park
Echo Investment SA	17.768 PLN	obowiązywać będzie do czasu Zakończenia Inwestycji jednakże nie później niż do 31 grudnia 2013 r.	Zabezpieczenie pokrycia niedoboru środków lub przekroczenia kosztów realizacji budynku biurowego Oxygen w Szczecinie

GWARANT	WARTOŚĆ [W TYS.]	TERMIN WAŻNOŚCI	TYTUŁEM
PKO BP SA	200 PLN	do dnia 15.04.2012 r.	Zabezpieczenie niewykonania lub niewłaściwego wykonania wszelkich zobowiązań na rzecz Fortis Bank Polska SA wynikających z umowy o wykonanie robót wykończeniowych z dnia 15 grudnia 2010 r.
PKO BP SA	4.073 PLN	do dnia 24.03.2013 r.	Zabezpieczenie niewykonania lub nieprawidłowego wykonania wszelkich zobowiązań na rzecz Orbis SA wynikających z warunkowej umowy o Generalną Realizację Inwestycji z dnia 04 września 2008 r.
PKO BP SA	500 PLN	do dnia 29.02.2012 r.	Zabezpieczenie niewypełnienia zobowiązań na rzecz PGE Dystrybucja SA wynikających z umowy nr 12164/102010 o przyłącze do sieci dystrybucyjnej z dnia 08 marca 2011 r.
PKO BP SA	500 PLN	do dnia 29.02.2012 r.	Zabezpieczenie niewypełnienia zobowiązań na rzecz PGE Dystrybucja SA wynikających z umowy nr 12146/102010 o przyłącze do sieci dystrybucyjnej z dnia 08 marca 2011 r.
PKO BP SA	500 PLN	do dnia 29.02.2012 r.	Zabezpieczenie niewypełnienia zobowiązań na rzecz PGE Dystrybucja SA wynikających z umowy nr 12168/102010 o przyłącze do sieci dystrybucyjnej z dnia 08 marca 2011 r.
PKO BP SA	500 PLN	do dnia 29.02.2012 r.	Zabezpieczenie niewypełnienia zobowiązań na rzecz PGE Dystrybucja SA wynikających z umowy nr 12152/102010 o przyłącze do sieci dystrybucyjnej z dnia 08 marca 2011 r.
PKO BP SA	324 PLN	do dnia 29.08.2012 r.	Zabezpieczenie niewypełnienia zobowiązań na rzecz PGE Dystrybucja SA wynikających z umowy nr 1091/1/RP2/2009 o przyłącze do sieci dystrybucyjnej z dnia 12 maja 2011 r.
PKO BP SA	434 PLN	do dnia 29.08.2012 r.	Zabezpieczenie niewypełnienia zobowiązań na rzecz PGE Dystrybucja SA wynikających z umowy nr 1091/2/RP2/2009 o przyłącze do sieci dystrybucyjnej z dnia 12 maja 2011 r.
PKO BP SA	196 PLN	do dnia 31.08.2012 r.	Zabezpieczenie niewykonania zobowiązań na rzecz ImmoPoland Sp. z o.o. wynikających z umowy najmu z dnia 28 sierpnia 2009 r. Gwarancja wystawiona w walucie EUR.
PKO BP SA	142 PLN	do dnia 14.10.2012 r.	Zabezpieczenie niewykonania zobowiązań na rzecz ImmoPoland Sp. z o.o. wynikających z umowy najmu z dnia 20 września 2011 r. Gwarancja wystawiona w walucie EUR.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

- z tytułu zawartych umów najmu: 4,33 mln PLN; 10,62 mln EUR,
- z tytułu umów realizacji projektów: 54,40 mln PLN; 71,36 tys. USD i 17,64 tys. EUR.

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

W 2011 roku podmiot dominujący, Echo Investment S.A. nie pozyskiwała środków pieniężnych w wyniku emisji akcji.

Informacje na temat wykorzystania wpływów z tytułu emisji obligacji patrz punkt 9.4. Sprawozdania.

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

Zarówno Grupa Kapitałowa, jak i podmiot dominujący, Echo Investment S.A., nie publikowały prognoz wyników finansowych na 2011 rok.

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

Zarządzanie zasobami finansowymi Grupy Kapitałowej w 2011 roku, w związku z pozyskiwaniem nowych terenów pod inwestycje oraz prowadzonym procesem inwestycyjnym (budowy obiektów komercyjnych i mieszkań) koncentrowało się głównie na pozyskiwaniu źródeł finansowania dla realizowanych projektów oraz na utrzymywaniu bezpiecznych wskaźników płynności i założonej struktury finansowania. W tym roku Grupa również rozpoczęła pozyskiwanie finansowania celowego dla projektów mieszkaniowych, co jeszcze bardziej poprawia jej kondycję finansową.

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

WSKAŹNIKI RENTOWNOŚCI

1. **Wskaźnik marży zysku operacyjnego** (zysk operacyjny/przychody ze sprzedaży) – wzrost wskaźnika w stosunku do analogicznego okresu w roku poprzednim spowodowany wzrostem zysku operacyjnego (w 2011 nastąpił wzrost kursu walut w stosunku do jego spadku w roku 2010, co spowodowało, wzrost wyceny wartości godziwej i wzrost tego wskaźnika); w przypadku wyeliminowania różnic kursowych wskaźniki w roku 2011 jest na podobnym poziomie, co w roku 2010. Świadczy to o tym, że rentowność podstawowej działalności Spółki jest stała.
2. **Wskaźnik marży zysku bilansowego netto** (zysk netto/przychody netto ze sprzedaży) – wzrost tego wskaźnika wynika ze wzrostu wyniku netto (przede wszystkim wzrost kursów i sprzedaż projektów).
3. **Stopa zwrotu z aktywów ROA** (zysk netto / aktywa ogółem) – wskaźnik ten utrzymał się na niezmiennym poziomie w stosunku do zeszłego roku.
4. **Stopa zwrotu z kapitału własnego ROE** (zysk netto / kapitał własny) – wzrost wskaźnika wynika z szybszego tempa wzrostu wyniku netto w stosunku do tempa wzrostu kapitałów własnych. Pokazuje to, iż Grupa Kapitałowa stale i systematycznie podnosi swoją wartość i rentowność kapitałów.

WSKAŹNIKI RENTOWNOŚCI GRUPY KAPITAŁOWEJ

WSKAŹNIKI RENTOWNOŚCI	31.12.2011	31.12.2010
Wskaźnik marży zysku operacyjnego	132,54%	39,60%
Wskaźnik marży zysku bilansowego netto	43,37%	34,60%
Stopa zwrotu z aktywów (ROA)	3,29%	3,30%
Stopa zwrotu z kapitału własnego (ROE)	8,55%	7,90%

WSKAŹNIKI ROTACJI

Przed analizą zmian tych wskaźników należy podać kilka cech charakterystycznych dla nich, bez względu na okres jakiego dotyczą a mianowicie do ich poziomów. Należy pamiętać że rotacja uwarunkowana jest specyfiką prowadzonej działalności, która to wiąże się ze stosunkowo długim cyklem realizacji projektów w stosunku do innych branż. Ze względu na fakt, iż do zapasów w Grupie Kapitałowej a tym samym i w samej jednostce zalicza się nabyte prawa własności, prawa wieczystego użytkowania oraz nakłady i koszty budowlane dotyczące realizowanych na sprzedaż projektów deweloperskich, należy pamiętać że cykl ten zawsze będzie długi w porównaniu z innymi branżami, np. takimi jak produkujących dóbr szybko zbywalnych.

1. **Rotacja zapasów w dniach** (stan zapasów *360 / przychody netto ze sprzedaży) – wzrost wskaźnika w stosunku do roku poprzedniego spowodowany jest wzrostem wartości zapasów przy jednoczesnym spadku przychodów ze sprzedaży. Wzrost tego wskaźnika pokazuje dalsze rozpoczęcie realizacji nowych projektów mieszkaniowych. Prace te zwiększają zapasy do momentu oddania projektu do użytkowania i ich okres realizacji w naturalny sposób przekłada się na tempo rotacji zapasów, wydłużając go. W momencie oddania projektu do użytkowania i rozpoczęciu podpisywania umów ostatecznych i księgowania zysków, w naturalny sposób wartość tego wskaźnika ulegnie skróceniu. Jest to efekt specyfiki branży.
2. **Rotacja należności krótkoterminowych w dniach** (stan należności krótkoterminowych* 360 / przychody netto ze sprzedaży) – wzrost tego wskaźnika spowodowany jest wzrostem należności i spadkiem przychodów ze sprzedaży

netto. Wzrost tego wskaźnika ma charakter przejściowy i wynika ze wzrostu należności z tytułu podatków (oczekujemy na zwrot VAT).

3. **Rotacja zobowiązań krótkoterminowych z tytułu dostaw i usług** (stan zobowiązań krótkoterminowych z tytułu dostaw i usług $\times 360$ / przychody ze sprzedaży – wzrost wskaźnika spowodowany jest wzrostem zobowiązań krótkoterminowych przy jednoczesnym spadku przychodów ze sprzedaży w stosunku do okresu analogicznego w roku poprzednim. Wzrost wskaźnika świadczy, że Spółka zwiększa realizację inwestycji, rozwijając się oraz, że umie korzystać z kredytu kupieckiego. Finansowanie się kapitałami obcymi przy bezpiecznych poziomach wskaźników płynności i zadłużenia obrazuje efektywne zarządzanie przez wykorzystywanie dźwigni finansowej w celu poprawiania rentowności.

WARTOŚCI POSZCZEGÓLNYCH WSKAŹNIKÓW OBRAZUJE TABELA.

WSKAŹNIKI ROTACJI	31.12.2011	31.12.2010
Rotacja zapasów w dniach	443	351
Rotacja należności krótkoterminowych w dniach	140	111
Rotacja zobowiązań krótkoterminowych z tytułu dostaw i usług w dniach	170	55

WSKAŹNIKI PŁYNNOŚCI

1. **Wskaźnik bieżący current ratio (aktywa obrotowe / zobowiązania krótkoterminowe)** – wzrost tego wskaźnika jest spowodowany wolniejszym wzrostem zobowiązań w stosunku do wzrostu aktywów obrotowych w porównaniu do analogicznego okresu w roku poprzednim. Wzrost tego wskaźnika nadal jest w granicy przedziału wzorcowego (od 1,2 do 2,0) co świadczy, że Grupa nie ma problemów płynnościowych oraz że nadal efektywnie zarządza wolnymi środkami, tak aby przy zachowaniu pewności spłaty zobowiązań nie utrzymywać niepotrzebnie zbyt wysokich wolnych środków.
2. **Wskaźnik szybki quick ratio ((aktywa obrotowe – zapasy) / zobowiązania krótkoterminowe)** – wzrost tego wskaźnika jest spowodowany wolniejszym tempem wzrostu zobowiązań w stosunku do wzrostu aktywów obrotowych z wyłączeniem zapasów. Jest on nieznacznie wyżej od przedziału wzorcowego, tj. od 0,6 do 1,0, co świadczy o efektywnym zarządzaniu wolnymi środkami Grupy.
3. **Wskaźnik natychmiastowy cash ratio (środki pieniężne / zobowiązania krótkoterminowe)** – wzrost tego wskaźnika jest spowodowany z wolniejszym tempem wzrostu zobowiązań w stosunku do tempa wzrostu środków pieniężnych. Wysoki poziom tego wskaźnika świadczy, że Spółka nie ma problemów z płynnością a ni w okresie długi, średnioterminowym ani w okresie bardzo krótkim.

Wysokie poziomy wskaźników płynności (mówiące o nadpłynności) wynikają ze środków ze sprzedaży projektów i stopniowo będą one dalej inwestowane w obecnie i w przyszłości realizowane projekty.

WARTOŚCI POSZCZEGÓLNYCH WSKAŹNIKÓW OBRAZUJE TABELA.

WSKAŹNIKI PŁYNNOŚCI	31.12.2011	31.12.2010
Wskaźnik bieżący (current ratio)	1,91	1,87
Wskaźnik szybki (quick ratio)	1,13	0,94
Wskaźnik natychmiastowy (cash ratio)	0,88	0,74

WSKAŹNIKI ZADŁUŻENIA:

1. **Wskaźnik pokrycia majątku kapitałami własnymi** (kapitał własny / aktywa ogółem) – spadek tego wskaźnika wynika z szybszego wzrostu aktywów w stosunku do kapitałów własnych.
2. **Wskaźnik pokrycia majątku trwałego kapitałami własnymi** (kapitał własny / aktywa trwałe) – spadek wskaźnika wynika z wolniejszego wzrostu kapitałów własnych w stosunku do tempa wzrostu aktywów trwałych.
3. **Wskaźnik ogólnego zadłużenia** (zobowiązania ogółem / aktywa ogółem) – wzrost wskaźnika wynika z uruchomionych kredytów inwestycyjnych na realizowane i zrealizowane nieruchomości, które zostały już wycenione w okresach poprzednich (kredyt na Galerię Sudecką, kolejne transze kredytu na Galerię Echo w Kielcach).
4. **Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego** (zobowiązania ogółem / kapitał własny) – wzrost wskaźnika wynika z wolniejszego przyrostu kapitałów własnych w stosunku do wzrostu zobowiązań. Zostało to opisane powyżej. Przy tak

dobrych wskaźnikach płynności, finansowanie zewnętrzne nieruchomości inwestycyjnych wpisuje się w strategię Spółki. Zadłużenie to jest na bezpiecznych poziomach, a kowenanty wynikające z umów kredytowych są spełnione.

WSKAŹNIKI ZADŁUŻENIA GRUPY KAPITAŁOWEJ.

WSKAŹNIKI ZADŁUŻENIA	31.12.2011	31.12.2010
Wskaźnik pokrycia majątku kapitałami własnymi	38,46%	41,80%
Wskaźnik pokrycia majątku trwałego kapitałem własnym	49,78%	53,00%
Wskaźnik ogólnego zadłużenia	56,07%	52,60%
Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego	145,80%	126,00%

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

Grupa Kapitałowa posiada pełną zdolność do finansowania realizowanych obecnie projektów inwestycyjnych. Wykorzystuje do tego środki pochodzące z kapitałów własnych, kredytów bankowych oraz emisji obligacji. Projekty przeznaczone na wynajem (centra handlowych, handlowo-rozrywkowe oraz biura) finansowane są z reguły poprzez pozyskanie finansowania (kredyty celowe) w powołanych do ich realizacji spółkach. W roku 2011 w grupie projektów finansowanych za pomocą kredytów celowych nadal pozostały duże projekty mieszkaniowe. Zgodnie z polityką Spółki finansowane są one w specjalnie powołanych do tego spółkach zależnych.

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

16. OCENA CZYNNIKÓW I NIETYPOWYCH ZDARZEŃ MAJĄCYCH WPŁYW NA WYNIKI FINANSOWE OSIĄGNIĘTE W 2011 ROKU Z OKREŚLENIEM STOPNIA WPŁYWU TYCH CZYNNIKÓW LUB NIETYPOWYCH ZDARZEŃ NA OSIĄGNIĘTY WYNIK

1. Czynniki mające wpływ na wyniki finansowe Spółki w roku 2011:
 - zaksięgowanie przychodów z tytułu zawartych umów ostatecznych sprzedaży nieruchomości mieszkaniowych:
 - w Warszawie (os. Bemowo, ul. Inflancka, ul. Kazimierzowska - Klimt House)
 - w Poznaniu (ul. Wojskowa - Kasztanowa Aleja, Naramowice Rynek),
 - zaksięgowanie przychodów z tytułu zawartych umów ostatecznych sprzedaży działek z projektami domów:
 - w Bilczy koło Kielc
 - w Dyminach koło Kielc (Osiedle Południowe),
 - systematyczne przychody uzyskane z wynajmu powierzchni biur i centrów handlowych,
 - usługi księgowe i zarządzania nieruchomościami,
 - dokonywana co kwartał aktualizacja wartości godziwej posiadanych przez Grupę nieruchomości, uwzględniająca:
 - zmianę kursów walut (EUR i USD)
 - zmianę stóp kapitalizacji (yield),
 - indeksację czynszów,
 - zmianę poziomu przychodów operacyjnych netto,
 - aktualizację wartości godziwej nieruchomości w budowie oraz po ich oddaniu do użytkowania (Oxygen w Szczecinie, Malta Office Park w Poznaniu, Galeria Echo w Kielcach, Outlet Park w Szczecinie),
 - sprzedaż projektów:
 - centrum handlowego w Bełchatowie,
 - centrum handlowego w Pabianicach,
 - marketu Alma w Warszawie,
 - biurowca Park Postępu w Warszawie,
 - gruntu w Rzeszowie,
 - gruntu pod budowę hotelu w Łodzi,
 - koszty sprzedaży i ogólnego,
 - wycena zobowiązań z tytułu obligacji i pożyczek według zamortyzowanego kosztu,

- wycena kredytów oraz środków pieniężnych z tytułu zmiany kursów walut obcych,
- wycena i realizacja zabezpieczających instrumentów finansowych na waluty obce,
- aktualizacja wartości zapasów,
- odsetki od lokat, nabytych obligacji i udzielonych pożyczek,
- dyskonta i odsetki od kredytów, obligacji i pożyczek.

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

- nie wystąpiły.

3. Otwarte pozycje zabezpieczające kursy walut:

Grupa Kapitałowa dokonuje transakcji zabezpieczających kursy walutowe na podstawie umów zawartych z bankami. Transakcje te zawierane są w ramach prowadzonej polityki zabezpieczeń, w celu zapewnienia przyszłego poziomu przepływów pieniężnych z przewalutowania transz kredytów w walucie EUR oraz przychodów operacyjnych.

Wskutek otwartych pozycji na rynku walutowym Grupa Kapitałowa Echo Investment na dzień 31 grudnia 2011 roku zabezpieczona była dla części przepływów pieniężnych przypadających w roku 2012: na kwotę 57,0 mln EUR.

Wycena bilansowa otwartych pozycji na pochodnych instrumentach walutowych - forward na dzień 31 grudnia 2011 roku wynosi: -21 mln PLN.

Średnioważony terminowy kurs rozliczenia (strike) dla pozostających otwartych transakcji to 4,1057 EUR/PLN.

OKRESY ZAPADALNOŚCI OTWARTYCH POZYCJI ZABEZPIECZAJĄCYCH (STAN NA DZIEŃ 31 GRUDNIA 2011 ROKU):

INSTRUMENT FINANSOWY	WALUTA	WARTOŚĆ BILANSOWA (MLN PLN)	NOMINAŁ (MLN EUR)	NOMINAŁ NA I POŁOWĘ 2012 (MLN EUR)
Forward	EUR/PLN	-21	57,0	57,0

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

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

Do najważniejszych zewnętrznych czynników wpływających na rozwój Grupy można zaliczyć:

Czynniki pozytywne:

- coraz większa aktywność inwestycyjna podmiotów gospodarczych zarówno polskich jak i zagranicznych i wynikające z tego zapotrzebowanie na usługi świadczone przez podmioty z Grupy,
- utrzymujący się na niższym poziomie niż w Europie Zachodniej wskaźnik powierzchni biur i centrów handlowych na 1000 mieszkańców w Polsce, Rumuni, na Węgrzech i na Ukrainie,
- deficyt powierzchni mieszkaniowych,
- utrzymujący się wzrost gospodarczy w Polsce,
- dobra kondycja polskiego sektora finansowego,
- działania Rządu wspierające wzrost gospodarczy, m.in. program „Rodzina na swoim”.

Czynniki negatywne:

- niejasny status prawny wielu nieruchomości wynikający m.in. z braku precyzyjnych planów zagospodarowania przestrzennego w wielu miastach i gminach,
- długotrwałe procedury sądowe i administracyjne w zakresie regulowania stanu prawnego i nabywania praw do nieruchomości,
- wejście na rynek dużych międzynarodowych firm inwestycyjno-deweloperskich,
- przepisy prawne powodujące znaczne utrudnienia w budowie obiektów wielko powierzchniowych (Węgry),
- protesty lokalnych organizacji kupieckich, ograniczające możliwość inwestowania w budowę centrów handlowych,
- spadek tempa wzrostu gospodarczego i pogorszenie się sytuacji gospodarczej w Polsce oraz krajach, gdzie Grupa prowadzi działalność,
- zmienność kursów walut obcych (EUR i USD),
- zmienność poziomów stóp procentowych,
- wzrost stawek VAT,
- zmniejszenie się siły nabywczej konsumentów z obawy przed pogorszeniem się sytuacji ekonomicznej kraju,

- nowa tzw. ustawa deweloperska,
- niepewność co do kluczowych założeń polityki fiskalnej i monetarnej w Polsce.

Najważniejszymi wewnętrznymi czynnikami istotnymi dla rozwoju Spółki są:

Czynniki pozytywne:

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

Czynniki negatywne:

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

17.2. Perspektywy rozwoju działalności gospodarczej Grupy Kapitałowej co najmniej do końca 2012 roku, z uwzględnieniem elementów strategii rynkowej.

W roku 2011 Grupa aktywnie działała na rynku nieruchomości.

Oddano do użytkowania:

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

Rozpoczęto realizację:

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

Kontynuowano realizację 4 projektów mieszkaniowych:

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

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

Grupa w 2012 zamierza uruchomić realizację:

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

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

Grupa w roku 2012 zamierza oddać do użytkowania:

- 1 projekt biurowy,
- 2 centra handlowe i handlowo-rozrywkowe,

- 5 projektów mieszkaniowych.

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

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

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

W 2011 roku nie nastąpiły istotne zmiany w podstawowych zasadach zarządzania przedsiębiorstwem Emitenta i jego Grupą Kapitałową.

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

W 2011 roku oraz na dzień 31 grudnia 2010 roku nie istniały umowy zawarte między Spółką a osobami zarządzającymi przewidujące ww. rekompensatę.

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

20.1. Wynagrodzenie osób zarządzających

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

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

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

20.2. Wynagrodzenie osób nadzorujących

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

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

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

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

21. ŁĄCZNA LICZBA I WARTOŚĆ NOMINALNA WSZYSTKICH AKCJI EMITENTA ORAZ AKCJI I UDZIAŁÓW W JEDNOSTKACH POWIĄZANYCH EMITENTA, BĘDĄCYCH W POSIADANIU OSÓB ZARZĄDZAJĄCYCH I NADZORUJĄCYCH

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

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

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

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

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

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

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

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

23. INFORMACJA O SYSTEMIE KONTROLI PROGRAMÓW AKCJI PRACOWNICZYCH

W Spółce nie funkcjonuje program akcji pracowniczych.

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

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

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

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

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

25.1. Opis głównych cech stosowanych w przedsiębiorstwie systemu kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem.

Zarząd Spółki odpowiedzialny jest za system kontroli wewnętrznej oraz jego skuteczność w procesie sporządzania sprawozdań finansowych i raportów okresowych przygotowywanych i publikowanych zgodnie z Rozporządzeniem Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów

papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim (Dz. U. 2009, nr 33, poz. 259).

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

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

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

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

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

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

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

25.2. Szczegółowy opis głównych cech stosowanych w przedsiębiorstwie emitenta systemów kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem w odniesieniu do procesu sporządzania sprawozdań finansowych i skonsolidowanych sprawozdań finansowych.

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

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

Osoby odpowiedzialne za przygotowanie sprawozdań finansowych w ramach sprawozdawczości finansowej i zarządczej Spółki tworzą wysoko wykwalifikowany zespół pracowników Pionu Finansowego zarządzanego bezpośrednio przez Dyrektora Finansowego i pośrednio Zarząd Spółki. W Pionie Finansowym w procesie tym uczestniczą przede wszystkim pracownicy Działu Księgowości, przy wsparciu pracowników Działu Budżetowania i Analiz, Działu Finansowania, a całość tego procesu nadzorowana jest przez kierownictwo średniego szczebla Pionu Finansowego.

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

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

Nad całym procesem sporządzania sprawozdań czuwają kierownicy Działu Księgowości oraz Zespołu Budżetowania i Prognoz. Uzgodnienie sald rozrachunków z bankami należy do zadań Zespołu Płatności i Ubezpieczeń. Dzięki szerokiemu

procesowi kontroli wewnętrznej, w który zaangażowani są pracownicy poszczególnych zespołów, a także nadzoru nad tym procesem kierowników Pionu Finansowego ewentualne błędy są korygowane na bieżąco w księgach Spółki zgodnie z przyjętą polityką rachunkowości.

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

25.3. Opis pozostałego wykorzystania systemu kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem w Spółce z uwzględnieniem znaczenia systemu finansowo-księgowego

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

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

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

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

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

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

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

25.4. Zarządzanie ryzykiem w Spółce.

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

Podpisy Zarządu Echo Investment SA

Piotr Gromniak



Prezes Zarządu

Artur Langner



Wiceprezes Zarządu

Kielce, dnia 27 kwietnia 2011 roku

IV. OŚWIADCZENIE ZARZĄDU

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

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

Podpisy Zarządu Echo Investment S.A.

Piotr Gromniak



Prezes Zarządu

Artur Langner



Wiceprezes Zarządu

Kielce, dnia 27 kwietnia 2011 roku

ECHO
investment

Al. Solidarności 36

25-323 Kielce

www.echo.com.pl