

**raport roczny**

**2009**

**annual report**

**Skonsolidowany raport roczny  
Grupy Kapitałowej ECHO INVESTMENT**

## Spis treści

Spis treści .....	2
I. List Prezesa .....	5
II. Skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej Echo Investment za 2009 rok, obejmujące okres od 01 stycznia 2009 roku do 31 grudnia 2009 roku, sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej .....	6
Skonsolidowane roczne sprawozdanie z sytuacji finansowej .....	6
Skonsolidowany roczny rachunek zysków i strat .....	8
Skonsolidowane roczne sprawozdanie z całkowitych dochodów .....	8
Zestawienie zmian w skonsolidowanym kapitale własnym .....	10
Skonsolidowany rachunek przepływów pieniężnych .....	11
Wstęp .....	13
Noty objaśniające .....	35
III. Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej Echo Investment .....	60
1. Struktura Grupy Kapitałowej Echo Investment .....	62
2. Omówienie podstawowych wielkości ekonomiczno-finansowych, ujawnionych w sprawozdaniu finansowym Grupy Kapitałowej Echo Investment w 2009 roku .....	67
3. Opis istotnych czynników ryzyka i zagrożeń z określeniem w jakim stopniu Grupa Kapitałowa jest na nie narażona .....	68
4. 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 .....	69
4.1. Segmenty działalności .....	69
4.2. Struktura przychodów .....	78
5. Informacja o zmianach rynków zbytu, w podziale na krajowe i zagraniczne oraz zmianach w źródłach zaopatrzenia w materiały do produkcji, ze wskazaniem uzależnienia od jednego lub kilku odbiorców i sotawców, 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 .....	79
6. 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 2009 roku .....	80
6.1. Umowy znaczące dla działalności gospodarczej Grupy Kapitałowej .....	80
6.2. Umowy zawarte pomiędzy akcjonariuszami .....	93
6.3. Umowy ubezpieczenia Grupy Kapitałowej .....	94
6.4. Umowy współpracy lub kooperacji .....	94
7. Informacje o zmianach w powiązaniach organizacyjnych lub kapitałowych Echo Investment S.A. z innymi podmiotami oraz wskazanie jej głównych inwestycji krajowych i zagranicznych (papiery wartościowe, instrumenty finansowe i nieruchomości), w tym inwestycji kapitałowych dokonanych poza jej Grupą Kapitałową oraz opis metod ich finansowania .....	95

7.1. Zmiany w powiązaniach organizacyjnych lub kapitałowych .....	95
7.2. Inwestycje w akcje spółek giełdowych .....	100
7.3. Inwestycje kapitałowe dokonane poza Grupą Kapitałową .....	100
8. Informacje o istotnych transakcjach zawartych przez Spółkę lub jednostkę od niego zależną z podmiotami powiązanymi na innych warunkach niż rynkowe, wraz z ich kwotami oraz informacje określające charakter tych transakcji .....	100
9. Informacje o zaciągniętych i wypowiedzianych w danym roku umowach dotyczących kredytów i pożyczek, z podaniem co najmniej ich kwoty, rodzaju i wysokości stopy procentowej, waluty i terminów wymagalności oraz umowach poręczeń i gwarancji .....	100
9.1. Umowy kredytowe podmiotu dominującego .....	100
9.2. Umowy kredytowe podmiotów zależnych .....	101
9.3. Umowy pożyczek .....	102
9.3.1. Pożyczki zaciągnięte .....	102
9.3.2. Pożyczki udzielone .....	102
9.4. Umowy instrumentów dłużnych .....	103
9.5. Umowy poręczeń .....	104
9.6. Umowy gwarancji .....	105
10. W przypadku emisji papierów wartościowych w okresie objętym raportem - opis wykorzystania przez Echo Investment S.A. wpływów z emisji do chwili sporządzenia sprawozdania z działalności .....	106
11. Wyjaśnienie różnic pomiędzy wynikami finansowymi w raporcie rocznym, a wcześniej publikowanymi prognozami na rok 2009 .....	106
12. Ocena, wraz z jej uzasadnieniem, dotycząca 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 .....	106
13. Ocena możliwości realizacji zamierzeń inwestycyjnych, w tym inwestycji kapitałowych w porównaniu do wielkości posiadanych środków z uwzględnieniem możliwych zmian w strukturze finansowania tej działalności .....	109
14. Ocena czynników i nietypowych zdarzeń mających wpływ na wyniki finansowe osiągnięte w 2009 roku z określeniem stopnia wpływu tych czynników lub nietypowych zdarzeń na osiągnięty wynik .....	110
15. Charakterystyka zewnętrznych i wewnętrznych czynników istotnych dla rozwoju Grupy Kapitałowej oraz opis perspektyw rozwoju działalności gospodarczej Grupy Kapitałowej co najmniej do końca 2010 roku, z uwzględnieniem wypracowanej strategii rynkowej .....	112
15.1. Charakterystyka zewnętrznych i wewnętrznych czynników istotnych dla rozwoju Grupy Kapitałowej .....	112
15.2. Perspektywy rozwoju działalności gospodarczej Grupy Kapitałowej co najmniej do końca 2010 roku, z uwzględnieniem wypracowanej strategii rynkowej .....	113
16. Zmiany w podstawowych zasadach zarządzania przedsiębiorstwem Grupą Kapitałową .....	113
17. Umowy zawarte między emitentem a osobami zarządzającymi, przewidujące rekompensatę w przypadku ich rezygnacji lub zwolnienia z zajmowanego stanowiska bez ważnej przyczyny lub gdy ich odwołanie lub zwolnienie następuje z powodu połączenia emitenta przez przejęcie .....	114
18. Wartość wynagrodzeń, nagród i korzyści, w tym wynikających z programów motywacyjnych lub premiowych opartych na kapitale Spółki, 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 Spółki, 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 .....	114
18.1. Wynagrodzenie osób zarządzających .....	114
18.2. Wynagrodzenie osób nadzorujących .....	114
19. Łączna liczba i wartość nominalna wszystkich akcji (udziałów) Spółki oraz akcji i udziałów w jednostkach Grupy Kapitałowej, będących w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących .....	115

19.1. Stan posiadania akcji Echo Investment S.A. przez osoby nadzorujące .....	115
19.2. Stan posiadania akcji Echo Investment S.A. przez osoby zarządzające .....	116
20. Informacje o znanych Spółce umowach (w tym również zawartych po dniu bilansowym), w wyniku których mogą w przyszłości nastąpić zmiany w proporcjach posiadanych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy i obligatariuszy .....	116
21. Informacja o systemie kontroli programów akcji pracowniczych .....	116
22. Informacje dotyczące umowy z podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych, o dokonanie badania lub przeglądu sprawozdania finansowego lub skonsolidowanego sprawozdania finansowego .....	116
23 Wskazanie postępowań toczących się przed sądem, organem administracji publicznej, z uwzględnieniem informacji w zakresie postępowania bądź dwu lub więcej postępowań dotyczących zobowiązań lub wierzytelności emitenta lub jednostki zależnej, których wartość stanowi co najmniej 10% kapitałów własnych emitenta .....	117
24 Zdarzenia po dacie bilansowej .....	117
IV. Oświadczenie Zarządu Echo Investment S.A. ....	122
V. Oświadczenie Zarządu Echo Investment SA o stosowaniu Zasad Ładu Korporacyjnego .....	123

List do Akcjonariuszy, Partnerów i Klientów

Szanowni Państwo,

Rok 2009, jeden z najtrudniejszych w historii rynku nieruchomości, Echo Investment zamknęła skonsolidowanym zyskiem netto w wysokości 103,7 mln zł, a skonsolidowane przychody wyniosły 431,4 mln zł. Uzyskane wyniki są nieco niższe w odniesieniu do wyników uzyskanych w 2008 roku, co, biorąc pod uwagę rzeczywistość 2009 roku, należy uznać za niewątpliwy sukces.

Istotny wpływ na wynik w całym roku 2009 miały przychody osiągnięte ze sprzedaży projektów mieszkaniowych w Warszawie, Poznaniu i Kielcach, a także wynajem powierzchni biurowej w nowych projektach zrealizowanych w Warszawie i Poznaniu. Istotna była także aktualizacja wartości godziwej nowych projektów biurowych na wynajem

W 2009 roku, zgodnie z przyjętą strategią rozwoju, Spółka skupiona była na swoim głównym celu, tj. zapewnieniu pewnego, długofalowego wzrostu wartości firmy poprzez realizację projektów deweloperskich przeznaczonych na sprzedaż (mieszkania) i stałe powiększanie portfela projektów inwestycyjnych (biura i centra handlowe) przeznaczonych na wynajem. Niekorzystna sytuacja gospodarcza i załamanie rynku mieszkaniowego wymusiły zmiany harmonogramów planowanych i realizowanych projektów, z których część została wstrzymana. Pomimo tego kontynuowane były prace związane z optymalizacją procesu deweloperskiego i przygotowaniem uprzednio rozpoczętych projektów w Polsce, a także - w myśl zasady różnicowania portfolio pod względem geograficznym - w Rumunii i na Węgrzech. W roku 2009 Grupa Kapitałowa Echo pojawiła się również na nowym rynku - rynku ukraińskim, gdzie planowana jest realizacja nowoczesnego parku biurowego.

Głównym zadaniem, jakie Zarząd firmy wyznaczył na rok 2009, było przejście przez okres dekonunktury w jak najlepszej kondycji i zapewnienie Spółce odpowiedniej pozycji startowej po zakończeniu kryzysu. Zadanie to było realizowane na wszystkich szczeblach i we wszystkich dziedzinach działalności firmy. Pomimo złych nastrojów panujących na rynkach finansowych Spółce udało się przeprowadzić przełomowe transakcje związane z finansowaniem projektów. Pierwszymi z nich były umowy refinansowania projektów biurowych Park Postępu i Malta Office Park (łącznie 82 mln EUR), a następnie, okrzyknięty przez większość mediów branżowych „transakcją roku 2009”, kredyt na finansowanie kieleckiej Galerii Echo w wysokości 100 mln EUR. Dzięki umowie podpisanej z bankiem Eurohypo, podczas targów EXPO REAL w Monachium, Galeria Echo do dziś jest uważana za symbol końca kryzysu na rynku nieruchomości całej Europy Środkowej. Natomiast Grupa Kapitałowa Echo Investment „dzięki swojej trwałej zdolności pozyskiwania finansowania dużych projektów, zwraca powszechną uwagę na Polskę i dobrą kondycję jej rynku nieruchomości” - jak napisała Kapituła Dorocznej Nagrody Warsaw Business Journal w uzasadnieniu przyznania Spółce tytułu "Real Estate Investor of the Year 2009".

Wytyczne co do przyszłych działań Spółki pozostają niezmiennie: wszystkie podejmowane decyzje podporządkowane są nadrzędnemu i zarazem niezwykle prostemu celowi - osiągnięciu jak najlepszych wyników, które będą gwarantowały, oczekiwany przez naszych Akcjonariuszy i Partnerów, wzrost wartości aktywów Echo Investment.

W imieniu Zarządu bardzo dziękuję wszystkim, którzy swoją wytrwałością, ciężką pracą i zaangażowaniem przyczynili się do osiągnięcia tak dobrych wyników w 2009 roku.

Z poważaniem

Piotr Gromniak  
Prezes Zarządu

## SKONSOLIDOWANE ROCZNE SPRAWOZDANIE Z SYTUACJI FINANSOWEJ [w tys. PLN]

Bilans	Nota	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2007
<b>AKTYWA</b>				
<b>1. Aktywa trwałe</b>				
1.1. Wartości niematerialne	2	1 051	1 002	525
1.2. Wartość firmy jednostek podporządkowanych		-	-	
1.3. Rzeczowe aktywa trwałe	3	18 615	19 899	19 981
1.4. Należności długoterminowe	4	40	58	54
1.5. Nieruchomości inwestycyjne	5	2 781 447	2 481 014	1 956 508
1.6. Nieruchomości inwestycyjne w budowie	5	705 577	711 555	447 856
1.6. Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych	6	337	24 119	10 960
1.7. Udzielone pożyczki	7	12	13	40
1.8. Pochodne instrumenty finansowe		-	1 287	-
1.9. Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	8	42 545	42 485	24 653
		<b>3 549 624</b>	<b>3 281 432</b>	<b>2 460 577</b>
<b>2. Aktywa obrotowe</b>				
2.1. Zapasy	9	420 525	486 655	492 136
2.2. Należności z tytułu podatku dochodowego	10	4 969	3 478	10 948
2.3. Należności z tytułu pozostałych podatków	10	30 005	46 944	35 265
2.4. Należności handlowe i pozostałe	11	96 420	56 679	16 359
2.5. Udzielone pożyczki	7	82	638	26 758
2.6. Pochodne instrumenty finansowe	12	1 558	357	6 720
2.7. Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne	13	169 101	321 793	394 046
		<b>722 660</b>	<b>916 544</b>	<b>982 232</b>
<b>A K T Y W A   R A Z E M</b>		<b>4 272 284</b>	<b>4 197 976</b>	<b>3 442 809</b>
<b>PASYWA</b>				
<b>1. Kapitał własny</b>				
1.1. Kapitał własny przypisany akcjonariuszom jednostki dominującej		1 733 686	1 640 600	1 519 065
1.1.1. Kapitał zakładowy	14	21 000	21 000	21 000
1.1.2. Kapitał zapasowy	15	1 597 501	1 493 280	1 174 241
1.1.3. Zakumulowany zysk (strata)		112 225	112 750	327 568
1.1.4. Różnice kursowe z przeliczenia		2 960	13 570	(3 744)
1.2. Kapitały mniejszości	16	(8)	(8)	19
		<b>1 733 678</b>	<b>1 640 592</b>	<b>1 519 084</b>
<b>2. Rezerwy</b>				
2.1. Rezerwy na zobowiązania	20	16 650	18 260	15 814
2.2. Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	8	287 760	275 525	232 781
		<b>304 410</b>	<b>293 785</b>	<b>248 595</b>
<b>3. Zobowiązania długoterminowe</b>				
3.1. Kredyty i pożyczki	17	1 664 098	1 589 154	1 230 619
3.2. Pochodne instrumenty finansowe	12	2 705	174 123	-
3.3. Otrzymane kaucje		39 939	37 871	32 180
3.4. Leasing	18	39 910	34 235	34 323
		<b>1 746 652</b>	<b>1 835 383</b>	<b>1 297 122</b>

Bilans c.d. [w tys. PLN]	Nota	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2007
<b>4. Zobowiązania krótkoterminowe</b>				
4.1. Kredyty i pożyczki	17	176 759	125 010	30 260
4.2. Pochodne instrumenty finansowe	12	163 984	65 833	-
4.3. Zobowiązania z tytułu podatku dochodowego		5 600	256	2 906
4.4. Zobowiązania z tytułu pozostałych podatków		8 284	13 199	6 068
4.5. Zobowiązania handlowe	19	65 870	98 937	116 139
4.6. Zobowiązania pozostałe	19	12 411	13 591	30 559
4.7. Otrzymane zaliczki		54 636	111 390	192 076
		<b>487 544</b>	<b>428 216</b>	<b>378 008</b>
<b>P A S Y W A R A Z E M</b>		<b>4 272 284</b>	<b>4 197 976</b>	<b>3 442 809</b>

	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2007
Wartość księgowa (w tys. zł)	1 733 686,00	1 640 600,00	1 519 065,00
Liczba akcji (w tys. sztuk)	420 000	420 000	420 000
Wartość księgowa na jedną akcję	4,13	3,91	3,62



## SKONSOLIDOWANY ROCZNY RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT [w tys. PLN]

	Nota	01.01 - 31.12.2009	01.01 - 31.12.2008
Przychody	21	431 426	438 189
Koszt własny sprzedaży	22	(167 717)	(177 789)
<b>Zysk (strata) brutto ze sprzedaży</b>		<b>263 709</b>	<b>260 400</b>
Zysk (strata) ze sprzedaży nieruchomości	23	-	(63)
Aktualizacji wartości nieruchomości		(22 885)	458 138
Koszty sprzedaży	22	(18 009)	(21 345)
Koszty ogólnego zarządu	22	(37 225)	(48 291)
Pozostałe przychody operacyjne	24	21 608	38 126
Pozostałe koszty operacyjne	24	(11 058)	(15 313)
<b>Zysk przed opodatkowaniem i uwzględnieniem przychodów / kosztów finansowych</b>		<b>196 140</b>	<b>671 652</b>
Przychody finansowe	25	86 421	6 504
Koszty finansowe	26	(173 576)	(365 380)
Zysk (strata) z tytułu różnic kursowych	27	20 666	(167 387)
Udział w zysku jednostek stowarzyszonych		(26)	(24)
<b>Zysk (strata) brutto</b>		<b>129 625</b>	<b>145 365</b>
Podatek dochodowy	28	(25 929)	(41 154)
- część bieżąca		(14 238)	(16 242)
- część odroczone		(11 691)	(24 912)
<b>Zysk (strata) netto, w tym:</b>		<b>103 696</b>	<b>104 211</b>
Zysk (strata) przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej		103 696	104 221
Zysk (strata) mniejszości		-	(10)
Zysk (strata) przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej		103 696	104 221
Średnia ważona liczba akcji zwykłych (w tys. sztuk)		420 000	420 000
Zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w zł)		0,25	0,25
Średnia ważona rozwodniona liczba akcji zwykłych (w tys. sztuk)		420 000	420 000
Zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w zł)		0,25	0,25

## SKONSOLIDOWANE ROCZNE SPRAWOZDANIE Z CAŁKOWITYCH DOCHODÓW [w tys. PLN]

	Nota	31.12.2009	31.12.2008
<b>Zysk netto</b>		<b>103 696</b>	<b>104 221</b>
Inne całkowite dochody:			
- różnice kursowe z przeliczenia operacji zagranicznych		(10 610)	17 314
<b>Inne całkowite dochody netto</b>		<b>(10 610)</b>	<b>17 314</b>
<b>Całkowity dochód za okres 12 miesięcy, w tym:</b>		<b>93 086</b>	<b>121 535</b>
Całkowity dochód przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej		93 086	121 545
Całkowity dochód mniejszości		-	(10)





## 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 mniejszości	Kapitał własny razem
<b>Za okres od 1 stycznia 2009 do 31 grudnia 2009</b>							
<b>Stan początkowy po uzgodnieniu do danych porównywalnych</b>	21 000	1 493 280	112 750	13 570	1 640 600	(8)	1 640 592
Podział wyniku z lat ubiegłych	-	104 221	(104 221)	-	-	-	-
Zmiany w udziałach mniejszościowych	-	-	-	-	-	-	-
Zysk (strata) netto danego okresu	-	-	103 696	(10 610)	93 086	-	93 086
<b>Stan na koniec okresu</b>	<b>21 000</b>	<b>1 597 501</b>	<b>112 225</b>	<b>2 960</b>	<b>1 733 686</b>	<b>(8)</b>	<b>1 733 678</b>
<b>Za okres od 1 stycznia 2008 do 31 grudnia 2008</b>							
<b>Stan początkowy po uzgodnieniu do danych porównywalnych</b>	21 000	1 174 241	327 568	(3 744)	1 519 065	19	1 519 084
Podział wyniku z lat ubiegłych	-	319 039	(319 039)	-	-	-	-
Zmiany w udziałach mniejszościowych	-	-	-	-	-	-	-
Zysk (strata) netto danego okresu	-	-	104 221	17 314	121 535	(27)	121 508
<b>Stan na koniec okresu</b>	<b>21 000</b>	<b>1 493 280</b>	<b>112 750</b>	<b>13 570</b>	<b>1 640 600</b>	<b>(8)</b>	<b>1 640 592</b>

## SKONSOLIDOWANY RACHUNEK PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH (tys. zł)

	Nota	01.01 - 31.12.2009	01.01 - 31.12.2008
<b>A. Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej - metoda pośrednia</b>			
<b>I. Zysk (strata) netto</b>		<b>103 696</b>	<b>104 211</b>
<b>II. Korekty razem</b>			
1. Udział w (zyskach) stratach netto jednostek stowarzyszonych		26	26
2. Amortyzacja środków trwałych		4 389	4 846
3. Aktualizacja wartości firmy		-	-
4. (Zyski) straty z tytułu różnic kursowych		(20 665)	187 995
5. Odsetki i udziały w zyskach (dywidendy)		84 879	37 805
6. Podatek dochodowy bieżący		25 929	-
7. Podatek dochodowy zapłacony		(9 901)	-
8. (Zysk) strata z działalności inwestycyjnej		6 166	(225 130)
9. Zmiana stanu rezerw		(1 610)	80 318
10. Zmiana stanu zapasów		67 441	21 484
11. Zmiana stanu należności		(22 785)	16 349
12. Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych, z wyjątkiem pożyczek i kredytów			(52 539)
13. Zmiana stanu rozliczeń międzyokresowych		-	-
14. Inne korekty		-	(493)
		<b>81 330</b>	<b>(70 515)</b>
<b>III. Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej (I+/-II)</b>		<b>185 026</b>	<b>33 696</b>
<b>B. Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej</b>			
<b>I. Wpływy</b>			
1. Zbycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych		605	1 417
2. Zbycie inwestycji w nieruchomości oraz wartości niematerialne i prawne		-	27
3. Z aktywów finansowych		6 964	64 811
4. Inne wpływy inwestycyjne		-	-
		<b>7 569</b>	<b>66 255</b>
<b>II. Wydatki</b>			
1. Nabycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych		(3 989)	(274 271)
2. Inwestycje w nieruchomości oraz wartości niematerialne i prawne		(358 417)	(53 379)
3. Na aktywa finansowe		(38 563)	(56 747)
4. Inne wydatki inwestycyjne		-	(2 714)
		<b>(400 969)</b>	<b>(387 111)</b>
<b>III. Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej (I-II)</b>		<b>(393 400)</b>	<b>(320 856)</b>

## SKONSOLIDOWANY RACHUNEK PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH (tys. zł) c.d.

	01.01 - 31.12.2009	01.01 - 31.12.2008
<b>C. Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej</b>		
<b>I. Wpływy</b>		
1. Wpływy netto z emisji akcji (wydania udziałów) i innych instrumentów kapitałowych oraz dopłat do kapitału	-	-
2. Kredyty i pożyczki	231 797	320 344
3. Emisja dłużnych papierów wartościowych	100 897	-
4. Inne wpływy finansowe	5 675	600
	<b>338 369</b>	<b>320 944</b>
<b>II. Wydatki</b>		
1. Nabycie akcji (udziałów) własnych	-	-
2. Dywidendy i inne wypłaty na rzecz właścicieli	-	-
3. Inne, niż wypłaty na rzecz właścicieli, wydatki z tytułu podziału zysku	-	-
4. Spłaty kredytów i pożyczek	(79 004)	(39 662)
5. Wykup dłużnych papierów wartościowych	(105 000)	-
6. Z tytułu innych zobowiązań finansowych	-	-
7. Płatności zobowiązań z tytułu umów leasingu finansowego	-	-
8. Odsetki	(91 090)	(89 661)
9. Inne wydatki finansowe	-	(1)
	<b>(275 094)</b>	<b>(129 324)</b>
<b>III. Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej (I-II)</b>	<b>63 275</b>	<b>191 620</b>
D. Przepływy pieniężne netto, razem (A.III+/-B.III+/-C.III)	(145 099)	(95 540)
E. Bilansowa zmiana stanu środków pieniężnych, w tym:	(152 692)	(72 253)
- zmiana stanu środków pieniężnych z tytułu różnic kursowych	(7 593)	23 287
F. Środki pieniężne na początek okresu	29	321 793
<b>G. Środki pieniężne na koniec okresu (F+/- D), w tym:</b>	<b>29</b>	<b>321 793</b>
- o ograniczonej możliwości dysponowania	12 992	8 885

## Wstęp

### 1. 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 2008 roku jak i na dzień 31 grudnia 2009 roku wchodził: Prezes Zarządu Piotr Gromniak, Wiceprezes Zarządu Artur Langner. W skład Rady Nadzorczej na dzień 31 grudnia 2008 roku jak i na dzień 31 grudnia 2009 roku wchodził: przewodniczący Wojciech Ciesielski, wiceprzewodniczący Andrzej Majcher, oraz członkowie: Tomasz Kalwat, Robert Oskard, Mariusz Waniółka i Karol Żbikowski. W skład Komitetu Audytowego na dzień 31 grudnia 2009 roku wchodzi: Mariusz Waniółka – przewodniczący oraz Robert Oskar i Tomasz Kalwat.

### 2. Informacje o sprawozdaniu finansowym

W skonsolidowanym sprawozdaniu Grupy Kapitałowej Echo Investment S.A. prezentowane są skonsolidowane dane finansowe za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2009 roku oraz dane porównawcze za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2008 roku. Wszystkie dane finansowe w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupy, o ile nie zaznaczono inaczej, prezentowane są w tysiącach PLN.

Walutą sprawozdawczą sprawozdania finansowego Grupy jest złoty polski („PLN”) – także waluta sprawozdawcza 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 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 2009 rok.

### 3. Informacje o Standardach Rachunkowości i Interpretacjach Komisji ds. IMSF wchodzących w życie od 2009 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 2009 roku. Zastosowane zmiany nie miały istotnego wpływu na prezentację danych i wycenę w sprawozdaniu finansowym.

Grupa wprowadziła następujące interpretacje:

#### 3.1. Zmieniony MSR 1 „Prezentacja sprawozdań finansowych”

Zmieniony MSR 1 został opublikowany przez Radę ds. Międzynarodowych Standardów Rachunkowości 6 września 2007 r. i obowiązuje dla okresów rocznych rozpoczynających się z dniem 1 stycznia 2009 r. lub po tej dacie. Wprowadzone zmiany dotyczą głównie kwestii prezentacyjnych w zakresie zmian kapitałów własnych i miały na celu poprawę zdolności użytkowników sprawozdań finansowych do analizy i porównań informacji w nich zawartych.

### 3.2. *Zmiany do MSR 32 „Instrumenty finansowe: Prezentacja” i MSR 1 „Prezentacja sprawozdań finansowych”*

Zmiany do MSR 32 i MSR 1 zostały opublikowane przez Radę ds. Międzynarodowych Standardów Rachunkowości 14 lutego 2008 r. i obowiązują dla okresów rocznych rozpoczynających się z dniem 1 stycznia 2009 r. lub po tej dacie. Zmiany odnoszą się do podejścia księgowego dla niektórych instrumentów finansowych, które charakteryzują się podobieństwem do instrumentów kapitałowych, ale są klasyfikowane jako zobowiązania finansowe. Zgodnie z nowym wymogiem Standardu instrumenty finansowe, takie jak instrumenty finansowe z opcją sprzedaży oraz instrumenty, które nakładają na spółkę obowiązek wypłaty udziału w aktywach netto tylko w przypadku likwidacji spółki, po spełnieniu określonych warunków, są prezentowane jako kapitał własny.

### 3.3. *Zmiany do MSR 40 „Nieruchomości inwestycyjne” w ramach poprawek do MSSF 2008*

Zmiany do MSR 40 obowiązują dla okresów rocznych rozpoczynających się z dniem 1 stycznia 2009 r. lub po tej dacie. Zmiany wprowadzają między zmianę dotyczącą nieruchomości w budowie, dla których istnieje intencja ich użytkowania jako nieruchomości inwestycyjna w przyszłości. Pozycje takie w następstwie zmian do MSR 40 będą również wykazywane jako nieruchomości inwestycyjna. W wypadku gdy jednostka stosuje model wyceny nieruchomości inwestycyjnych do wartości godziwej, zgodnie ze zmienionym MSR 40, takie składniki będą również wyceniane do wartości godziwej. Jednakże, w wypadku gdy wartość godziwa nieruchomości inwestycyjnej nie może zostać wiarygodnie szacowana w sposób ciągły, nieruchomość inwestycyjna będzie wyceniana według modelu kosztu historycznego do wcześniejszej daty z dwóch: daty zakończenia procesu budowy lub do momentu, w którym będzie istniała możliwość wiarygodnego oszacowania wartości godziwej. Zastosowanie tych przepisów nie miało wpływu na wyniki finansowe Grupy.

### 3.4. *Poprawki do MSSF w 2008 roku*

Rada ds. Międzynarodowych Standardów Rachunkowości opublikowała „Poprawki do MSSF”, które zmieniają 20 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 2009 r.

### 3.5. *Zmiany do MSSF 1 „Zastosowanie MSSF po raz pierwszy” i MSR 27 „Skonsolidowane i jednostkowe sprawozdania finansowe”*

Zmiany do MSSF 1 i MSR 27 zostały opublikowane przez Radę ds. Międzynarodowych Standardów Rachunkowości 22 maja 2008 r. i obowiązują dla okresów rocznych rozpoczynających się z dniem 1 stycznia 2009 r. lub po tej dacie. Zmiany pozwalają na zastosowanie jako „domniemany koszt” albo wartość godziwą albo wartość bilansową ustaloną według dotychczasowych zasad rachunkowości dla jednostek zależnych, stowarzyszonych oraz współzależnych w jednostkowym sprawozdaniu finansowym. Ponadto wyeliminowano definicję *metody kosztowej* i zastąpiono zasadą rozpoznania przychodu w związku z otrzymanymi dywidendami w jednostkowym sprawozdaniu finansowym.

### 3.6. *Zmiana do MSSF 2 „Płatności w formie akcji”*

Zmiana do MSSF 2 została opublikowana przez Radę ds. Międzynarodowych Standardów Rachunkowości 17 stycznia 2008 r. i obowiązuje dla okresów rocznych rozpoczynających się z dniem 1 stycznia 2009 r. lub po tej dacie. Zmiana do Standardu dotyczy dwóch kwestii: wyjaśnia, że warunkami nabycia uprawnień są tylko warunek świadczenia usługi oraz warunek związany z wynikami operacyjnymi jednostki. Pozostałe cechy programu płatności w formie akcji nie są uznawane jako warunki nabycia uprawnień. Standard wyjaśnia, że ujęcie księgowe anulowania programu przez jednostkę lub inną stronę transakcji powinno być takie samo.

### 3.7. *Zmiany do MSSF 7 „Instrumenty finansowe: Ujawnianie informacji”*

Zmiany do MSSF 7 „Instrumenty finansowe: Ujawnianie informacji” zostały opublikowane przez Radę ds. Międzynarodowych Standardów Rachunkowości 5 marca 2009 r. i obowiązują od dnia 1 stycznia 2009r. Zmiany wprowadzają trzystopniową hierarchię na potrzeby ujawniania wyceny wartości godziwej oraz wymóg zamieszczania dodatkowych ujawnień dotyczących względnej wiarygodności wyceny wartości godziwej. Ponadto zmiany wyjaśniają i rozszerzają istniejące wcześniej wymagania w zakresie ujawnień dotyczących ryzyka płynności.

### 3.8. *Nowy MSSF 8 „Segmenty operacyjne”*

Standard MSSF 8 został wydany przez Radę ds. Międzynarodowych Standardów Rachunkowości 30 listopada 2006 r. i obowiązuje dla okresów rocznych rozpoczynających się z dniem 1 stycznia 2009 r. lub po tej dacie. MSSF 8 zastępuje MSR 14 „Sprawozdawczość dotycząca segmentów działalności”. Standard ten określa nowe wymagania wobec ujawnień informacji dotyczących segmentów działalności, a także informacji dotyczących produktów i usług, obszarów geograficznych, w których prowadzona jest działalność oraz głównych klientów. MSSF 8 wymaga „podejścia zarządczego” do sprawozdawczości o wynikach finansowych segmentów działalności.

W związku z zastosowaniem standardu Grupa wycofała podstawowy podział geograficzny segmentów i stosuje obecnie podział segmentów branżowych – szczególnie opisane są w pkt. 5.23.

### 3.9. *Zmiany do KIMSF 9 i MSSF 7 „Instrumenty wbudowane*

Zmiany do KIMSF 9 i MSSF 7 „Instrumenty wbudowane” zostały opublikowane przez Radę ds. Międzynarodowych Standardów Rachunkowości 12 marca 2009 r. i obowiązują dla okresów rocznych zakończonych 30 czerwca 2009 r. lub po tej dacie. Zmiany precyzują zmiany do MSSF 7 i MSR 39 wydane w październiku 2008 r. w zakresie instrumentów wbudowanych. Zmiany uściślają, że w ramach reklasyfikacji aktywa finansowego z kategorii wycenianych w wartości godziwej przez rachunek zysków i strat wszystkie instrumenty wbudowane muszą zostać ocenione i jeżeli to konieczne, odrębnie zaprezentowane w sprawozdaniu finansowym.

### 3.10. *Interpretacja KIMSF 13 „Programy lojalnościowe dla klientów”*

Interpretacja KIMSF 13 została wydana przez Komitet ds. Interpretacji Międzynarodowej Sprawozdawczości Finansowej w dniu 28 czerwca 2007 r. i obowiązuje dla okresów rocznych rozpoczynających się z dniem 1 stycznia 2009 r. lub po tej dacie. Interpretacja ta zawiera wytyczne w zakresie ujęcia księgowego transakcji wynikających z wdrożonych przez jednostkę programów lojalnościowych dla swoich klientów takich jak np. karty lojalnościowe czy programy punktowe. W szczególności, KIMSF 13 wskazuje prawidłowy sposób ujęcia zobowiązań wynikających z konieczności dostarczenia darmowych lub po obniżonych cenach produktów bądź usług klientom realizującym uzyskane przez siebie „punkty”.

### 3.11. *Interpretacja KIMSF 15 „Umowy w zakresie sektora nieruchomości”*

Interpretacja KIMSF 15 została wydana przez Komitet ds. Interpretacji Międzynarodowej Sprawozdawczości Finansowej w dniu 3 lipca 2008 r. i obowiązuje dla okresów rocznych rozpoczynających się z dniem 1 stycznia 2010 r. lub po tej dacie. Interpretacja ta zawiera ogólne wytyczne jak należy dokonać oceny umowy o usługi budowlane, aby określić, czy jej skutki powinny być prezentowane w sprawozdaniu finansowym zgodnie z MSR 11 Umowy o usługę budowlaną czy MSR 18 Przychody. Ponadto, KIMSF 15 wskazuje, w którym momencie należy rozpoznać przychód z tytułu wykonania usługi budowlanej.

### 3.12. *Interpretacja KIMSF 16 „Rachunkowość zabezpieczeń inwestycji netto w jednostkę zagraniczną”*

Interpretacja KIMSF 16 została wydana przez Komitet ds. Interpretacji Międzynarodowej Sprawozdawczości Finansowej w dniu 3 lipca 2009 r. i obowiązuje dla okresów rocznych rozpoczynających się z dniem 1 lipca 2008 r. lub po tej dacie. Interpretacja ta zawiera ogólne wytyczne dotyczące określenia, czy istnieje ryzyko zmian kursów walutowych w zakresie waluty funkcjonalnej jednostki zagranicznej i waluty prezentacji na potrzeby skonsolidowanego sprawozdania finansowego jednostki dominującej. Ponadto, KIMSF 16 objaśnia, która jednostka w grupie kapitałowej może wykazać instrument zabezpieczający w ramach zabezpieczenia inwestycji netto w jednostkę zagraniczną, a w szczególności czy jednostka dominująca utrzymująca inwestycję netto w jednostkę zagraniczną musi utrzymywać także instrument zabezpieczający. KIMSF 16 objaśnia także, jak jednostka powinna określać kwoty podlegające reklasyfikacji z kapitału własnego do rachunku zysków i strat dla zarówno instrumentu zabezpieczającego, jak i pozycji zabezpieczanej, gdy jednostka zbywa inwestycję.

## 4. *Informacje o oczekujących na wprowadzenie Standardach Rachunkowości i Interpretacjach Komisji 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:

### 4.1. *Zmiany do MSR 24 „Transakcje z jednostkami powiązаныmi”.*

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

Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania finansowego, zmiany do MSR 24 nie zostały jeszcze zatwierdzone przez Unię Europejską.

Grupa planuje zastosować zmiany do MSR 24 od 1 stycznia 2011 r. Zastosowanie tych przepisów nie będzie miało istotnego wpływu na wyniki finansowe Grupy.

### 4.2. *Zmieniony MSR 27 „Skonsolidowane i jednostkowe sprawozdania finansowe”*

Zmieniony MSR 27 został opublikowany przez Radę ds. Międzynarodowych Standardów Rachunkowości 10 stycznia 2008 r. i obowiązuje dla okresów rocznych rozpoczynających się z dniem 1 lipca 2009 r. lub po tej dacie. Standard wymaga,



aby efekty transakcji z udziałowcami mniejszościowymi były ujmowane bezpośrednio w kapitale, o ile zachowana jest kontrola nad jednostką przez dotychczasową jednostkę dominującą. Standard również uszczegóławia sposób ujęcia w przypadku utraty kontroli nad jednostką zależną, tzn. wymaga przeszacowania pozostałych udziałów do wartości godziwej i ujęcie różnicy w rachunku zysków i strat.

Grupa planuje zastosować zmieniony MSR 27 od 1 stycznia 2010 roku. Zastosowanie tych przepisów nie będzie miało istotnego wpływu na wyniki finansowe Grupy.

#### **4.3. 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.

Grupa planuje zastosować zmiany do MSR 32 od 1 stycznia 2011 r. Zastosowanie tych przepisów nie będzie miało istotnego wpływu na wyniki finansowe Spółki.

#### **4.4. Zmiany do MSR 39 „Instrumenty finansowe: ujmowanie i wycena” – „Kryteria uznania za pozycję zabezpieczoną”**

Zmiany do MSR 39 „Kryteria uznania za pozycję zabezpieczoną” zostały opublikowane przez Radę ds. Międzynarodowych Standardów Rachunkowości 31 lipca 2008 r. i obowiązują dla okresów rocznych rozpoczynających się z dniem 1 lipca 2009 r. lub po tej dacie. Zmiany zawierają wyjaśnienie jak należy w szczególnych okolicznościach stosować zasady określające, czy zabezpieczane ryzyko lub część przepływów pieniężnych spełniają kryteria uznania za pozycję zabezpieczoną. Wprowadzono zakaz wyznaczania inflacji jako możliwego do zabezpieczenia komponentu instrumentu dłużnego o stałej stopie procentowej. Zmiany zabraniają także włączania wartości czasowej do jednostronnie zabezpieczanego ryzyka, gdy opcje traktuje się jako instrument zabezpieczający.

Grupa planuje zastosować zmiany do MSR 39 od 1 stycznia 2010 roku. Zastosowanie tych przepisów nie będzie miało istotnego wpływu na wyniki finansowe Grupy.

#### **4.5. Poprawki do MSSF 2009**

Rada ds. Międzynarodowych Standardów Rachunkowości opublikowała 16 kwietnia 2009 r. „Poprawki do MSSF 2009”, które zmieniają 12 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 2010 r.

Grupa planuje zastosować poprawki do MSSF 2009 od 1 stycznia 2010 roku. Zastosowanie tych przepisów może mieć wpływ na prezentację prawa wieczystego użytkowania gruntów. Wpływ zastosowania tych zmian nie jest jeszcze znany.

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

Zmiany do MSSF 1 „Zastosowanie MSSF po raz pierwszy” zostały opublikowane przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości 23 lipca 2009 r. i obowiązują dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2010 r. lub po tej dacie. Zmiany wprowadzają dodatkowe wyłączenia od dokonywania wyceny aktywów na dzień przejścia na MSSF dla spółek działających w sektorze naftowym i gazowym.

Grupa planuje zastosować zmieniony MSSF 1 od 1 stycznia 2010 roku. Zastosowanie tych przepisów nie będzie miało istotnego wpływu na wyniki finansowe Grupy.

#### **4.7. 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.

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

Grupa planuje zastosować zmieniony MSSF 1 od 1 stycznia 2011 roku. Zastosowanie tych przepisów nie będzie miało istotnego wpływu na wyniki finansowe Grupy.

#### 4.8. *Zmiany do MSSF 2 „Płatności w formie akcji”*

Zmiany do MSSF 2 „Płatności w formie akcji” zostały opublikowane przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości 18 czerwca 2009 r. i obowiązują dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2010 r. lub po tej dacie. Zmiany precyzują ujęcie płatności w formie akcji rozliczanych gotówkowo wewnątrz grupy kapitałowej. Zmiany uściślają zakres MSSF 2 oraz regulują łączne stosowanie MSSF 2 oraz innych standardów. Zmiany wprowadzają do standardu zagadnienia uregulowane wcześniej w interpretacjach KIMSF 8 oraz KIMSF 11.

Grupa planuje zastosować zmieniony MSSF 2 od 1 stycznia 2010 roku. Zastosowanie tych przepisów nie będzie miało istotnego wpływu na wyniki finansowe Grupy.

#### 4.9. *Zmieniony MSSF 3 „Połączenia jednostek gospodarczych”*

Zmieniony MSSF 3 został opublikowany przez Radę ds. Międzynarodowych Standardów Rachunkowości 10 stycznia 2008 r. i obowiązuje prospektywnie dla połączeń jednostek gospodarczych z datą nabycia przypadającą na 1 lipca 2009 r. lub po tej dacie. Wprowadzone zmiany zawierają możliwość wyboru ujęcia udziałów mniejszości albo według wartości godziwej albo ich udziału w wartości godziwej zidentyfikowanych aktywów netto, przeszacowanie dotychczas posiadanych w nabytej jednostce udziałów do wartości godziwej z odniesieniem różnicy do rachunku zysków i strat oraz dodatkowe wytyczne dla zastosowania metody nabycia, w tym traktowanie kosztów transakcji jako kosztu okresu, w który został on poniesiony.

Grupa planuje zastosować zmieniony MSSF 3 od 1 stycznia 2010 roku. Zastosowanie tych przepisów nie będzie miało istotnego wpływu na wyniki finansowe Grupy.

#### 4.10. *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.

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

Grupa planuje zastosować MSSF 9 od 1 stycznia 2013 roku. Zastosowanie tych przepisów nie będzie miało wpływu na wyniki finansowe Grupy.

#### 4.11. *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.

Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania finansowego zmiany do interpretacji KIMSF 14 nie zostały jeszcze zatwierdzone przez Unię Europejską.

Grupa planuje zastosować zmienioną Interpretację KIMSF 14 od 1 stycznia 2011 roku. Zastosowanie tych przepisów nie będzie miało wpływu na wyniki finansowe Grupy.

#### 4.12. *Interpretacja KIMSF 17 „Dystrybucja do właścicieli aktywów nie będących środkami pieniężnymi”*

Interpretacja KIMSF 17 została wydana przez Komitet ds. Interpretacji Międzynarodowej Sprawozdawczości Finansowej w dniu 27 listopada 2008 r. i obowiązuje dla okresów rocznych rozpoczynających się z dniem 1 listopada 2009 r. lub po tej dacie. Interpretacja ta zawiera wytyczne w zakresie momentu rozpoznania dywidendy, wyceny dywidendy oraz ujęcia różnicy pomiędzy wartością dywidendy a wartością bilansową dystrybuowanych aktywów.

Grupa planuje zastosować Interpretację KIMSF 17 od 1 stycznia 2010 roku. Zastosowanie tych przepisów nie będzie miało wpływu na wyniki finansowe Grupy.

#### 4.13. *Interpretacja KIMSF 18 „Przeniesienie aktywów od klientów”*

Interpretacja KIMSF 18 została wydana przez Komitet ds. Interpretacji Międzynarodowej Sprawozdawczości Finansowej w dniu 29 stycznia 2009 r. i obowiązuje dla okresów rocznych rozpoczynających się z dniem 1 listopada 2009 r. lub po tej dacie. Interpretacja ta zawiera wytyczne w zakresie ujęcia przeniesienia aktywów od klientów, mianowicie, sytuacje, w których spełniona jest definicja aktywa, identyfikację oddzielnie identyfikowalnych usług (świadczonych usług w zamian za przeniesione aktywa), ujęcie przychodu i ujęcie środków pieniężnych uzyskanych od klientów.

Grupa planuje zastosować Interpretację KIMSF 18 od 1 stycznia 2010 roku. Zastosowanie tych przepisów nie będzie miało wpływu na wyniki finansowe Grupy.

#### **4.14. 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 renegocjacji 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. Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania finansowego interpretacja KIMSF 19 nie została jeszcze zatwierdzona przez Unię Europejską.

Grupa planuje zastosować Interpretację KIMSF 19 od 1 stycznia 2011 roku. Zastosowanie tych przepisów nie będzie miało wpływu na wyniki finansowe Grupy.

### **5. Podstawowe zasady rachunkowości**

#### **5.1. 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.

#### **5.2. Wartość firmy jednostek podporządkowanych**

Wartość firmy wynikająca z nabycia udziałów lub akcji jednostek podporządkowanych jest początkowo ujmowana wg ceny nabycia stanowiącej nadwyżkę kosztów nabycia tych jednostek nad udziałem Grupy w wartości godziwej netto możliwych do zidentyfikowania aktywów, zobowiązań i zobowiązań warunkowych.

Po początkowym ujęciu, Wartość firmy jest wykazywana według ceny nabycia 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, od których oczekuje się efektów synergii wynikających z połączenia) i porównaniu tak otrzymanych wartości do wyceny tych pozycji aktywów w kwotach możliwych do uzyskania.

Utrata wartości jest nadwyżką takiej wyceny poszczególnych aktywów Grupy nad ich wartością bilansową powiększoną o przypisaną do nich część Wartości firmy 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.

#### **5.3. 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 nie przeznaczone do obrotu) użytkowane przez Grupę,
- maszyny i urządzenia,
- środki transportu
- inne kompletne i zdadne do użytku przedmioty o przewidywanym okresie używania dłuższym niż rok.

Środki trwałe wycenia się i prezentuje w sprawozdaniu według cen nabycia lub kosztów wytworzenia, pomniejszonych o umorzenie oraz odpisy z tytułu utraty wartości. Koszty dotyczące środka trwałego, poniesione po jego przyjęciu do

używania, rozpoznawane są w rachunku zysków i strat, z wyjątkiem sytuacji, gdzie możliwe jest wykazanie, że koszty te spowodowały zwiększenie oczekiwanych przyszłych korzyści ekonomicznych z tytułu posiadania danego środka trwałego. Wówczas poniesione koszty zwiększają wartość początkową środka trwałego.

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 10 lat;
- dla pozostałego wyposażenia – 5 lat.

Późniejsze nakłady uwzględnia się w wartości bilansowej danego środka trwałego lub ujmuje jako odrębny środek trwały (tam gdzie jest to właściwe) tylko wówczas, gdy jest prawdopodobne, że z tytułu tej pozycji nastąpi wpływ korzyści ekonomicznych do 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 różnice pomiędzy przychodami ze sprzedaży i wartością bilansową zbywanego środka trwałego ujmowane są w rachunku zysków i strat w pozycji pozostałe przychody / koszty operacyjne.

#### 5.4. 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 operacyjnego jest wykazywany i wyceniany jak nieruchomość inwestycyjna przy założeniu, że pozostałe kryteria klasyfikacji jako nieruchomość inwestycyjna są spełnione. W szczególności, prawo wieczystego użytkowania gruntu traktowane i wyceniane jest jak leasing operacyjny.

W przypadku nieruchomości wybudowanych przez Grupę, zaliczenie ich do nieruchomości inwestycyjnych następuje w momencie oddania jej do użytkowania.

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

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

Różnice z wyceny nieruchomości inwestycyjnych odnosi się na rachunek zysków i strat w pozycji aktualizacja wartości nieruchomości.

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

Wynik na sprzedaży nieruchomości inwestycyjnych wykazywany jest w osobnej pozycji rachunku zysków i strat.

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 pomniejszych 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.

#### 5.5. *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.

#### 5.6. *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 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 w pozycji koszty finansowe. W przypadku odwrócenia odpisu w pozycji przychody finansowe.

#### 5.7. *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 produkcje w toku, jeżeli grunt przeznaczony jest do zabudowy lub na towary, jeżeli grunt przeznaczony jest na sprzedaż. Wyroby gotowe obejmują głównie 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.

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

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 przychód znajdują się w rachunku wyników w pozycji pozostałe przychody / koszty operacyjne (przychody / koszty z tytułu aktualizacji aktywów niefinansowych).

## 5.8. 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.

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

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

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

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

### 5.8.2. 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.

### 5.8.3. 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 kapitał z aktualizacji wyceny.

Zyski lub straty wynikające ze zmiany wartości godziwej składnika aktywów ujmuje się bezpośrednio w kapitale własnym.

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.

#### 5.9. *Należności handlowe*

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

Odpisy aktualizujące należności usług handlowych i pozostałych 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. Przeglądami wskazującymi, że należności utraciły wartość są: poważne problemy finansowe dłużnika czy opóźnienia w spłatach. Kwotę odpisu stanowi różnica pomiędzy wartością bilansową danej należności a wartością bieżącą szacowanych przyszłych przepływów pieniężnych z jej tytułu. Wysokość straty ujmuje się w rachunku zysków i strat w „pozostałych kosztach operacyjnych”. W przypadku nieściągalności należności dokonuje się jej odpisu na koncie rezerw na należności. Późniejsze spłaty uprzednio odpisanych należności ujmuje się w pozycji „pozostałe przychody operacyjne” w rachunku zysków i strat.

Długoterminowe należności handlowe wyceniane są co do zasady w skorygowanej cenie nabycia, stosując metodę efektywnej stopy procentowej, jednakże kiedy różnica pomiędzy wartością w skorygowanej cenie nabycia i wartością w kwocie wymaganej zapłaty nie wywiera istotnego wpływu na wyniki finansowe Grupy, takie należności ujmuje się w bilansie w kwocie wymaganej zapłaty.

#### 5.10. *Środki pieniężne i ich ekwiwalenty*

Środki pieniężne w banku i w kasie oraz lokaty krótkoterminowe przechowywane do terminów wymagalności, a także inne aktywa finansowe (odsetki od udzielonych pożyczek, jeżeli są one wymagalne w ciągu 3 miesięcy od daty sprawozdania) 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.

#### 5.11. *Instrumenty pochodne*

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

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

Grupa nie stosuje rachunkowości zabezpieczeń.

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

Zysk lub strata z instrumentów pochodnych ujmowana jest odpowiednio w przychodach lub kosztach finansowych, zaś w sprawozdaniu z przepływu środków pieniężnych jako przepływy działalności inwestycyjnej.

#### 5.12. *Umowy gwarancji finansowych*

Umowy gwarancji finansowych wykazywane są w zobowiązaniach i należnościach pozabilansowych. Na każdy dzień bilansowy Grupa ocenia, czy istnieje prawdopodobieństwo wystąpienia konieczności dokonania wypłaty w związku z umową gwarancji finansowej i czy powinna w związku z tym zostać utworzona rezerwa. Jeżeli kwota rezerwy przekracza bieżącą wartość umowy gwarancji, dokonywana jest korekta jej wartości, a różnica zostaje odzwierciedlona w rachunku zysków i strat. Gwarancje takie ujmowane są jako instrumenty finansowe. Umowy takie są początkowo ujmowane według wartości godziwej (równej otrzymanej premii lub oszacowanej przy użyciu technik wyceny), a następnie w wyższej z dwóch wartości:

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



### 5.13. Podatek dochodowy

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

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

Podatek odroczony jest wyliczany metodą bilansową jako podatek podlegający zapłaceniu lub zwrotowi w przyszłości na różnicach pomiędzy wartościami bilansowymi aktywów i pasywów a odpowiadającymi im wartościami podatkowymi wykorzystywanymi do wyliczenia podstawy opodatkowania. Do obliczania odroczonego podatku dochodowego stosuje się stawkę podatkową jaka będzie obowiązywała w okresach sprawozdawczych, w których aktywa zostaną zrealizowane, bądź zobowiązania rozwiązane.

Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego z tytułu straty podatkowej tworzy się, jeżeli rozliczenie tej straty w latach następnych jest uprawdopodobnione.

Odroczony podatek dochodowy szacuje się na każdy dzień bilansowy, różnice odnosząc na rachunek zysków i strat.

### 5.14. Kapitały własne

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

Koszty emisji akcji poniesione przy powstaniu spółki akcyjnej lub podwyższeniu kapitału zakładowego zmniejszają kapitał zapasowy spółki do wysokości nadwyżki wartości emisji nad wartością nominalną akcji.

### 5.15. 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 do rozliczenia bieżącego zobowiązania na dzień bilansowy.

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

### 5.16. Zobowiązania finansowe i 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. 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 skorygowanej cenie nabycia, stosując metodę efektywnej stopy procentowej. W przypadkach, kiedy różnica pomiędzy wartością w skorygowanej cenie nabycia i wartością w kwocie wymaganej zapłaty nie wywiera istotnego wpływu na wyniki finansowe Grupy, takie zobowiązania ujemnie się w bilansie w kwocie wymaganej zapłaty. Pozycja zaliczki na dostawy obejmuje zarówno zaliczki zafakturowane (w tym na mieszkania) jak i niezafakturowane.

### 5.17. Metody ustalania wyniku finansowego

Wynik finansowy ustalany jest metodą kalkulacyjną.

### 5.18. 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 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, ujemuje 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. W latach 2008-2009 Grupa nie osiągała przychodów z realizacji takich umów.

Pozostałe przychody ze sprzedaży usług ujemuje się w okresie, w którym świadczone usługi.

#### **5.19. 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 gruncie stanowiącym dany projekt.

#### **5.20. 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 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).

#### **5.21. 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.

#### **5.22. 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 pasywa jednostki nabywanej są wyceniane według ich wartości godziwej. Nadwyżka ceny nabycia ponad wartość godziwą możliwych do zidentyfikowania przejętych aktywów netto jednostki jest ujmowana w aktywach bilansu jako wartość firmy. W przypadku gdy cena nabycia 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 mniejszościowych jest wykazywany według przypadającej na nich wartości godziwej aktywów netto. W kolejnych okresach, straty przypadające akcjonariuszom mniejszościowym powyżej wartości ich udziałów, pomniejszają kapitały jednostki dominującej.

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 2009 roku wchodzi 81 spółek zależnych, konsolidowanych metodą pełną, jedna spółka współzależna konsolidowana metodą proporcjonalną i 2 spółki wyceniane metodą praw własności.

#### Jednostki zależne:

Nazwa spółki	Siedziba	% posiadanego kapitału	Jednostka dominująca
"Athina Park" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Centrum Handlowe PHS" SA	Szczecin	100%	Echo Investment S.A.
"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 - Building Ingatlanhasznosito" Kft.	Budapeszt	100%	Echo Investment S.A.
"Echo - Centrum Bankowości i Finansów Łódź" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Echo - Centrum Bełchatów" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Echo - Centrum Biznesu Łódź" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
„Echo - Centrum Jelenia Góra" Sp. z o.o.	Jelenia Góra	100%	Echo Investment S.A.
"Echo - Centrum Poznań" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Echo - Centrum Przemysł" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Echo - Centrum Rzeszów" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Echo - Centrum Tarnów" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Echo - Galaxy" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Echo - Galaxy Sp. z o.o." Sp. kom.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Echo - Galaxy Szczecin" Sp. z o.o.	Szczecin	100%	"Echo - Galaxy Sp. z o.o." Sp. kom.
"Echo - Galeria Kielce" Sp. z o.o.	Kielce	100%	"Echo - Kielce 1" Sp. z o.o.
"Echo - Kielce 1" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Echo - Metropolis" Sp. z o.o.	Kielce	100%	"Echo - Centrum Poznań" Sp. z o.o.
"Echo - Oxygen" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Echo - Park Postępu" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Echo - Pasaż Grunwaldzki" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Echo - Pasaż Grunwaldzki Sp. z o.o." Sp. kom.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Echo - Project 1" LLC	Kijów	100%	"Echo Investment Ukraine" LLC
"Echo - Project 2" LLC	Kijów	100%	"Echo Investment Ukraine" LLC
"Echo - Project Management Ingatlanhasznosito" Kft.	Budapeszt	100%	Echo Investment S.A.

"Echo - Property Poznań 1" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Echo - SPV 6" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Echo - Veneda" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Echo ACC" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Echo Bau" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
„Echo Investment – Centrum Handlowe Piotrków Trybunalski” Sp. z o.o.	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 Ukraine" LLC	Kijów	100%	Echo Investment S.A.
"EI – Project Cyp - 1" Ltd	Nikozja	100%	Echo Investment S.A.
"Est On Property Management" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Malta Office Park" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"MDP" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Princess Boryszewska" Sp. z o.o.	Kielce	100%	"Echo – Kielce 1" Sp. z o.o.
"Princess Investment" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Projekt Echo - 17" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Projekt Echo - 30" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Projekt Echo - 37" 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 - 41" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Projekt Echo - 41 Sp. z o.o." Sp. kom.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Projekt Echo - 42" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Projekt Echo - 42 Sp. z o.o." Sp. kom.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Projekt Echo - 43" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Projekt Echo - 44" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Projekt Echo - 45" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Projekt Echo - 45 Sp. z o.o." Sp. kom.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Projekt Echo - 46" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Projekt Echo - 47" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Projekt Echo - 53" Sp. z o.o.	Kielce	100%	"Echo – Centrum Biznesu Łódź" Sp. z o.o.
"Projekt Echo - 54" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Projekt Echo - 55" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Projekt Echo - 56" Sp. z o.o.	Jelenia Góra	100%	„Echo – Centrum Jelenia Góra" Sp. z o.o.
"Projekt Echo - 57" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Projekt Echo - 58" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Projekt Echo - 59" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.

"Projekt Echo - 61" Sp. z o.o.	Kielce	100%	"Echo – Centrum Tarnów" Sp. z o.o.
"Projekt Echo - 62" Sp. z o.o.	Kielce	100%	"Echo – Pasaż Grunwaldzki Sp. z o.o." Sp. kom.
"Projekt Echo - 63" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Projekt Echo - 67" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Projekt Echo - 68" Sp. z o.o.	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 Naramowice" Sp. z o.o.	Kielce	100%	"Zakłady Ogrodnicze Naramowice" Sp. z o.o.
"Projekt –Naramowice Poznań" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Projekt Naramowice Sp. z o.o.
"SPV - 1" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Projekt S" Sp. z o.o.	Kielce	95%	Echo Investment S.A.
"Ultra Marina" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Yevrobudgarant" LLC	Kijów	100%	EI – Project Cyp - 1 Ltd
"Zakłady Ogrodnicze Naramowice" Sp. z o.o.	Poznań	100%	Echo Investment S.A.

W 2009 roku zostały zlikwidowane następujące spółki zależne:

- "Projekt Echo - 71" Sp. z o.o. w likwidacji z siedzibą w Kielcach,
- "Projekt Echo - 72" Sp. z o.o. w likwidacji z siedzibą w Kielcach,
- "Projekt Echo - 73" Sp. z o.o. w likwidacji z siedzibą w Kielcach,
- "Projekt Echo - 74" Sp. z o.o. w likwidacji z siedzibą w Kielcach,
- "Projekt Echo - 75" Sp. z o.o. w likwidacji z siedzibą w Kielcach,
- "Projekt Echo - 76" Sp. z o.o. w likwidacji z siedzibą w Kielcach,
- "Projekt Echo - 83" Sp. z o.o. w likwidacji z siedzibą w Kielcach,
- "Projekt Echo - 84" Sp. z o.o. w likwidacji z siedzibą w Kielcach,
- "Projekt Echo - 85" Sp. z o.o. w likwidacji z siedzibą w Kielcach,
- "Projekt Echo - 86" Sp. z o.o. w likwidacji z siedzibą w Kielcach,
- "Projekt Echo - 87" Sp. z o.o. w likwidacji z siedzibą w Kielcach,
- "Projekt Echo - 88" Sp. z o.o. w likwidacji z siedzibą w Kielcach,
- "Projekt Echo - 89" Sp. z o.o. w likwidacji z siedzibą w Kielcach,
- "Projekt Echo - 90" Sp. z o.o. w likwidacji z siedzibą w Kielcach,
- "Projekt Echo - 91" Sp. z o.o. w likwidacji z siedzibą w Kielcach,
- "Projekt Echo - 92" Sp. z o.o. w likwidacji z siedzibą w Kielcach,

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

Jednostki stowarzyszone to wszystkie jednostki, na które Grupa wywiera znaczący wpływ, ale nie sprawuje nad nimi kontroli, co wiąże się zazwyczaj z udziałem w wysokości od 20% do 50% praw głosu. Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych wykazuje się metodą praw własności.

Jednostki stowarzyszone, wyceniane metodą praw własności:

- „W.A. Hotele” Spółka z o.o. z siedzibą w Warszawie,

„WAN Invest” Spółka z o.o. z siedzibą w Warszawie. W 2009 roku została zlikwidowana spółka stowarzyszona "Projekt Echo - 23" Sp. z o.o. w likwidacji z siedzibą w Kielcach.

### 5.23. Sprawozdawczość wg segmentów

Segmenty działalności Grupy określono jako dające się wyodrębnić obszary, w ramach których następuje dystrybucja towarów lub świadczenie usług lub grupy powiązanych towarów lub usług, podlegające ryzyku i charakteryzujące się



poziomem zwrotu z poniesionych nakładów inwestycyjnych różniącym się od tych, które są właściwe dla innych segmentów.

W Grupie Kapitałowej wyodrębniono następujące segmenty definiowane w oparciu o rodzaj realizowanych projektów:

- najem i sprzedaż powierzchni mieszkalnych i usługowych,
- najem i sprzedaż powierzchni handlowych i rozrywkowych,
- najem i sprzedaż powierzchni biurowych i hotelowych,

Segmenty te określono jako dające się wyodrębnić obszary jednostki gospodarczej, w ramach których następuje dystrybucja towarów lub świadczenie usług lub grupy powiązanych towarów lub usług, podlegające ryzyku i charakteryzujące się poziomem zwrotu z poniesionych nakładów inwestycyjnych różniącym się od tych, które są właściwe dla innych segmentów branżowych.

Zasady rachunkowości 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.

Przychody segmentu są przychodami osiąganymi bądź to ze sprzedaży zewnętrznym klientom bądź z transakcji z innymi segmentami Grupy, które są wykazywane w rachunku zysków i strat Grupy i dają się bezpośrednio przyporządkować do danego segmentu wraz z odpowiednią częścią przychodów Grupy, którą w oparciu o racjonalne przesłanki można przypisać do tego segmentu. Do przychodów segmentu nie zalicza się:

- zysków nadzwyczajnych,
- przychodu z tytułu odsetek lub dywidend, łącznie z odsetkami uzyskanymi z zaliczek przekazanych lub pożyczek udzielonych innym segmentom, chyba że działalność segmentu ma przede wszystkim charakter finansowy,
- zysków ze sprzedaży inwestycji lub zysków wynikających z wygaśnięcia zadłużenia, chyba że działalność segmentu ma przede wszystkim charakter finansowy.

Do przychodów segmentu zalicza się udziały Grupy Kapitałowej w zyskach lub stratach jednostek stowarzyszonych, wspólnych przedsięwzięć lub pozostałych inwestycji finansowych konsolidowanych metodą praw własności, pod warunkiem jednak, że powyższe pozycje są zawarte w skonsolidowanych lub ogólnych przychodach jednostki gospodarczej.

Koszty segmentu są kosztami składającymi się z kosztów sprzedaży zewnętrznym klientom oraz kosztów transakcji realizowanych z innymi segmentami w ramach Grupy, które wynikają z działalności operacyjnej danego segmentu i dają się bezpośrednio przyporządkować do tego segmentu wraz z odpowiednią częścią Grupy, które w oparciu o racjonalne przesłanki można przypisać do danego segmentu. Do kosztów segmentu nie zalicza się:

- strat nadzwyczajnych,
- odsetek, łącznie z odsetkami z tytułu zaliczek lub pożyczek uzyskanych od innych segmentów, chyba że działalność segmentu ma przede wszystkim charakter finansowy,
- strat na sprzedaży inwestycji lub strat poniesionych wskutek wygaśnięcia zadłużenia, chyba że działalność segmentu ma przede wszystkim charakter finansowy,
- udziału jednostki gospodarczej w stratach jednostek stowarzyszonych, wspólnych przedsięwzięć lub innych inwestycji finansowych konsolidowanych metodą praw własności,
- obciążeń z tytułu podatku dochodowego,
- kosztów ogólnego zarządu oraz innych kosztów powstających na poziomie Grupy, które dotyczą Grupy jako całości. Jednakże niekiedy koszty następujące na poziomie Grupy ponoszone są na rzecz segmentu. Takie koszty stanowią koszty segmentu, jeżeli dotyczą działalności operacyjnej segmentu i można je w oparciu o racjonalne przesłanki bezpośrednio przyporządkować lub przypisać do segmentu.

Wynik segmentu jest różnicą między przychodami segmentu a kosztami segmentu. Wynik segmentu ustala się przed wprowadzeniem korekt z tytułu udziałów mniejszości.

Aktywa segmentu są aktywami operacyjnymi wykorzystywanymi przez segment w działalności operacyjnej, które dają się bezpośrednio przyporządkować do danego segmentu lub w oparciu o racjonalne przesłanki przypisać do tego segmentu.

Jeżeli na wynik segmentu składa się przychód z tytułu odsetek lub dywidend, na aktywa segmentu składają się odpowiednie należności, pożyczki, inwestycje lub inne aktywa powodujące powstawanie przychodów.

Pasywa segmentu są pasywami operacyjnymi powstałymi w wyniku działalności operacyjnej segmentu, które dają się bezpośrednio przyporządkować do danego segmentu lub w oparciu o racjonalne przesłanki przypisać do tego segmentu.

Jeżeli na wynik segmentu składają się koszty odsetek, na jego pasywa składają się odpowiadające im oprocentowane zobowiązania.

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

## 6. 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:

### 6.1. 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 2009 roku wyniosła 677.047 tys. EUR (594 625 tys. EUR na 31 grudnia 2008). Stopy kapitalizacji użyte do oszacowania wartości godziwej na dzień 31 grudnia 2009 roku zawierały się w przedziale od 7,1% do 13,1 %. Stopy kapitalizacji zostały oszacowane przez niezależnych rzeczoznawców 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.

Na koniec okresu sprawozdawczego, 3 projekty będące częściowo lub w całości w budowie: Park Postępu w Warszawie, Malta Office Park w Poznaniu i Avatar w Krakowie wycenione zostały do wartości godziwej metodą dochodową. Szacowany termin zakończenia procesów inwestycyjnych dla tych nieruchomości waha się od 3 miesięcy do 9 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. Na dzień 31 grudnia 2008 roku Grupa nie posiadała nieruchomości inwestycyjnych spełniających zdaniem Zarządu kryteria pozwalające na wiarygodne określenie ich wartości godziwej.

### 6.2. Instrumenty finansowe wyceniane wg wartości godziwej

Wartość godziwą instrumentów finansowych (znajdujących się w hierarchii wartości godziwej poziom 3), 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 wyceniane są jako różnica iloczynów wartości nominalnej transakcji w walucie przez kurs spotowy transakcji zawartej oraz wartości nominalnej transakcji w walucie przez kurs NBP na dzień wyceny, natomiast zawarte umowy opcji wyceniane są na podstawie wycen dostarczanych przez banki.

### 6.3. Zapasy

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

### 6.4. 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.

#### **6.5. Wpływ kryzysu finansowego na działalność Spółki**

Obserwowana niestabilność na rynkach finansowych w latach 2008 – 2009 prowadziła do dużej zmienności i niepewności na światowych rynkach kapitałowych. Światowy kryzys płynności, który rozpoczął się w połowie 2008 r., spowodował m.in. spadek poziomu finansowania za pośrednictwem rynków kapitałowych, obniżenie poziomu płynności w sektorze finansowym, wzrost stóp procentowych na rynku międzybankowym i bardzo duże wahania na rynkach akcji. Niepewność na globalnych rynkach finansowych doprowadziła w Stanach Zjednoczonych, Europie Zachodniej, Rosji i innych krajach do upadku banków i wprowadzenia kryzysowych programów ratunkowych dla banków. Nie da się dziś przewidzieć wszystkich skutków obecnego kryzysu finansowego ani całkowicie się przed nimi zabezpieczyć.

Dostępność kredytów znacznie się zmniejszyła w czasie kryzysu, obserwowane było bardziej restrykcyjne podejście jednostek sektora finansowego do kwestii udzielania kredytów, a koszty związane z pozyskaniem i obsługą finansowania istotnie wzrosły. Okoliczności te mogły wpływać na możliwość pozyskania nowych kredytów przez Grupę czy refinansowania dotychczasowych na warunkach zbliżonych do obowiązujących we wcześniejszych transakcjach.

Na rynku nieruchomości występował niski poziom płynności. W związku ze zmniejszoną ilością dokonywanych transakcji oraz ograniczeniem przejrzystości w odniesieniu do poziomów cen oraz czynników sterujących rynkiem, występuje mniejsza pewność odnosząca się do wycen nieruchomości. Wyceny te mogły ulegać gwałtownym zmianom w wyniku zmian bieżących warunków rynkowych. Zdaniem Zarządu, wartość godziwa nieruchomości inwestycyjnych posiadanych przez Spółkę została prawidłowo oszacowana przy uwzględnieniu wszelkich dostępnych informacji i biorąc pod uwagę obecną sytuację rynkową.

Grupa szacuje, że pomimo znaczącego wpływu kryzysu finansowego na rynek nieruchomości mieszkaniowych i spadku cen na rynkach, Grupa jest w stanie sfinalizować rozpoczęte projekty mieszkaniowe ze względu na zapewnione finansowanie i korzystną strukturę przewidywanych umów sprzedaży poszczególnych projektów.

Jednocześnie zdaniem Zarządu, wartość zapasów dotyczących projektów mieszkaniowych Grupy na dzień bilansowy została wykazana w wartości odzyskiwalnej, zaś przewidywane ceny sprzedaży dla poszczególnych projektów mieszkaniowych odpowiadają co najmniej ich wartości bilansowej.

Zdaniem Grupy wydarzenia związane z kryzysem finansowym nie stanowią obecnie istotnego zagrożenia dla działalności Grupy.

### **7. Zarządzanie ryzykiem finansowym**

#### **7.1. 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 6.2 powyżej.

#### **7.2. 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 oraz otrzymanymi kredytami bankowymi i emitowanymi obligacjami. Pożyczki, kredyty i obligacje oprocentowane według zmiennej stopy narażają Spółkę na ryzyko zmian stóp procentowych, z kolei pożyczki i kredyty oprocentowane według stałej stopy procentowej narażają 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.

Na 31 grudnia 2009 roku 53,8 % zobowiązań z tytułu kredytów i dłużnych papierów wartościowych było oprocentowane stopami stałymi, pozostała część – stopami zmiennymi.

Wrażliwość na zmiany stóp procentowych – od otrzymanych kredytów i dłużnych papierów wartościowych [w tys. PLN]:

Stan zobowiązań z tyt. kredytów i dłużnych papierów wartościowych na dzień 31.12.2009	1 840 848
Koszty finansowe z tyt. odsetek	101 228
Szacowana zmiana stóp procentowych	+/- 1 p.p.
Zmiana kosztów finansowych z tyt. odsetek ze względu na zmianę stopy procentowej (w skali roku)	18 408
Szacowany (odroczone) podatek dochodowy	3 498
Wpływ netto na wynik	14 910
Stan zobowiązań z tyt. kredytów i dłużnych papierów wartościowych na dzień 31.12.2008	1 714 053
Koszty finansowe z tyt. odsetek	87 129
Szacowana zmiana stóp procentowych	+/- 1 p.p.
Zmiana kosztów finansowych z tyt. odsetek ze względu na zmianę stopy procentowej (w skali roku)	17 141
Szacowany (odroczone) podatek dochodowy	3 257
Wpływ netto na wynik	13 884

Wrażliwość na zmiany stóp procentowych – od środków pieniężnych i lokat [w tys. PLN]:

Stan środków pieniężnych i lokat na dzień 31.12.2009	225 866
Przychody z tyt. odsetek od lokat	6 910
Szacowana zmiana stóp procentowych	+/- 1 p.p.
Zmiana przychodów ze względu na zmianę stopy procentowej (w skali roku)	2 259
Szacowany (odroczone) podatek dochodowy	429
Wpływ netto na wynik	1 830
Stan środków pieniężnych i lokat na dzień 31.12.2008	353 804
Przychody z tyt. odsetek od lokat	16 304
Szacowana zmiana stóp procentowych	+/- 1 p.p.
Zmiana przychodów ze względu na zmianę stopy procentowej (w skali roku)	3 538
Szacowany (odroczone) podatek dochodowy	672
Wpływ netto na wynik	2 866

### 7.3. 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 latach 2008 - 2009 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 2010 roku (265,9 mln EUR, z tego 126,4 mln w I półroczu 2010 roku). Transakcje, dokonane na podstawie umów zawartych z bankami, nie miały charakteru spekulacyjnego i zawierane były w ramach prowadzonej polityki zabezpieczeń, 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. PLN]:

Stan zobowiązań z tyt. kredytów w EURO na dzień 31.12.2009	1 179 019
Szacowana zmiana kursu EURO	+/- 1%
Różnice kursowe ze względu na zmianę kursu	11 790
Szacowany (odroczone) podatek dochodowy	2 240
Wpływ netto na wynik	9 550
Stan zobowiązań z tyt. kredytów w EURO na dzień 31.12.2008	1 104 676
Szacowana zmiana kursu EURO	+/- 1%
Różnice kursowe ze względu na zmianę kursu	11 047
Szacowany (odroczone) podatek dochodowy	2 099
Wpływ netto na wynik	8 948

#### 7.4. Ryzyko kredytowe

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

#### 7.5. 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 przyznaných 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.

### 8. Zarządzanie ryzykiem kapitałowym

Celem Grupy w zarządzaniu ryzykiem kapitałowym 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 tym ryzykiem podejmuje decyzje dotyczące poziomu dźwigni finansowej, polityki dywidend, emisji nowych akcji czy skupie i późniejszym umorzeniu lub odsprzedaży wcześniej wyemitowanych akcji oraz ewentualnej sprzedaży aktywów w celu obniżenia zadłużenia. 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 2008 r. i na 31 grudnia 2009 r. przedstawiały się następująco:

	31.12.2009	31.12.2008
Kredyty ogółem (nota 17C)	1 840 857	1 714 164
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty (nota 13A)	-169 101	-321 793
Zadłużenie netto	1 671 756	1 392 371
Kapitał własny razem	1 733 686	1 640 600
Kapitał ogółem (własny i obcy)	3 405 442	3 032 971
Wskaźnik zadłużenia	49,09%	45,91%

Wartości prezentowanych wskaźników mieściły się w założeniach finansowych Grupy.

#### 9. Przekształcenie sprawozdań porównawczych

W 2009 roku Grupa na początek okresu porównawczego (czyli na 1 stycznia 2008 roku) dokonała retrospektywnej zmiany prezentacyjnej aktywa i rezerwy z tytułu podatku odroczonego mającej na celu prezentowanie danych bilansowych przez zgodnie z MSR 12 p. 74 (kompensata aktywa i rezerwy na odroczonego podatek dochodowy).

W wyniku powyższego pozycje bilansowe na 31.12.2008 roku zostały zmienione odpowiednio:

	Jest	Było	Różnica
1.9. Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	42 485	92 805	(50 320)
<b>A K T Y W A R A Z E M</b>	<b>4 197 976</b>	<b>4 248 296</b>	<b>(50 320)</b>
2.2. Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	275 525	325 845	(50 320)
<b>P A S Y W A R A Z E M</b>	<b>4 197 976</b>	<b>4 248 296</b>	<b>(50 320)</b>

Podobnie pozycje bilansowe na 01.01.2008 roku zostały zmienione odpowiednio:

	Jest	Było	Różnica
1.9. Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	24 653	25 136	(483)
<b>A K T Y W A R A Z E M</b>	<b>3 442 809</b>	<b>3 443 292</b>	<b>(483)</b>
2.2. Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	232 781	233 264	(483)
<b>P A S Y W A R A Z E M</b>	<b>3 442 809</b>	<b>3 443 292</b>	<b>(483)</b>

Zmieniony MSR 1 obowiązujący od 1 stycznia 2009 roku w takim przypadku (gdy dokonano retrospektywnej zmiany polityk rachunkowości bądź zmiany prezentacji w sprawozdaniu finansowym) wymaga przedstawienia sprawozdania z sytuacji finansowej na początek najwcześniejszego z okresów porównawczych.

Wymóg zawarcia w sprawozdaniu finansowym dodatkowych danych na początek najwcześniejszego z okresów porównawczych dotyczy również informacji dodatkowych i ujawnień do sprawozdania finansowego. W ocenie Zarządu, prezentacja danych na początek najwcześniejszego z okresów porównawczych jedynie dla ujawnień dotyczących dochodowego podatku odroczonego jest wystarczająca biorąc pod uwagę poziom istotności dokonanych zmian prezentacyjnych. Poza ujawnieniami w bilansie oraz notach 8A i 8B zawierającymi skorygowane dane na 1 stycznia 2008 roku, dokonane zmiany prezentacyjne nie miały żadnego wpływu na zawarte w sprawozdaniu finansowym ujawnienia i, zdaniem Zarządu, brak ujęcia danych na początek najwcześniejszego z okresów porównawczych w pozostałych ujawnieniach nie wpływa istotnie na sprawozdanie finansowe.

W 2009 roku Grupa nie dokonywała innych zmian polityki rachunkowości Grupy wpływających na jej wynik finansowy i stan majątku.

#### 10. Informacje o znaczących zdarzeniach po dacie bilansu

Dnia 20 stycznia 2010 roku Echo Investment S.A. otrzymała postanowienie Sądu Rejonowego dla Krakowa-Śródmieście w Krakowie VII Wydział Gospodarczy Rejestru Zastawów o dokonaniu w dniu 12 stycznia 2010 roku wpisu w Rejestrze Zastawów, zastawu na udziałach spółki zależnej, „Projekt Echo – 62” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach. Zastawu dokonano na udziałach będących własnością spółki Echo – Pasaż Grunwaldzki Spółka z Ograniczoną Odpowiedzialnością Sp.k. z siedzibą w Kielcach w ilości 7.731.000 udziałów, o wartości nominalnej 386.550.000 PLN, stanowiących 99,99% kapitału zakładowego i uprawniających do 7.731.000 głosów na zgromadzeniu wspólników. Wartość ewidencyjna udziałów, na których ustanowiono zastaw rejestrowy, w księgach rachunkowych spółki Echo – Pasaż Grunwaldzki Spółka z Ograniczoną Odpowiedzialnością Sp.k., wynosi 386.550.000 PLN. Ustanowiony zastaw na udziałach stanowi zabezpieczenie na rzecz Banku Eurohypo AG z siedzibą w Eschborn (Niemcy), dotyczące spłaty zobowiązań wynikających z umowy kredytowej, zawartej pomiędzy spółkami Echo – Galeria Kielce Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (Kredytobiorca), Projekt Echo – 62 Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (Gwarant) a Bankiem Eurohypo AG z siedzibą w Eschborn (Niemcy). Wysokość wierzytelności zabezpieczona zastawem rejestrowym to 150 mln EUR.

W dniu 18 marca 2010 roku spółka Echo Investment S.A. zawarła w trybie obiegowym z BRE Bankiem S.A. z siedzibą w Warszawie aneksy do umów w sprawie Programu Emisji Obligacji (Obligacje) zawartych w dniu 15 kwietnia 2004 roku. Aneksy te przewidują wielokrotne emisje obligacji dokonywane przez Emitenta w trybie zlecenia emisji transzy. Na ich podstawie zwiększono maksymalną łączną wartość nominalną wszystkich możliwych do wyemitowania obligacji do kwoty 700 mln zł i zmieniono czas trwania Umów na czas nieokreślony. Do dnia publikacji niniejszego raportu Spółka nie emitowała na jego podstawie nowych obligacji.

W dniu 8 kwietnia 2010 roku pomiędzy spółką Projekt Echo – 58 Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (podmiot, w którym Grupa Kapitałowa Echo Investment posiada 51% udziału w kapitale zakładowym), a BRJ Invest - Panikowski, Kubiak z siedzibą w Warszawie, Drozd – Sp. J. i BP Inwestycje – Panikowski i Przybylski Sp. J. z siedzibą w Warszawie zawarta została przedwstępna umowa sprzedaży. Przedmiotem Umowy przedwstępnej jest nabycie prawa własności nieruchomości stanowiących niezabudowane działki, położone w Warszawie w obrębie ulic Sikorskiego i Witosa, o łącznej powierzchni 34.271 mkw. (Nieruchomość). Cenę nabycia Nieruchomości ustalono na poziomie 70 mln PLN netto. Zapłata ma nastąpić w IV ratach, płatnych do dnia 1 kwietnia 2013 roku. Zawarta przedwstępna umowa nabycia nieruchomości wynika z przyjętej strategii, zgodnie z którą Grupa Kapitałowa Echo Investment rozwija działalność na rynku nieruchomości w Polsce. Na powyższej nieruchomości planowana jest realizacja zespołu budynków biurowych o powierzchni biurowej ok. 60.000 mkw. wraz z podziemnym i naziemnym parkingiem. Plany zakładają 3-etapową realizację projektu.

#### 11. Transakcje z podmiotami powiązanymi

W wyniku transakcji z podmiotami powiązanymi, spółka z Grupy kapitałowej Echo Investment S.A. – „Projekt Echo - 53” Sp. z o.o. posiada należności od podmiotu wspólnie kontrolowanego w wysokości 16.669 tys. PLN

#### 12. Informacje o wynagrodzeniach Zarządu i Rady Nadzorczej

Osoby zarządzające Echo Investment S.A. w 2009r. 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 660 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 635 tysięcy złotych, nie pobierał wynagrodzenia z tytułu pełnienia funkcji we władzach jednostek zależnych, współzależnych i stowarzyszonych

Osoby nadzorujące Echo Investment S.A. z tytułu pełnienia funkcji nadzorczych Spółki w 2009 roku pobrały wynagrodzenie w Echo Investment S.A. odpowiednio:

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



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

## NOTY OBJAŚNIAJĄCE

### NOTY OBJAŚNIAJĄCE DO BILANSU

#### Nota 1

POZYCJE POZABILANSOWE (tys. zł)	31.12.2009	31.12.2008
1. Zobowiązania warunkowe		
1.1 Na rzecz jednostek powiązanych, z tytułu:		
a) udzielonych gwarancji i poręczeń	-	-
	-	-
1.2 Na rzecz pozostałych jednostek, z tytułu:		
a) udzielonych gwarancji i poręczeń	3 880	4 032
b) spraw sądowych	31	31
c) zakupu nieruchomości gruntowej w Kaliszu	-	18 807
	3 911	22 870
<b>Zobowiązania warunkowe, razem</b>	<b>3 911</b>	<b>22 870</b>

Grupa Kapitałowa udzieliła poręczenia w dniu 4 lipca 2007r. za zobowiązania spółki „Projekt Echo - 49 ” Sp. z o.o. z tytułu naprawy szkody do wysokości 1.361 tys. USD, co na dzień bilansowy stanowi 3.880 tys. PLN.

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

Na dzień 31 grudnia 2009 roku Grupa posiadała zobowiązania inwestycyjne wynikające z zawartych kontraktów dotyczących przyszłej realizacji rozpoczętych i planowanych budów w wysokości 234.229 tys. PLN. Przewiduje się, że zobowiązania te będą sfinansowane z dostępnych środków pieniężnych, w ramach finansowania bieżącego lub innego finansowania zewnętrznego oraz w ramach istniejących i nowych umów sprzedaży.

#### Nota 2A

WARTOŚCI NIEMATERIALNE I PRAWNE (tys. zł)	31.12.2009	31.12.2008
a) koszty zakończonych prac rozwojowych	-	-
b) wartość firmy	-	-
c) nabyte koncesje, patenty, licencje i podobne wartości, w tym:	1 043	993
d) inne wartości niematerialne i prawne	8	9
e) zaliczki na wartości niematerialne i prawne	-	-
<b>Wartości niematerialne i prawne razem</b>	<b>1 051</b>	<b>1 002</b>

## Nota 2B

## ZMIANY WARTOŚCI NIEMATERIALNYCH I PRAWNYCH (WG GRUP RODZAJOWYCH) (tys. zł)

Za okres 01.01.2009 - 31.12.2009	Nabyte koncesje, patenty, licencje i podobne wartości	Inne wartości niematerialne i prawne	Wartości niematerialne i prawne razem
a) wartość brutto wartości niematerialnych i prawnych na początek okresu	3 627	17	3 644
b) zmiana (z tytułu)			
- zakupu	521		521
c) wartość brutto wartości niematerialnych i prawnych na koniec okresu	4 148	17	4 165
d) skumulowana amortyzacja na początek okresu	2 634	8	2 642
e) umorzenie za okres (z tytułu)			
- amortyzacja	471	1	472
f) skumulowana amortyzacja (umorzenie) na koniec okresu	3 105	9	3 114
g) wartość netto wartości niematerialnych i prawnych na koniec okresu	1 043	8	1 051

  

Za okres 01.01.2008 - 31.12.2008	Nabyte koncesje, patenty, licencje i podobne wartości	Inne wartości niematerialne i prawne	Wartości niematerialne i prawne razem
a) wartość brutto wartości niematerialnych i prawnych na początek okresu	2 711	16	2 727
b) zmiana (z tytułu)			
- zakupu	916	1	1 678
c) wartość brutto wartości niematerialnych i prawnych na koniec okresu	3 627	17	4 405
d) skumulowana amortyzacja na początek okresu	2 194	7	2 201
e) umorzenie za okres (z tytułu)			
- amortyzacja	440	1	1 202
f) skumulowana amortyzacja (umorzenie) na koniec okresu	2 634	8	3 403
g) wartość netto wartości niematerialnych i prawnych na koniec okresu	993	9	1 002

## Nota 3A

RZECZOWE AKTYWA TRWAŁE (tys. zł)	31.12.2009	31.12.2008
a) grunty (w tym prawo użytkowania wieczystego gruntu)	5 779	5 586
b) budynki, lokale i obiekty inżynierii lądowej i wodnej	4 957	3 994
c) urządzenia techniczne i maszyny	795	1 475
d) środki transportu	5 560	7 580
e) inne środki trwałe	1 524	1 264
<b>Rzeczowe aktywa trwałe razem</b>	<b>18 615</b>	<b>19 899</b>

## Nota 3B

ZMIANY RZECZOWYCH AKTYWÓW TRWAŁYCH (WG GRUP RODZAJOWYCH) (tys. zł)						
Za okres 01.01.2009 - 31.12.2009	Grunty własne	Budynki i budowle	Urządzenia techniczne i maszyny	Środki transportu	Pozostałe	Razem środki trwałe
a) wartość brutto środków trwałych na początek okresu	11 941	4 812	6 794	18 363	3 476	45 386
b) zwiększenia z tytułu:						
- zakupu	128	276	70	285	808	1 567
- przeniesienia z innej działalności	66	930	-	-	-	996
c) zmniejszenia z tytułu:						
- sprzedaży	-	-	(221)	(510)	(14)	(745)
- likwidacji	-	-	(52)	-	(259)	(311)
- korekt konsolidacyjnych	-	-	-	151	-	151
d) wartość brutto środków trwałych na koniec okresu	<b>12 135</b>	<b>6 018</b>	<b>6 591</b>	<b>18 289</b>	<b>4 011</b>	<b>47 044</b>
e) skumulowana amortyzacja na początek okresu	66	818	5 319	10 783	2 212	19 198
f) umorzenie za okres (z tytułu)						
- amortyzacja	1	243	727	2 453	558	3 982
- likwidacja	-	-	(36)	-	(270)	(306)
- korekta z tytułu sprzedaży	-	-	(214)	(507)	(13)	(734)
g) skumulowana amortyzacja (umorzenie) na koniec okresu	<b>67</b>	<b>1 061</b>	<b>5 796</b>	<b>12 729</b>	<b>2 487</b>	<b>22 140</b>
h) odpisy z tytułu trwałej utraty wartości	<b>6 289</b>	-	-	-	-	<b>6 289</b>
i) wartość netto środków trwałych na koniec okresu	<b>5 779</b>	<b>4 957</b>	<b>795</b>	<b>5 560</b>	<b>1 524</b>	<b>18 615</b>

## Nota 3B c.d.

## ZMIANY WARTOŚCI NIEMATERIALNYCH I PRAWNYCH (WG GRUP RODZAJOWYCH) (tys. zł)

Za okres 01.01.2008 - 31.12.2008	Grunty własne	Budynki i budowle	Urządzenia techniczne i maszyny	Środki transportu	Pozostałe	Razem środki trwałe
a) wartość brutto środków trwałych na początek okresu	3 458	4 545	6 527	18 417	3 182	36 129
b) zwiększenia z tytułu:						
- zakupu	8 383	582	722	911	492	11 090
- przeniesienia z innej działalności	100	-	-	-	-	100
c) zmniejszenia z tytułu:						
- sprzedaży	-	-	(271)	(965)	(190)	(1 426)
- likwidacji	-	(315)	(184)	-	(8)	(507)
d) wartość brutto środków trwałych na koniec okresu	11 941	4 812	6 794	18 363	3 476	45 386
e) skumulowana amortyzacja na początek okresu	4	832	4 368	9 143	1 871	16 218
f) umorzenie za okres (z tytułu)						
- amortyzacja	62	201	1 319	2 594	401	4 577
- likwidacja	-	(215)	(97)	-	(8)	(320)
- korekta z tytułu sprzedaży	-	-	(271)	(954)	(52)	(1 277)
g) skumulowana amortyzacja (umorzenie) na koniec okresu	66	818	5 319	10 783	2 212	19 198
h) odpisy z tytułu trwałej utraty wartości	6 289	-	-	-	-	6 289
i) wartość netto środków trwałych na koniec okresu	5 586	3 994	1 475	7 580	1 264	19 899

## Nota 3C

ŚRODKI TRWAŁE BILANSOWE (STRUKTURA WŁASNOŚCIOWA) (tys. zł)	31.12.2009	31.12.2008
a) własne	18 615	19 899
b) używane na podstawie umowy najmu, dzierżawy lub innej umowy o podobnym charakterze	-	-
<b>Środki trwałe bilansowe razem</b>	<b>18 615</b>	<b>19 899</b>

Grupa nie posiada zabezpieczeń ustanowionych na środkach trwałych.

## Nota 4

NALEŻNOŚCI DŁUGOTERMINOWE (tys. zł)	31.12.2009	31.12.2008
Należności od jednostek niepowiązanych, z tytułu:		
- kaucje wpłacone	40	58
Należności długoterminowe brutto	40	58
- odpisy aktualizujące wartość należności	-	-
<b>Należności długoterminowe netto</b>	<b>40</b>	<b>58</b>

## Nota 5A

ZMIANA STANU NIERUCHOMOŚCI INWESTYCYJNYCH (WG GRUP RODZAJOWYCH) (tys. zł)	31.12.2009	31.12.2008
a) stan na początek okresu	2 481 014	1 956 508
b) zwiększenia (z tytułu)		
- zakupu	-	139
- poniesienia nakładów na realizację inwestycji	44 649	32 916
- przeniesienia z nieruchomości inwestycyjnych w budowie	301 735	41 500
- przeniesienia z zapasów	-	4 503
- zmiany wyceny nieruchomości	79 987	460 420
	<b>426 371</b>	<b>539 478</b>
c) zmniejszenia (z tytułu)		
- sprzedaży	-	90
- zmiany wyceny nieruchomości	124 915	2 282
- przeniesienie do nieruchomości inwestycyjnych w budowie	-	12 600
- przeniesienie do zapasów	1 023	-
	<b>125 938</b>	<b>14 972</b>
<b>d) stan na koniec okresu</b>	<b>2 781 447</b>	<b>2 481 014</b>

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

Zysk / strata z wyceny wykazana jest w pozycji "Aktualizacja wartości nieruchomości" w Rachunku Zysków i Strat.

Na 31 grudnia 2009 r. Grupa posiadała 19 nieruchomości inwestycyjnych zlokalizowanych w miastach na terenie Polski. Ze względu na fakt, że większość umów najmu zawiera stawki czynszu denominowane w EUR (także USD), wyceny zostały sporządzone w tych walutach i przeliczone na PLN według kursu NBP obowiązującego na dzień bilansowy. Wartość nieruchomości według wyceny na 31 grudnia 2009 wyniosła 677.047 tys EUR (31 grudnia 2008 - 594.625 tys EUR)

W związku z częściowym oddaniem obiektów od użytkowania w 2009 roku Grupa przeniosła z nieruchomości inwestycyjnych w budowie projekty Malta Office Park II w Poznaniu i Park Postępu w Warszawie.

Nieruchomość gruntowa w Radomiu ujęta na nieruchomościach inwestycyjnych, jest obciążona hipoteką kaucyjną do wysokości 2.720 tys. EUR ustanowioną na rzecz Pekao S.A. stanowiącą zabezpieczenie kredytu bankowego

Nieruchomość gruntowa w Piotrkowie Trybunalskim ujęta na nieruchomościach inwestycyjnych, jest obciążona hipoteką kaucyjną do wysokości 2.440 tys. EUR ustanowioną na rzecz Pekao S.A. stanowiącą zabezpieczenie kredytu bankowego

Nieruchomość gruntowa w Pabianicach ujęta na nieruchomościach inwestycyjnych, jest obciążona hipoteką kaucyjną do wysokości 2.100 tys. EUR ustanowioną na rzecz Pekao S.A. stanowiącą zabezpieczenie kredytu bankowego

Nieruchomości gruntowe w Radomiu, Piotrkowie Trybunalskim i Pabianicach ujęte na inwestycjach długoterminowych, są obciążone hipoteką kaucyjną do wysokości 72.600 tys. EUR ustanowioną na rzecz Pekao S.A. stanowiącą zabezpieczenie kredytu bankowego

Nieruchomość gruntowa w Jeleniej Górze ujęta na nieruchomościach inwestycyjnych, jest obciążona hipoteką kaucyjną do wysokości 11.831 tys. EUR oraz 42.750 PLN ustanowioną na rzecz Pekao S.A. z siedzibą w Warszawie stanowiącą zabezpieczenie kredytu bankowego

Nieruchomość gruntowa w Bełchatowie, ujęta na nieruchomościach inwestycyjnych, obciążona jest hipoteką kaucyjną do wysokości 6.451 tys. EUR oraz 23.326 tys. PLN na rzecz Pekao S.A. z siedzibą w Warszawie, stanowiącą zabezpieczenie kredytu bankowego

Nieruchomość gruntowa w Przemyśle ujęta na nieruchomościach inwestycyjnych, jest obciążona hipoteką kaucyjną do wysokości 3.420 tys. EUR ustanowioną na rzecz ING Bank Śląski S.A. z siedzibą w Katowicach stanowiącą zabezpieczenie kredytu bankowego

Nieruchomość gruntowa w Kielcach ujęta na nieruchomościach inwestycyjnych, jest obciążona hipoteką kaucyjną do wysokości 27.000 tys. EUR ustanowioną na rzecz Kredyt Bank S.A. z siedzibą w Warszawie stanowiącą zabezpieczenie kredytu bankowego



Nieruchomość gruntowa w Tarnowie ujęta na nieruchomościach inwestycyjnych, jest obciążona hipoteką kaucyjną do wysokości 15.540 tys. EUR ustanowioną na rzecz Eurohypo A.G. z siedzibą w Eschborn stanowiącą zabezpieczenie kredytu bankowego

Nieruchomość gruntowa w Szczecinie ujęta na nieruchomościach inwestycyjnych, jest obciążona hipoteką kaucyjną do wysokości 150.000 tys. EUR ustanowioną na rzecz Eurohypo A.G. z siedzibą w Eschborn stanowiącą zabezpieczenie kredytu bankowego

Nieruchomość gruntowa w Warszawie ujęta na nieruchomościach inwestycyjnych, jest obciążona hipoteką kaucyjną do wysokości 48.000 tys. EUR ustanowioną na rzecz Eurohypo A.G. z siedzibą w Eschborn stanowiącą zabezpieczenie kredytu bankowego

Nieruchomość gruntowa w Warszawie ujęta na nieruchomościach inwestycyjnych, jest obciążona hipoteką kaucyjną do wysokości 30.600 tys. EUR ustanowioną na rzecz Eurohypo A.G. z siedzibą w Eschborn stanowiącą zabezpieczenie kredytu bankowego

Nieruchomość gruntowa we Wrocławiu ujęta na nieruchomościach inwestycyjnych, jest obciążona hipoteką kaucyjną do wysokości 100.000 tys. EUR ustanowioną na rzecz Eurohypo A.G. z siedzibą w Eschborn stanowiącą zabezpieczenie kredytu bankowego

Nieruchomość gruntowa w Warszawie ujęta na nieruchomościach inwestycyjnych, jest obciążona hipoteką kaucyjną do wysokości 75.000 tys. EUR ustanowioną na rzecz Eurohypo A.G. z siedzibą w Eschborn stanowiącą zabezpieczenie kredytu bankowego

#### Nota 5B

UJĘTE W RACHUNKU ZYSKÓW I STRAT KWOTY (tys. zł)	31.12.2009	31.12.2008
a) przychodów z czynszów dotyczących nieruchomości inwestycyjnej	307 541	241 363
b) bezpośrednich kosztów operacyjnych (łącznie z kosztami napraw i utrzymania) dotyczących nieruchomości inwestycyjnej, która w danym okresie przyniosła przychody z czynszów	90 614	98 008
c) bezpośrednich kosztów operacyjnych (łącznie z kosztami napraw i utrzymania) dotyczących nieruchomości inwestycyjnej, która w danym okresie nie przyniosła przychodów z czynszów	-	-

#### Nota 5C

ZMIANA STANU NIERUCHOMOŚCI INWESTYCYJNYCH W BUDOWIE (WG GRUP RODZAJOWYCH) (tys. zł)	31.12.2009	31.12.2008
Stan na początek okresu	711 555	503 410
a) zwiększenia (z tytułu)		
- wyceny nieruchomości inwestycyjnych w budowie	22 043	
- przeniesienia z nieruchomości inwestycyjnych	-	12 600
- poniesienia nakładów na realizację inwestycji	273 714	237 045
	<b>295 757</b>	<b>249 645</b>
b) zmniejszenia (z tytułu)		
- przeniesienie do nieruchomości inwestycyjnych	301 735	41 500
	<b>301 735</b>	<b>41 500</b>
Stan nieruchomości na koniec okresu	<b>705 577</b>	<b>711 555</b>

Wszystkie nieruchomości będące w budowie poza projektem Avatar w Krakowie wycenione zostały w oparciu o model kosztów wytworzenia.

## Nota 6

UDZIAŁY W JEDNOSTKACH STOWARZYSZONYCH (tys. zł)	31.12.2009	31.12.2008
Stan na początek okresu	24 119	10 960
a) zwiększenia / zmniejszenia (z tytułu)		
- aktualizacja wartości udziałów	-	(10 588)
- sprzedaż udziałów	(12)	-
- zaliczki na poczet zakupu udziałów	-	23 744
- rozliczenia zaliczek na poczet zakupu udziałów	(23 744)	-
- udział w wyniku jednostek stowarzyszonych	(26)	3
	(23 782)	13 159
<b>Stan udziałów w jednostkach stowarzyszonych na koniec okresu</b>	<b>337</b>	<b>24 119</b>

"W.A. Hotele" Sp. z o.o. na dzień 31 grudnia 2009 roku posiadała aktywa o wartości 20.904 tys. PLN, zobowiązania w kwocie 2 tys. PLN, nie uzyskała żadnych przychodów ze sprzedaży, a działalność zamknęła stratą w wysokości 4.868 tys. PLN

"WAN Invest" Sp. z o.o. na dzień 31 grudnia 2009 roku posiadała aktywa o wartości 681 tys. PLN, zobowiązania w kwocie 118 tys. PLN, nie uzyskała żadnych przychodów ze sprzedaży, a działalność zamknęła stratą w wysokości 53 tys. PLN

W związku z nabyciem udziałów w spółce Yevrobudgarant LLC w 2009 roku nastąpiło rozliczenie zaliczek na poczet nabycia tych udziałów.

## Nota 7

UDZIELONE POŻYCZKI (STRUKTURA WALUTOWA) (tys. zł)	31.12.2009	31.12.2008
a) w walucie polskiej	94	651
b) w walutach obcych (wg walut i po przeliczeniu na zł)	-	-
<b>Udzielone pożyczki, razem</b>	<b>94</b>	<b>651</b>
- z czego część długoterminowa	12	13
- z czego część krótkoterminowa	82	638
Stopy procentowe użyte do dyskontowania oczekiwanych wpływów pieniężnych	-	6,36%

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 ODROZCZONEGO PODATKU DOCHODOWEGO (w tys. zł)	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2007
<b>1. Stan odroczonego podatku dochodowego na początek okresu:</b>			
- instrumenty finansowe	35 446	(1 277)	-
- nieruchomości inwestycyjne	(266 935)	(175 085)	(139 415)
- udziały w jednostkach zależnych, współzależnych i stowarzyszonych *	(7 351)	(7 351)	-
- strata podatkowa	4 895	860	628
- zobowiązania z tytułu kredytów i pożyczek	20 521	(11 314)	(10 223)
- pozostałe	(19 616)	(13 961)	(9 134)
	<b>(233 040)</b>	<b>(208 128)</b>	<b>(158 144)</b>

## Nota 8A c.d.

ZMIANA STANU AKTYWÓW (+) I REZERW (-) Z TYTUŁU ODROZCZONEGO PODATKU DOCHODOWEGO (w tys. zł)	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2007
<b>2. Zwiększenia</b>			
- instrumenty finansowe	-	35 446	(1 277)
- nieruchomości inwestycyjne	10 748	(91 850)	(45 533)
- udziały w jednostkach zależnych, współzależnych i stowarzyszonych *	-	-	(7 351)
- strata podatkowa	8 696	4 897	232
- zobowiązania z tytułu kredytów i pożyczek	1 034	21 466	7 146
- pozostałe	-	462	(20 477)
	<b>20 478</b>	<b>(29 579)</b>	<b>(67 260)</b>
<b>3. Zmniejszenia</b>			
- instrumenty finansowe	12 092	(1 277)	-
- nieruchomości inwestycyjne	-	-	(9 863)
- udziały w jednostkach zależnych, współzależnych i stowarzyszonych *	1 210	-	-
- strata podatkowa	-	862	-
- zobowiązania z tytułu kredytów i pożyczek	-	(10 369)	8 237
- pozostałe	19 351	6 117	(15 650)
	<b>32 653</b>	<b>(4 667)</b>	<b>(17 276)</b>
<b>4. Stan odroczonego podatku dochodowego na koniec okresu razem:</b>			
- instrumenty finansowe	23 354	35 446	(1 277)
- nieruchomości inwestycyjne	(256 187)	(266 935)	(175 085)
- udziały w jednostkach zależnych, współzależnych i stowarzyszonych *	(8 561)	(7 351)	(7 351)
- strata podatkowa	13 591	4 895	860
- zobowiązania z tytułu kredytów i pożyczek	21 555	20 521	(11 314)
- pozostałe	(38 967)	(19 616)	(13 961)
	<b>(245 215)</b>	<b>(233 040)</b>	<b>(208 128)</b>
- z tego:			
<b>Aktyw z tytułu odroczonego podatku dochodowego</b>	<b>42 545</b>	<b>42 485</b>	<b>24 653</b>
<b>Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego</b>	<b>287 760</b>	<b>275 525</b>	<b>232 781</b>

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

Grupa szacuje, że wykorzysta straty podatkowe w kolejnych latach:

2010 - 3.443 tys. PLN, 2011 - 3.670 tys. PLN, 2012 - 3.136 tys. PLN, 2013 - 1.722 tys. PLN, 2013 - 1.621 tys. PLN

Grupa nie ujęła aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego na kwotę 1.032 tys. PLN

z tytułu strat podatkowych, w związku z brakiem pewności rozliczenia tych strat w kolejnych latach.

## Nota 8B

AKTYWA (+) I REZERWY (-) Z TYTUŁU ODROZCZONEGO PODATKU DOCHODOWEGO	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2007
a) przypadające do realizacji w ciągu 12 miesięcy	15 188	5 088	5 446
b) przypadające do realizacji po upływie 12 miesięcy	(260 403)	(238 128)	(213 574)
	<b>(245 215)</b>	<b>(233 040)</b>	<b>(208 128)</b>

## Nota 9A

ZAPASY (tys. zł)	31.12.2009	31.12.2008
a) materiały	185	201
b) półprodukty i produkty w toku	351 949	399 340
c) produkty gotowe	60 277	70 365
d) towary	2 056	1 738
e) zaliczki na dostawy	6 058	15 011
<b>Zapasy, razem</b>	<b>420 525</b>	<b>486 655</b>

Pozycja "Produkty gotowe" zawiera gotowe lokale mieszkalne przeznaczone do sprzedaży.

Pozycja "Półprodukty i produkty w toku" zawiera głównie posiadane przez Grupę nieruchomości oraz nakłady na projekty mieszkaniowe w przygotowaniu i w trakcie realizacji.

Nieruchomość w Zabrze ujęta w pozycji półprodukty i produkty w toku obciążona jest hipoteką kaucyjną w kwocie 3 700 tys. zł na rzecz Gminy Miejskiej Zabrze tytułem zabezpieczenia zapłaty wszelkich ewentualnych roszczeń mogących wyniknąć z tytułu zapłaty kary umownej w związku z nie wywiązaniem się przez Spółkę z wykonania w terminie inwestycji.

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 przychód znajdują się w rachunku wyników w pozycji pozostałe przychody / koszty operacyjne.

## Nota 9B

ZAPASY - WPŁYW NA WYNIK (tys. zł)	31.12.2009	31.12.2008
a) wartość zapasów rozpoznanych jako koszt w danym okresie	71 437	86 424
b) kwoty odpisów wartości zapasów w danym okresie	4 723	11 268
c) kwoty odwrócenia odpisów wartości zmniejszających wartość zapasów w danym okresie	7 462	12 388

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

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

## Nota 10

NALEŻNOŚCI Z TYTUŁU PODATKÓW WG TYTUŁÓW (tys. zł)	31.12.2009	31.12.2008
- podatek dochodowy	4 969	3 478
- VAT	29 890	46 923
- inne	115	21
<b>Należności z tytułu podatków, razem</b>	<b>34 974</b>	<b>50 422</b>

## Nota 11A

NALEŻNOŚCI KRÓTKOTRMINOWE (tys. zł)	31.12.2009	31.12.2008
a) należności z tytułu dostaw i usług, o okresie spłaty:		
- do 12 miesięcy	31 040	12 261
- powyżej 12 miesięcy	575	749
b) lokaty i depozyty bankowe	56 765	32 011
<b>Aktywa finansowe, razem</b>	<b>88 380</b>	<b>45 021</b>
c) pozostałe należności	741	1 216
d) rozliczenia międzyokresowe	7 299	10 442
<b>Aktywa niefinansowe, razem</b>	<b>8 040</b>	<b>11 658</b>
<b>Należności krótkoterminowe netto, razem</b>	<b>96 420</b>	<b>56 679</b>
- odpisy aktualizujące wartość należności	4 144	3 171
<b>Należności krótkoterminowe brutto, razem</b>	<b>100 564</b>	<b>59 850</b>

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

Spółka na bieżąco kontroluje kondycję i zdolność płatniczą najemców. Płatności zabezpieczone są kaucjami lub gwarancjami. Kwoty zabezpieczenia należności kaucjami wyniosły na koniec 2009 roku 39.958 tys. PLN, na koniec 2008 roku 39.136 tys. PLN.

## Nota 11B

ZMIANA STANU ODPISÓW AKTUALIZUJĄCYCH WARTOŚĆ NALEŻNOŚCI KRÓTKOTERMINOWYCH (tys. zł)	31.12.2009	31.12.2008
Stan na początek okresu	3 171	3 623
a) zwiększenia (z tytułu)		
- utworzenie odpisu	1 674	873
	<b>1 674</b>	<b>873</b>
b) zmniejszenia (z tytułu)		
- spłata	665	1 271
- rozwiązanie rezerwy	36	-
- umorzenie postępowania egzekucyjnego	-	54
	<b>701</b>	<b>1 325</b>
<b>Stan odpisów aktualizujących wartość należności krótkoterm. na koniec okresu</b>	<b>4 144</b>	<b>3 171</b>

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)	31.12.2009	31.12.2008
a) w walucie polskiej	100 392	59 850
b) w walutach obcych (wg walut i po przeliczeniu na zł)		
b1. w tys. USD	2	-
b1. w przeliczeniu na tys. zł	6	-
b2. w tys. EURO	17	-
b2. w przeliczeniu na tys. zł	68	-
b3. w tys. RON	90	-
b3. w przeliczeniu na tys. zł	88	-
b4. w tys. HUF	626	-
b4. w przeliczeniu na tys. zł	9	-
b5. w tys. UAH	3	-
b5. w przeliczeniu na tys. zł	1	-
	<b>172</b>	<b>-</b>
<b>Należności krótkoterminowe, razem</b>	<b>100 564</b>	<b>59 850</b>

## Nota 11D

NALEŻNOŚCI HANDLOWE (BRUTTO) - O POZOSTAŁYM DO DNIA BILANSOWEGO OKRESIE SPŁATY (tys. zł)	31.12.2009	31.12.2008
a) do 1 miesiąca	6 450	1 737
b) powyżej 1 miesiąca do 3 miesięcy	15 261	3 773
c) powyżej 3 miesięcy do 6 miesięcy	64	50
d) powyżej 6 miesięcy do 1 roku	185	183
e) powyżej 1 roku	567	749
f) należności przeterminowane	13 232	9 689
<b>Należności z tytułu dostaw i usług, razem (brutto)</b>	<b>35 759</b>	<b>16 181</b>
g) odpisy aktualizujące wartość należności z tytułu dostaw i usług	(4 144)	(3 171)
<b>Należności z tytułu dostaw i usług, razem (netto)</b>	<b>31 615</b>	<b>13 010</b>

## Nota 11E

NALEŻNOŚCI HANDLOWE PRZETERMINOWANE (BRUTTO) - Z PODZIAŁEM NA NALEŻNOŚCI NIE SPŁACONE W OKRESIE (tys. zł)	31.12.2009	31.12.2008
a) do 1 miesiąca	7 951	5 104
b) powyżej 1 miesiąca do 3 miesięcy	1 241	675
c) powyżej 3 miesięcy do 6 miesięcy	608	963
d) powyżej 6 miesięcy do 1 roku	688	667
e) powyżej 1 roku	2 744	2 280
<b>Należności z tytułu dostaw i usług, przeterminowane, razem (brutto)</b>	<b>13 232</b>	<b>9 689</b>
f) odpisy aktualizujące wartość należności z tytułu dostaw i usług, przeterminowane	(4 144)	(3 171)
<b>Należności z tytułu dostaw i usług, przeterminowane, razem (netto)</b>	<b>9 088</b>	<b>6 518</b>

## Nota 11F

NALEŻNOŚCI HANDLOWE (BRUTTO) - Z PODZIAŁEM NA NALEŻNOŚCI NIE SPŁACONE W OKRESIE (tys. zł)	31.12.2009	31.12.2008
a) należności bieżące bez utraty wartości	22 527	6 492
b) należności przeterminowane bez utraty wartości	9 088	6 518
c) należności przeterminowane z utratą wartości	4 144	3 171
<b>Należności handlowe, razem (brutto)</b>	<b>35 759</b>	<b>16 181</b>

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)	31.12.2009	31.12.2008
a) Interest Rate Swap	-	428
b) opcje na kursy walutowe	-	1 216
c) terminowe kursy walutowe "forward"	1 558	-
<b>Pochodne inwestycje finansowe, razem</b>	<b>1 558</b>	<b>1 644</b>
z czego o terminie zapadalności:		
- do 1 roku	1 558	357
- od 1 do 3 lat	-	1 043
- od 3 do 5 lat	-	122
- powyżej 5 lat	-	122

## Nota 12B

ZOBOWIĄZANIA FINANSOWE WYCENIANE WG WARTOŚCI GODZIWEJ PRZEZ RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT (tys. zł)	31.12.2009	31.12.2008
a) Interest Rate Swap	3 246	138
b) opcje na kursy walutowe	13 059	13 538
c) terminowe kursy walutowe "forward"	150 384	226 280
<b>Pochodne inwestycje finansowe, razem</b>	<b>166 689</b>	<b>239 956</b>
z czego o terminie zapadalności:		
- do 1 roku	163 984	65 833
- od 1 do 3 lat	1 082	174 045
- od 3 do 5 lat	1 082	39
- powyżej 5 lat	541	39

W trakcie okresu sprawozdawczego Grupa rozpoznała zysk / stratę na wycenie pochodnych instrumentów finansowych zgodnie z notami 25 i 26

Łączna kwota wartości nominalnych nierozliczonych terminowych kontraktów walutowych (forward) na 31 grudnia 2009 roku wynosiła 244,9 mln EUR. Kontrakty te dotyczą sprzedaży waluty EUR w roku 2010 i mają na celu zabezpieczyć przed ryzykiem kursowym część prognozowanych przyszłych przepływów pieniężnych w Grupie.

Łączna kwota wartości nominalnych nierozliczonych opcji na kursy walutowe na 31 grudnia 2009 roku wynosiła 21 mln EUR. Kontrakty te dotyczą sprzedaży i kupna waluty EUR w roku 2010 i mają na celu zabezpieczyć przed ryzykiem kursowym część prognozowanych przyszłych przepływów pieniężnych w Grupie.

Zawarte transakcje IRS zabezpieczają przed ryzykiem zmian stóp procentowych część przyszłych płatności odsetkowych w Grupie. Informacje dotyczące pozostałych aktywów finansowych przedstawione są w nocie 13A (środki pieniężne) i w nocie 11A (należności).

## Nota 13A

ŚRODKI PIENIĘŻNE - AKTYWA FINANSOWE (tys. zł)	31.12.2009	31.12.2008
a) środki pieniężne w kasie i na rachunkach	169 101	321 793
b) inne środki pieniężne	-	-
c) inne aktywa pieniężne	-	-
<b>Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne, razem</b>	<b>169 101</b>	<b>321 793</b>
- w tym o ograniczonej możliwości dysponowania	8 759	8 885

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)	31.12.2009	31.12.2008
a) w walucie polskiej	165 884	315 737
b) w walutach obcych (wg walut i po przeliczeniu na zł)		
b1. w tys. USD	121	65
b1. w przeliczeniu na tys. PLN	452	191
b2. w tys. EURO	238	459
b2. w przeliczeniu na tys. PLN	966	1 695
b3. w tys. RON	446	1 388
b3. w przeliczeniu na tys. PLN	433	1 444
b4. w tys. HUF	56 467	172 325
b4. w przeliczeniu na tys. PLN	857	2 716
b5. w tys. UAH	1 427	24
b5. w przeliczeniu na tys. PLN	509	10
<b>Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne, razem</b>	<b>169 101</b>	<b>321 793</b>

## Nota 14A

## KAPITAŁ ZAKŁADOWY (STRUKTURA)

Seria akcji	Rodzaj akcji	Rodzaj uprzywilejowania akcji	Rodzaj ograniczania praw do akcji	Liczba akcji	Wartość serii / emisji wg wartości nominalnej (w tys. złotych)	Sposób pokrycia kapitału	Data rejestracji	Prawo do dywidendy od daty
A	na okaziciela	zwykłe	brak	1 600 000	80	aport	1994-06-30	1995-01-01
B	na okaziciela	zwykłe	brak	38 400 000	1 920	gotówka	1994-06-30	1995-01-01
C	na okaziciela	zwykłe	brak	20 000 000	1 000	gotówka	1995-11-13	1995-01-01
D	na okaziciela	zwykłe	brak	60 000 000	3 000	gotówka	1997-02-18	1996-01-01
E	na okaziciela	zwykłe	brak	20 000 000	1 000	gotówka	1997-12-30	1997-01-01
F	na okaziciela	zwykłe	brak	280 000 000	14 000	gotówka	2002-11-26	2002-01-01
<b>Liczba akcji, razem</b>				<b>420 000 000</b>				
<b>Kapitał zakładowy, razem</b>					<b>21 000</b>			
<b>Wartość nominalna jednej akcji = 0,05 złote</b>								

## Nota 14B

## AKCJONARIUSZE ECHO INVESTMENT S.A. POSIADAJĄCY POWYŻEJ 5% KAPITAŁU AKCYJNEGO NA DZIEŃ 31 GRUDNIA 2009 R.

Akcjonariusze	Liczba głosów / akcji	% kapitału akcyjnego	% głosów na WZA
Michał Sołowow - bezpośrednio	10 120 850	2,41%	2,41%
Michał Sołowow - pośrednio poprzez:	159 795 730	38,05%	38,05%
- Magellan Pro-Equity Fund I S.A.	141 409 680	33,67%	33,67%
- Synthos S.A.	17 884 050	4,26%	4,26%
- Barco Capital Investment Ltd.	502 000	0,12%	0,12%
Aviva OFE Aviva BZ WBK*	47 340 18	11,27%	11,27%
ING OFE*	37 898 195	9,02%	9,02%
OFE PZU Złota Jesień OFE*	37 655 236	8,97%	8,97%
Pozostali Akcjonariusze	127 189 971	30,28%	30,28%

\*Zgodnie ze stanem portfeli OFE na dzień 31 grudnia 2009 r.

## Nota 15

KAPITAŁ ZAPASOWY (tys. zł)	31.12.2009	31.12.2008
a) ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej	100 943	100 943
b) utworzony ustawowo	80	80
c) utworzony zgodnie ze statutem, ponad wymaganą ustawowo wartość	1 552 507	1 457 834
d) inny	22	22
e) korekty konsolidacyjne	(56 051)	(65 599)
<b>Kapitał zapasowy, razem</b>	<b>1 597 501</b>	<b>1 493 280</b>

Wypracowany przez spółkę "Echo Investment" S. A. w roku 2008 zysk netto wynoszący 39.916 tys. zł został uchwałą ZWZA z dnia 28 maja 2009 roku przeznaczony na kapitał zapasowy.

## Nota 16

ZMIANA STANU KAPITAŁÓW MNIEJSZOŚCI (tys. zł)	31.12.2009	31.12.2008
Stan na początek okresu	(8)	19
a) zwiększenia (z tytułu)		
- wynik netto Projekt S Sp. z o.o.	-	-
b) zmniejszenia (z tytułu)		
- wynik netto Projekt S Sp. z o.o.	-	27
<b>Stan kapitałów mniejszości na koniec okresu</b>	<b>(8)</b>	<b>(8)</b>

## Nota 17A

KREDYTY I POŻYCZKI (WG RODZAJU) (tys. zł)	31.12.2009	31.12.2008
a) kredyty	1 294 962	1 164 487
b) dłużne papiery wartościowe	545 886	549 566
c) odsetki od kredytów i pożyczek	9	111
<b>Kredyty i pożyczki, razem</b>	<b>1 840 857</b>	<b>1 714 164</b>
- z czego część długoterminowa	1 664 098	1 589 154
- z czego część krótkoterminowa	176 759	125 010

## Nota 17B

KREDYTY I POŻYCZKI DŁUGOTERMINOWE O POZOSTAŁYM OD DNIA BILANSOWEGO OKRESIE SPŁATY (tys. zł)	31.12.2009	31.12.2008
a) do 12 miesięcy	176 759	125 010
b) powyżej 1 roku do 3 lat	351 756	279 220
c) powyżej 3 do 5 lat	452 609	513 632
d) powyżej 5 lat	859 733	796 302
<b>Kredyty i pożyczki, razem</b>	<b>1 840 857</b>	<b>1 714 164</b>

## Nota 17C

KREDYTY I POŻYCZKI (STRUKTURA WALUTOWA) tys. zł	31.12.2009	31.12.2008
a) w walucie polskiej	641 970	587 954
b) w walutach obcych (wg walut i po przeliczeniu na zł)		
b1. w tys. USD	7 040	7 333
b1. w przeliczeniu na tys. zł	19 868	21 534
b2. w tys. EURO	288 991	268 206
b2. w przeliczeniu na tys. zł	1 179 019	1 104 676
	<b>1 198 887</b>	<b>1 126 210</b>

**Zobowiązania finansowe długoterminowe, razem****1 840 857****1 714 164**

Stopy procentowe użyte do dyskontowania oczekiwanych przepływów pieniężnych:

a) dla obligacji w PLN	6,38%	7,66%
b) dla kredytów denominowanych w EUR	4,54%	5,04%
c) dla kredytów denominowanych w USD	2,20%	2,34%

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.



## NOTA 17D

## ZOBOWIĄZANIA DŁUGOTERMINOWE Z TYTUŁU KREDYTÓW I POŻYCZEK

Nazwa (firma) jednostki ze wskazaniem formy prawnej	Siedziba	Kwota kredytu / pożyczki wg umowy		Kwota kredytu / pożyczki pozostała do spłaty		Warunki oprocentowania	Termin spłaty	Zabezpieczenia
		w tys., zł	waluta	w tys., zł	waluta			
Pekao S.A.	Warszawa	37 389	9 101 tys. EUR	2 578	627 tys. EUR	EURIBOR 1M + marża	2010-08-31	- hipoteka kaucyjna na nieruchomości na kwotę 11 831 tys. EUR, - cesja wierzytelności z umów najmu, - cesja wierzytelności z tytułu gwarancji lub poręczeń, - cesja wierzytelności z tytułu umów realizacyjnych, - cesja wierzytelności z tytułu polis ubezpieczeniowych, - oświadczenie "Echo Investment" S.A. o poddaniu się egzekucji, - zastaw rejestrowy na udziałach spółki "Projekt Echo - 56" Sp. z o.o., - pełnomocnictwo do rachunku bankowego
Pekao S.A.	Warszawa	20 385	4 962 tys. EUR	690	168 tys. EUR	EURIBOR 1M + marża	2010-04-30	- hipoteka kaucyjna na nieruchomości na kwotę 6 451 tys. EUR, - cesja wierzytelności z umów najmu, - cesja wierzytelności z tytułu gwarancji lub poręczeń, - cesja wierzytelności z tytułu umów realizacyjnych, - cesja wierzytelności z tytułu polis ubezpieczeniowych, - oświadczenie "Echo Investment" S.A. o poddaniu się egzekucji, - zastaw rejestrowy na udziałach spółki "Echo - Centrum Bełchatów" Sp. z o.o., - pełnomocnictwo do rachunku bankowego
Kredyt Bank S.A.	Warszawa	73 948	18 000 tys. EUR	39 760	9 842 tys. EUR	EURIBOR 1M + marża	2013-10-31	- hipoteka kaucyjna na nieruchomości na kwotę 27 000 tys. EUR, - 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.
Westdeutsche ImmobilienBank AG	Mainz	130 579	31 785 tys. EUR	41 044	10 066 tys. EUR	EURIBOR + marża	2014-09-22	- hipoteka kaucyjna na nieruchomości - cesja wierzytelności z tytułu umów najmu, - cesja wierzytelności z tytułu polisy ubezpieczeniowej, - zastawy rejestrowe na udziałach spółki "Malta Office Park" Sp. z o.o., - zastaw na rachunkach bankowych "Malta Office Park" Sp. z o.o.

## NOTA 17D

## ZOBOWIĄZANIA DŁUGOTERMINOWE Z TYTUŁU KREDYTÓW I POŻYCZEK c.d.

Nazwa (firma) jednostki ze wskazaniem formy prawnej	Siedziba	Kwota kredytu / pożyczki wg umowy		Kwota kredytu / pożyczki pozostała do spłaty		Warunki oprocentowania	Termin spłaty	Zabezpieczenia
		w tys., zł	waluta	w tys., zł	waluta			
Eurohypo AG	Eschborn	45 601	11 100 tys.EUR	7 217	1 757 tys. EUR	EURIBOR 3M + marża	2010-07-15	- hipoteka kaucyjna na nieruchomości na kwotę 15 540 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 "Echo Projekt - 61" Sp. z o.o., - cesja wierzytelności z tytułu umowy rachunku bankowego
Eurohypo AG	Eschborn	410 820	100 000 tys.EUR	381 116	92 763 tys. EUR	Stale oprocentowanie do 31/12/2015; EURIBOR 1M + marża	2018-03-31	- 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 "Echo - Galaxy Szczecin" S. z o.o., - 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
Eurohypo AG	Eschborn	80 230	13 840 tys. EUR 8 200 tys. USD	68 160	11 830 tys. EUR 7 040 tys. USD	EURIBOR 1M + marża; LIBOR 1M + marża	2014-09-30	- hipoteka kaucyjna na nieruchomości na kwotę 30 600 tys. EUR, - cesja wierzytelności z tytułu umów najmu, - cesja wierzytelności z tytułu gwarancji, - cesja wierzytelności z tytułu polis 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 udziałach spółki "Athina Park" Sp. z o.o.

## NOTA 17D

## ZOBOWIĄZANIA DŁUGOTERMINOWE Z TYTUŁU KREDYTÓW I POŻYCZEK c.d.

Nazwa (firma) jednostki ze wskazaniem formy prawnej	Siedziba	Kwota kredytu / pożyczki wg umowy		Kwota kredytu / pożyczki pozostała do spłaty		Warunki oprocentowania	Termin spłaty	Zabezpieczenia
		w tys. zł	waluta	w tys. zł	waluta			
Eurohypo AG	Eschborn	474 497	115 500 tys. EUR	400 058	98 098 tys. EUR	Stale oprocentowanie do 31/12/2015; EURIBOR 1M + marża	2022-09-30	- hipoteka kaucyjna na nieruchomości na kwotę 150 000 tys. EUR, - zastaw rejestrowy na udziałach spółki "Echo Projekt - 62" Sp. z o.o., - zastaw rejestrowy na wierzytelnościach wspólników z tytułu uczestnictwa w spółce "Echo Pasaż Grunwaldzki Sp. z o.o." Sp. k., - 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
Eurohypo AG	Eschborn	205 410	50 000 tys. EUR	95 931	24 085 tys. EUR	EURIBOR + marża	2020-01-31	- hipoteka kaucyjna na nieruchomości - cesja wierzytelności z tytułu umów najmu, - cesja wierzytelności z tytułu polisy ubezpieczeniowej, - zastawy rejestrowe na udziałach spółki "Echo - Park Postępu" Sp. z o.o., - zastaw na rachunkach bankowych "Echo - Park Postępu" Sp. z o.o.
Eurohypo AG	Eschborn	65 937	16 050 tys. EUR	55 860	13 731 tys. EUR	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 wspólników zobowiązaniom kredytobiorcy względem banku z tytułu udzielonego kredytu
<b>Razem</b>		<b>1 711 302</b>		<b>1 198 887</b>				

## Nota 17E

## OTWARTE LINIE KREDYTOWE

Nazwa (firma) jednostki ze wskazaniem formy prawnej	Siedziba	Kwota kredytu / pożyczki wg umowy		Kwota kredytu / pożyczki pozostała do spłaty		Warunki oprocentowania	Termin spłaty	Zabezpieczenia
		w tys. zł	waluta	w tys. zł	waluta			
PKO BP S.A.	Warszawa	25 000		6 078		WIBOR 1M + marża	2012-08-12	klauzula poręczenia z rachunku bieżącego w PKO BP S.A., oświadczenie o poddaniu się egzekucji
PKO BP S.A.	Warszawa	40 000		-		WIBOR 1M + marża	2012-08-12	klauzula poręczenia z rachunku bieżącego w PKO BP S.A., oświadczenie o poddaniu się egzekucji
Pekao S.A.	Warszawa	30 000		-		WIBOR 1M + marża	2010-06-30	- weksel własny in blanco, - pełnomocnictwo do rachunku bankowego, - oświadczenie o poddaniu się egzekucji
Pekao S.A.	Warszawa	100 000		90 000		WIBOR 1M + marża	2010-06-30	- pełnomocnictwo do rachunku
<b>Razem</b>		<b>195 000</b>		<b>96 078</b>				

## Nota 17F

## ZOBOWIĄZANIA DŁUGOTERMINOWE Z TYTUŁU WYEMITOWANYCH DŁUŻNYCH INSTRUMENTÓW FINANSOWYCH (tys. zł)

Dłużne instrumenty finansowe wg rodzaju	Wartość nominalna	Warunki oprocentowania	Termin wykupu	Gwarancje/ zabezpieczenia	Dodatkowe prawa	Rynek notowań
Obligacje (BRE S.A.)	150 000	WIBOR + marża	2011-05-25	-	-	-
Obligacje (BRE S.A.)	100 000	WIBOR + marża	2013-05-25	-	-	-
Obligacje (BRE S.A.)	300 000	WIBOR + marża	2014-06-30	-	-	-
<b>Razem</b>	<b>550 000</b>					

## Nota 18

LEASING O POZOSTAŁYM OD DNIA BILANSOWEGO OKRESIE SPŁATY (w tys. zł)	31.12.2009	31.12.2008
a) do 12 miesięcy	91	89
b) powyżej 1 roku do 3 lat	183	179
c) powyżej 3 do 5 lat	184	180
d) powyżej 5 lat	39 452	33 787
<b>Kredyty i pożyczki, razem</b>	<b>39 910</b>	<b>34 235</b>

## Nota 19

ZOBOWIĄZANIA HANDLOWE I POZOSTAŁE (w tys. zł)	31.12.2009	31.12.2008
a) zobowiązania handlowe, o okresie wymagalności:		
- do 12 miesięcy	54 516	93 003
- powyżej 12 miesięcy	11 354	5 934
	<b>65 870</b>	<b>98 937</b>
b) zobowiązania pozostałe:		
- otrzymane kaucje i depozyty	19	1 265
- zobowiązania z tytułu wynagrodzeń	69	76
- zobowiązania z tytułu wynagrodzeń	11	163
- zakładowy fundusz świadczeń socjalnych	10 741	10 914
- rozliczenia międzyokresowe bierne	1 571	1 173
- inne zobowiązania		
<b>Zobowiązania handlowe i pozostałe, razem</b>	<b>78 281</b>	<b>112 528</b>

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

## Nota 20

ZMIANA STANU REZERW - WG TYTUŁÓW (w tys. zł)	31.12.2009	31.12.2008
<b>a) stan na początek okresu</b>	<b>18 260</b>	<b>15 814</b>
- rezerwa na przewidywane kary i straty	12 260	9 373
- rezerwa na przewidywane koszty napraw gwarancyjnych, remontów itp.	6 000	6 000
- rezerwa na sprawy sądowe	-	441
b) zwiększenia (z tytułu)		
- rezerwa na przewidywane kary i straty	640	3 461
- rezerwa na sprawy sądowe	820	-
	<b>1 460</b>	<b>3 461</b>
c) wykorzystanie (z tytułu)		
- poniesionych kar i strat	-	215
- poniesionych kosztów wynikających ze spraw sądowych	-	441
	<b>-</b>	<b>656</b>
d) rozwiązanie (z tytułu)		
- rezerwa na przewidywane kary i straty	3 070	359
	<b>3 070</b>	<b>359</b>
<b>e) stan na koniec okresu</b>		
- rezerwa na przewidywane kary i straty	9 830	12 260
- rezerwa na przewidywane koszty napraw gwarancyjnych, remontów itp.	6 000	6 000
- rezerwa na sprawy sądowe	820	-
	<b>16 650</b>	<b>18 260</b>

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

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

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

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

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.

## NOTY OBJAŚNIAJĄCE DO SKONSOLIDOWANEGO RACHUNKU ZYSKÓW I STRAT

### Nota 21A

PRZYCHODY NETTO ZE SPRZEDAŻY Z TYTUŁU: (tys. zł)	01.01 - 31.12.2009	01.01 - 31.12.2008
a) wynajmu powierzchni w centrach handlowych i handlowo - rozrywkowych	256 315	215 809
b) sprzedaży i wynajmu powierzchni mieszkaniowej	113 398	174 709
c) realizacji i wynajmu powierzchni w obiektach biurowych i hotelowych	50 215	33 282
d) obrotu nieruchomościami	167	6 711
e) pozostałe przychody	11 331	7 678
<b>Przychody netto ze sprzedaży, razem</b>	<b>431 426</b>	<b>438 189</b>

### Nota 21B

PRZYCHODY NETTO ZE SPRZEDAŻY (STRUKTURA TERYTORIALNA) (tys. zł)	01.01 - 31.12.2009	01.01 - 31.12.2008
a) kraj	431 426	438 189
b) eksport	-	-
<b>Przychody netto ze sprzedaży, razem</b>	<b>431 426</b>	<b>438 189</b>

W oparciu o zawarte umowy Grupa oczekuje przychodów z tyt. czynszów najmu w roku 2010 w kwocie 54.140 tys. EUR, w latach 2011-2014 w kwocie 151.439 tys. EUR, w latach 2015-2019 w kwocie 66.025 tys. EUR. Kwoty te będą powiększone o poniesione koszty eksploatacyjne związane z działalnością najemców.

### Nota 22A

KOSZTY WEDŁUG RODZAJU (tys. zł)	01.01 - 31.12.2009	01.01 - 31.12.2008
a) amortyzacja	(4 389)	(4 992)
b) zużycie materiałów i energii	(48 459)	(41 576)
c) usługi obce	(244 023)	(262 710)
d) podatki i opłaty	(27 267)	(21 474)
e) wynagrodzenia	(25 924)	(35 080)
f) ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia	(3 927)	(6 006)
g) pozostałe koszty rodzajowe	(6 237)	(12 392)
h) wartość sprzedanych towarów i materiałów	(74)	(104)
<b>Koszty według rodzaju, razem</b>	<b>(360 300)</b>	<b>(384 334)</b>
Zmiana stanu zapasów, produktów i rozliczeń międzyokresowych	75 087	27 008
Koszty wytworzenia produktów na własne potrzeby jednostki	(212 436)	(163 917)
Koszty sprzedaży	(18 009)	(21 345)
Koszty ogólnego zarządu	(37 225)	(48 291)
<b>Koszt wytworzenia sprzedanych produktów</b>	<b>(167 717)</b>	<b>(177 789)</b>



## Nota 22B

KOSZT WŁASNY SPRZEDAŻY Z TYTUŁU: (tys. zł)	01.01 - 31.12.2009	01.01 - 31.12.2008
a) wynajmu powierzchni w centrach handlowych i handlowo - rozrywkowych	(63 303)	(67 440)
b) sprzedaży i wynajmu powierzchni mieszkaniowej	(78 821)	(88 572)
c) realizacji i wynajmu powierzchni w obiektach biurowych i hotelowych	(17 754)	(11 532)
d) obrotu nieruchomościami	(600)	(7 759)
e) pozostałych	(7 239)	(2 486)
<b>Koszty operacyjne, razem</b>	<b>(167 717)</b>	<b>(177 789)</b>

## Nota 23

ZYSK (STRATA) NETTO ZE SPRZEDAŻY INWESTYCJI (tys. zł)	01.01 - 31.12.2009	01.01 - 31.12.2008
Przychody ze sprzedaży nieruchomości	-	27
Koszty sprzedaży nieruchomości	-	(90)
<b>Zysk (strata) netto ze sprzedaży inwestycji</b>	<b>-</b>	<b>(63)</b>

## Nota 24A

POZOSTAŁE PRZYCHODY OPERACYJNE (tys. zł)	01.01 - 31.12.2009	01.01 - 31.12.2008
- przychody ze sprzedaży niefinansowych aktywów trwałych	528	145
- aktualizacja wartości zapasów	2 739	1 119
- aktualizacja wartości należności	-	3 710
- rozwiązanie rezerw i odpisów	5 860	8 169
- odsetki z działalności operacyjnej	6 910	16 304
- kary umowne	2 613	5 455
- dotacje	506	360
- spisanie zobowiązań	51	-
- odszkodowania i kary	1 061	1 724
- pozostałe	1 340	1 140
<b>Inne przychody operacyjne, razem</b>	<b>21 608</b>	<b>38 126</b>

## Nota 24B

POZOSTAŁE KOSZTY OPERACYJNE (tys. zł)	01.01 - 31.12.2009	01.01 - 31.12.2008
- strata ze sprzedaży niefinansowych aktywów trwałych	(623)	(207)
- aktualizacja wartości środków trwałych	-	(6 289)
- aktualizacja wartości należności	(935)	(1 167)
- utworzone rezerwy	(4 257)	(3 461)
- kary umowne	(1 507)	(1 110)
- darowizny	(98)	(397)
- spisanie należności nieściągalnych	(195)	(224)
- koszty spraw sądowych	-	(16)
- koszty podatku PCC	-	(812)
- straty nadzwyczajne	(449)	-
- darowizny	(42)	-
- VAT nieodliczalny	(25)	-
- odszkodowania	(1 570)	-
- aktualizacja wartości firmy jednostek zależnych	(163)	-
- przekazanie majątku	(40)	-
- pozostałe	(1 154)	(1 630)
<b>Inne koszty operacyjne, razem</b>	<b>(11 058)</b>	<b>(15 313)</b>

## Nota 25

PRZYCHODY FINANSOWE (tys. zł)	01.01 - 31.12.2009	01.01 - 31.12.2008
- przychody z tyt. odsetek z działalności inwestycyjnej (pożyczki itp.)	772	1 739
- zysk ze zbycia inwestycji	1 703	2 651
- przychody z tyt. aktualizacji instrumentów forward	77 454	-
- przychody z tyt. aktualizacji opcji	4 918	921
- przychody z tyt. aktualizacji innych instrumentów finansowych (IRS)	-	428
- pozostałe przychody finansowe	1 574	765
<b>Przychody finansowe, razem</b>	<b>86 421</b>	<b>6 504</b>

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

## Nota 26

KOSZTY FINANSOWE (tys. zł)	01.01 - 31.12.2009	01.01 - 31.12.2008
- koszty z tyt. odsetek	(101 228)	(87 129)
- wycena kredytów i obligacji	7 360	6 168
- prowizje finansowe	(3 548)	(1 411)
- strata ze zbycia inwestycji	(66 331)	(28 312)
- koszty z tyt. aktualizacji instrumentów forward	-	(226 280)
- koszty z tyt. aktualizacji wartości opcji	(5 654)	(17 406)
- koszty z tyt. aktualizacji udziałów w jednostkach stowarzyszonych	-	(10 588)
- koszty z tyt. aktualizacji innych instrumentów finansowych (IRS)	(3 536)	(138)
- pozostałe koszty finansowe	(639)	(284)
<b>Koszty finansowe, razem</b>	<b>(173 576)</b>	<b>(365 380)</b>

W 2009 roku aktywowana kwota kosztów finansowania zewnętrznego wynosiła 1.312 tys. PLN

Stopa kapitalizacji wyniosła 3,02% całości odsetek.

## Nota 27

ZYSK (STRATA) Z TYTUŁU RÓŻNIC KURSOWYCH (tys. zł)	01.01 - 31.12.2009	01.01 - 31.12.2008
- dodatnie różnice kursowe zrealizowane	-	-
- dodatnie różnice kursowe niezrealizowane	28 653	-
- ujemne różnice kursowe zrealizowane	(7 987)	(462)
- ujemne różnice kursowe niezrealizowane	-	(166 925)
<b>Zysk (strata) z tytułu różnic kursowych, razem</b>	<b>20 666</b>	<b>(167 387)</b>

## Nota 28

PODATEK DOCHODOWY BIEŻĄCY (tys. zł)	01.01 - 31.12.2009	01.01 - 31.12.2008
1. Zysk brutto	129 623	145 365
2. Podatek wyliczony według stawek krajowych	24 628	27 619
3. Różnice:		
Dochody niepodlegające opodatkowaniu	(1 320)	(70)
Koszty niestanowiące kosztów uzyskania przychodu	3 604	2 868
Wykorzystanie uprzednio nierozpoznanych strat podatkowych	(2 301)	(817)
Straty podatkowe, z tytułu których nie rozpoznano odroczonego podatku dochodowego	1 032	3 158
Koszty okresu spółek osobowych nie powodujące powstania różnic przejściowych	-	8 167
Korekty konsolidacyjne, z tytułu których nie rozpoznano odroczonego podatku dochodowego	286	229
	<b>1 301</b>	<b>13 535</b>
<b>Obciążenie wyniku finansowego z tytułu odroczonego podatku dochodowego</b>	<b>25 929</b>	<b>41 154</b>

## NOTY OBJAŚNIAJĄCE DO SKONSOLIDOWANEGO RACHUNKU PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH

## Nota 29

ŚRODKI PIENIĘŻNE PRZYJĘTE DO RACHUNKU PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH (w tys. zł)	01.01 - 31.12.2009	01.01 - 31.12.2008
<b>Stan na początek okresu, w tym</b>		
- środki pieniężne w kasie i na rachunkach	321 793	393 970
- inne środki pieniężne	-	-
- inne aktywa pieniężne	-	76
	<b>321 793</b>	<b>394 046</b>
<b>Stan na koniec okresu</b>		
- środki pieniężne w kasie i na rachunkach	169 101	321 793
- inne środki pieniężne	-	-
- inne aktywa pieniężne	-	-
	<b>169 101</b>	<b>321 793</b>

Do działalności operacyjnej "Echo Investment" S.A. kwalifikuje przychody osiągnięte i koszty ponoszone w związku z prowadzeniem działalności deweloperskiej 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 BRANŻOWYCH

### Nota 30A

PRZYPISANIE AKTYWÓW DO SEGMENTÓW (w tys. PLN)	31.12.2009	31.12.2008
- centra handlowe	2 654 480	2 823 983
- biurowce	901 837	607 776
- powierzchnie mieszkalne	378 386	447 672
- aktywa nieprzypisane	337 581	318 545
<b>Razem aktywa</b>	<b>4 272 284</b>	<b>4 197 976</b>

### Nota 30B

PRZYPISANIE ZOBOWIĄZAŃ DO SEGMENTÓW (w tys. PLN)	31.12.2009	31.12.2008
- centra handlowe	1 105 925	1 181 140
- biurowce	353 609	301 179
- powierzchnie mieszkalne	57 866	118 763
- zobowiązania nieprzypisane	1 021 206	956 302
<b>Razem zobowiązania</b>	<b>2 538 606</b>	<b>2 557 384</b>

### Nota 30C

PRZYPISANIE PRZYCHODÓW OPERACYJNYCH DO SEGMENTÓW (w tys. PLN)	31.12.2009	31.12.2008
- centra handlowe	256 315	215 809
- biurowce	50 215	33 282
- powierzchnie mieszkalne	113 398	174 709
- przychody nieprzypisane	11 498	14 389
<b>Razem przychody operacyjne</b>	<b>431 426</b>	<b>438 189</b>

### Nota 30D

PRZYPISANIE KOSZTÓW OPERACYJNYCH DO SEGMENTÓW	31.12.2009	31.12.2008
- centra handlowe	(63 303)	(67 440)
- biurowce	(17 754)	(11 532)
- powierzchnie mieszkalne	(78 821)	(88 572)
- koszty nieprzypisane	(7 839)	(10 245)
<b>Razem koszty operacyjne</b>	<b>(167 717)</b>	<b>(177 789)</b>

Dnia: 30 kwietnia 2010 roku

Zarząd Echo Investment S.A.

Piotr Gromniak

Artur Langner

Prezes Zarządu

Wiceprezes Zarządu

Osoba, której powierzono prowadzenie ksiąg rachunkowych

Tomasz Sułek

Główny Księgowy

# 2009

**Sprawozdanie Zarządu Echo Investment S.A.  
z działalności Grupy Kapitałowej Echo Investment  
w 2009 roku**

INVESTMENT



## Sprawozdanie z działalności Grupy Kapitałowej Echo Investment w 2009 roku

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

Echo Investment S.A. organizuje cały proces inwestycyjny dla danego projektu, od zakupu nieruchomości, poprzez uzyskiwanie decyzji administracyjnych, finansowanie, nadzór nad realizacją, aż do oddania obiektu do użytku. Czynności te wykonuje we własnym imieniu lub też, jak to ma miejsce w większości przypadków poprzez świadczenie usługi generalnego realizatora 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 cztery segmenty:

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

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

Zatrudnienie w Grupie Kapitałowej Echo Investment przedstawia się następująco:

Stan na dzień	31 grudnia 2009	31 grudnia 2008
Liczba pracowników	304	345

### 1. Struktura Grupy Kapitałowej Echo Investment

Najważniejszą rolę w strukturze Grupy Kapitałowej pełni spółka Echo Investment S.A., która jako właściciel jednostek wchodzących w skład Grupy, nadzoruje 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 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. Grupa Kapitałowa świadczy także usługi księgowe (spółka Echo – ACC Sp. z o.o.) i zarządzania nieruchomościami (spółka Est-On Sp. z o.o.) dla podmiotów wchodzących w jej skład oraz w niewielkim stopniu dla podmiotów zewnętrznych.

W skład Grupy Kapitałowej na dzień 31 grudnia 2009 roku wchodzi 81 spółek zależnych, konsolidowanych metodą pełną; 1 spółka współzależna, konsolidowana metodą proporcjonalną i 2 spółki wyceniane metodą praw własności.

Jednostki konsolidowane metodą pełną:

- „Athina Park” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Centrum Handlowe PHS” Spółka Akcyjna z siedzibą w Szczecinie
- „Budivelnuy Soyuz Monolit” LLC z siedzibą w Kijowie
- „Echo – Arena” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Echo – Arena Sp. z o.o.” Spółka komandytowa z siedzibą w Kielcach
- „Echo – Aurus” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Echo – Building Ingatlanhasznosito” Kft. z siedzibą w Budapeszcie
- „Echo – Centrum Bankowości i Finansów Łódź” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Echo – Centrum Bełchatów” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Echo – Centrum Biznesu Łódź” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Echo – Centrum Jelenia Góra” Spółka z o.o. z siedzibą w Jeleniej Górze
- „Echo – Centrum Poznań” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Echo – Centrum Przemysł” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Echo – Centrum Rzeszów” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Echo – Centrum Tarnów” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Echo – Galaxy” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Echo – Galaxy spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” Spółka Komandytowa z siedzibą w Kielcach
- „Echo – Galaxy Szczecin” Sp. z o. o. z siedzibą w Szczecinie
- „Echo – Galeria Kielce” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Echo – Kielce 1” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Echo – Metropolis” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Echo – Oxygen” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (poprzednio „Projekt Echo - 65” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach)
- „Echo – Park Postępu” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Echo – Pasaż Grunwaldzki” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Echo – Pasaż Grunwaldzki spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” Spółka komandytowa z siedzibą w Kielcach
- „Echo – Project – Management Ingatlanhasznosito” Kft. z siedzibą w Budapeszcie
- „Echo – Project 1” LLC z siedzibą w Kijowie
- „Echo – Project 2” LLC z siedzibą w Kijowie
- „Echo – Property Poznań 1” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Echo – SPV 6” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Echo – Veneda” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Echo ACC” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Echo Bau” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Echo Investment – Centrum Handlowe Piotrków Trybunalski” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Echo Investment Hungary Ingatlanhasznosito Kft.” z siedzibą w Budapeszcie
- „Echo Investment Project 1” S.R.L. z siedzibą w Bukareszcie
- „Echo Investment Project Management” S.R.L. z siedzibą w Bukareszcie
- „Echo Investment Ukraine” LLC z siedzibą w Kijowie
- „EI Project Cyp – 1” Limited z siedzibą w Nikozji
- „Est On Property Management” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Malta Office Park” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „MDP” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Princess Boryszewska” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Princess Investment” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Projekt Echo - 17” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Projekt Echo - 30” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Projekt Echo - 37” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach

- „Projekt Echo - 39” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Projekt Echo - 41” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Projekt Echo - 41 spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” Spółka Komandytowa z siedzibą w Kielcach
- „Projekt Echo - 42” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Projekt Echo - 42 spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” Spółka Komandytowa z siedzibą w Kielcach
- „Projekt Echo - 43” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Projekt Echo - 44” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Projekt Echo - 45” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Projekt Echo - 45 spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” Spółka Komandytowa z siedzibą w Kielcach
- „Projekt Echo - 46” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Projekt Echo - 47” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Projekt Echo - 53” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Projekt Echo - 54” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Projekt Echo - 55” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Projekt Echo - 56” Spółka z o.o. z siedzibą w Jeleniej Górze
- „Projekt Echo - 57” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Projekt Echo - 58” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Projekt Echo - 59” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Projekt Echo - 61” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Projekt Echo - 62” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Projekt Echo - 63” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Projekt Echo - 67” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Projekt Echo - 68” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Projekt Echo - 69” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Projekt Echo - 70” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Projekt Echo - 77” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Projekt Echo - 93” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Projekt Naramowice” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Projekt Naramowice Poznań” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „SPV - 1” Sp. z o.o.
- „Projekt S” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Ultra Marina” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Yevrobudgarant” LLC z siedzibą w Kijowie
- „Zakłady Ogrodnicze Naramowice” Spółka z o.o. z siedzibą w Poznaniu

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

Jednostki wyceniane metodą praw własności:

- „W.A. Hotele” Spółka z o.o. z siedzibą w Warszawie
- „WAN Invest” Spółka z o.o. z siedzibą w Warszawie

Konsolidacją objęte są wszystkie spółki zależne, współzależne i stowarzyszone. Spółka dominująca bezpośrednio lub pośrednio posiada we wszystkich spółkach zależnych konsolidowanych metodą pełną 100% kapitału podstawowego.

W jednostkach z udziałem udziałowców mniejszościowych Spółka Echo Investment posiada odpowiednio:

- „WAN 11” Sp. z o.o. – 50% kapitału podstawowego i 50% praw głosów na walnym zgromadzeniu;
- „Projekt S” Sp. z o.o. – 95% kapitału podstawowego i 95% praw głosów na walnym zgromadzeniu.

Powiązania kapitałowe wewnątrz Grupy Kapitałowej dotyczą:

- „MDP” Sp. z o.o., która posiada 1,84% kapitału podstawowego „Echo Investment – Centrum Handlowe Piotrków Trybunalski” Sp. z o.o.;
- „Zakłady Ogrodnicze Naramowice” Sp. z o.o., która posiada 99,8% kapitału podstawowego „Projekt Naramowice” Sp. z o.o.;
- „Echo – Kielce 1” Sp. z o.o., która posiada:
- 99,97% kapitału podstawowego „Echo – Galeria Kielce” Sp. z o.o.;
- 100% kapitału podstawowego „Princess Boryszewska” Sp. z o.o.
- „Projekt Echo - 37” Sp. z o.o., która posiada 0,001% kapitału podstawowego „Echo - SPV 6” Sp. z o.o.;
- „Echo – Pasaż Grunwaldzki” Sp. z o.o., która posiada 1% wkładu „Echo – Pasaż Grunwaldzki Sp. z o.o.” Spółka komandytowa;
- „Echo - Arena” Sp. z o.o., która posiada 1% wkładu „Echo - Arena Sp. z o.o.” Spółka komandytowa;
- „Echo – Galaxy” Sp. z o.o., która posiada 1% wkładu „Echo – Galaxy Sp. z o.o.” Spółka komandytowa;
- „Echo – Galaxy Szczecin” Sp. z o.o., która posiada 1% wkładu „Echo – Galaxy Sp. z o.o.” Spółka komandytowa;
- „Projekt Echo - 93” Sp. z o.o., która posiada 0,01% kapitału podstawowego „Echo – Galeria Kielce” Sp. z o.o.;
- „Projekt Echo - 41” Sp. z o.o., która posiada 1% wkładu „Projekt Echo - 41 Sp. z o.o.” Spółka komandytowa;
- „Projekt Echo - 42” Sp. z o.o., która posiada 1% wkładu „Projekt Echo - 42 Sp. z o.o.” Spółka komandytowa;
- „Projekt Echo - 43” Sp. z o.o., która posiada 0,01% wkładu „Echo – Galaxy Sp. z o.o.” Spółka komandytowa;
- „Projekt Echo - 45” Sp. z o.o., która posiada 1% wkładu „Projekt Echo - 45 Sp. z o.o.” Spółka komandytowa;
- „Echo – Centrum Bankowości i Finansów Łódź” Spółka z o.o., która posiada 47,98% kapitału podstawowego „Projekt Echo - 53” Sp. z o.o.;
- „Echo – Centrum Biznesu Łódź” Spółka z o.o., która posiada 51,96% kapitału podstawowego „Projekt Echo - 53” Sp. z o.o.;
- „Echo – Centrum Tarnów” Sp. z o.o., która posiada 99,93% kapitału podstawowego „Projekt Echo - 61” Sp. z o.o.;
- „Echo – Centrum Jelenia Góra” Sp. z o.o., która posiada 99,93% kapitału podstawowego „Projekt Echo - 56” Sp. z o.o.;
- „Echo – Galaxy Sp. z o.o.” Sp. k., która posiada 99,99% kapitału podstawowego „Echo – Galaxy Szczecin” Sp. z o.o.;
- „Echo – Pasaż Grunwaldzki Sp. z o.o.” Sp. k., która posiada 99,99% kapitału podstawowego „Projekt Echo - 62” Sp. z o.o.;
- „Echo – Centrum Poznań” Sp. z o.o., która posiada 39,64% kapitału podstawowego „Echo – Metropolis” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach;
- „Echo Investment Ukraine” LLC, która posiada:
- 100% kapitału podstawowego „Echo – Projekt 1” LLC
- 99,99% kapitału podstawowego „Echo – Projekt 2” LLC
- 1,00% kapitału podstawowego „Budivelnuy Soyuz Monolit” LLC
- „Echo – Projekt 1” LLC, która posiada 0,01% kapitału podstawowego „Echo – Projekt 2” LLC;
- „EI Project Cyp - 1” Limited, która posiada 100% kapitału podstawowego „Yevrobudgarant” LLC;
- „Yevrobudgarant” LLC, która posiada 99% kapitału podstawowego „Budivelnuy Soyuz Monolit” LLC;
- „Echo Investment Project 1” SRL, która posiada 0,007% kapitału podstawowego „Echo Investment Project Management” SRL;

- „Projekt Naramowice” Sp. z o.o., która posiada 99,97% kapitału podstawowego „Projekt Naramowice Poznań” Sp. z o.o.
- „Projekt Echo - 17” Sp. z o.o., która posiada odpowiedni udział w kapitale podstawowym spółek:
- 1,00% kapitału „Echo Aurus” Sp. z o.o.;
- 1,00% kapitału „Projekt Echo - 37” Sp. z o.o.;
- 1,00% kapitału „Projekt Echo - 39” Sp. z o.o.;
- 1,00% kapitału „Echo ACC” Sp. z o.o.;
- 1,00% kapitału „Projekt Echo - 30” Sp. z o.o.;
- 1,00% kapitału „Echo - Galaxy” Sp. z o.o.;
- 1,00% kapitału „Echo - Pasaż Grunwaldzki” Sp. z o.o.;
- 1,00% kapitału „Est On Property Management” Sp. z o.o.;
- 1,00% kapitału „Projekt Echo - 41” Sp. z o.o.;
- 1,00% kapitału „Projekt Echo - 42” Sp. z o.o.;
- 1,00% kapitału „Projekt Echo - 43” Sp. z o.o.;
- 1,00% kapitału „Projekt Echo - 44” Sp. z o.o.;
- 1,00% kapitału „Projekt Echo - 45” Sp. z o.o.;
- 1,00% kapitału „Projekt Echo - 93” Sp. z o.o.;
- 0,1% kapitału „Projekt Echo - 46” Sp. z o.o.;
- 0,1% kapitału „Projekt Echo - 55” Sp. z o.o.;
- 0,1% kapitału „Projekt Echo - 57” Sp. z o.o.;
- 0,1% kapitału „Projekt Echo - 58” Sp. z o.o.;
- 0,1% kapitału „Projekt Echo - 59” Sp. z o.o.;
- 0,1% kapitału „Projekt Echo - 67” Sp. z o.o.;
- 0,1% kapitału „Projekt Echo - 68” Sp. z o.o.;
- 0,1% kapitału „Projekt Echo - 69” Sp. z o.o.;
- 0,1% kapitału „Projekt Echo - 70” Sp. z o.o.;
- 0,1% kapitału „Projekt Echo - 77” Sp. z o.o.;
- 0,05% kapitału „Echo - Arena” Sp. z o.o.;
- 0,05% kapitału „EI Project Cyp - 1” Limited;
- 0,03% kapitału „Malta Office Park” Sp. z o.o.;
- 0,03% kapitału „Echo - SPV 6” Sp. z o.o.;
- 0,02% kapitału „Echo - Centrum Biznesu Łódź” Sp. z o.o.;
- 0,02% kapitału „Projekt Naramowice” Sp. z o.o.;
- 0,008% kapitału „Athina Park” Sp. z o.o.
- 0,007% kapitału „Echo - Centrum Veneda” Sp. z o.o.;
- 0,006% kapitału „Echo - Centrum Bełchatów” Sp. z o.o.;
- 0,006% kapitału „Echo - Centrum Rzeszów” Sp. z o.o.;
- 0,005% kapitału „Echo - Property Poznań 1” Sp. z o.o.;
- 0,004% kapitału „Echo - Centrum Tarnów” Sp. z o.o.;
- 0,002% kapitału „MDP” Sp. z o.o.;
- 0,002% kapitału „Echo Investment - Centrum Handlowe Piotrków Trybunalski” Sp. z o.o.;
- 0,002% kapitału „Echo - Kielce 1” Sp. z o.o.;
- 0,001% kapitału „Echo - Galaxy Szczecin” Sp. z o.o.;
- 0,001% kapitału „Echo - Oxygen” Sp. z o.o. (poprzednio: „Projekt Echo - 65” Spółka z o.o.)
- 0,001% kapitału „Echo Park Postępu” Spółka z o.o.;
- 0,001% kapitału „Echo - Metropolis” Spółka z o.o.;
- 0,001% kapitału „Projekt Echo - 47” Sp. z o.o.;
- 0,001% kapitału „Projekt Echo - 53” Sp. z o.o.;
- 0,001% kapitału „Projekt Echo - 54” Sp. z o.o.;
- 0,001% kapitału „Projekt Echo - 56” Sp. z o.o.;
- 0,001% kapitału „Projekt Echo - 61” Sp. z o.o.;
- 0,001% kapitału „Projekt Echo - 62” Sp. z o.o.;



- 0,001% kapitału „Projekt Echo - 63” Sp. z o.o.;

Pozostałe udziały w ww. spółkach posiada „Echo Investment” S.A.

## 2. Omówienie podstawowych wielkości ekonomiczno-finansowych, ujawnionych w sprawozdaniu finansowym Grupy Kapitałowej Echo Investment za 2009 roku

### Skonsolidowany bilans

Suma bilansowa Grupy Kapitałowej na koniec 2009 roku zamknęła się kwotą **4 237 964 tys. zł**, co w porównaniu ze stanem na koniec 2008 roku oznacza wzrost wartości o **2,0%**.

### Aktywa

Struktura aktywów na koniec 2009 roku wyglądała następująco:

- aktywa trwałe stanowią **82,8%** aktywów ogółem, z czego dominującą pozycję stanowią nieruchomości inwestycyjne **79,3%** aktywów trwałych, nieruchomości inwestycyjne w budowie **20,1%** sumy aktywów trwałych,
- aktywa obrotowe stanowią **17,2%** aktywów ogółem, z czego zapasy **57,5%** sumy aktywów obrotowych, należności **18,0%** aktywów obrotowych a środki pieniężne **23,1%** sumy aktywów obrotowych.

### Pasywa

- kapitał akcyjny podmiotu dominującego – Echo Investment S.A. na dzień 31 grudnia 2009 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 na dzień 31 grudnia 2009 roku wynosił **1 733 678 tys. zł**, co w porównaniu ze stanem na koniec grudnia 2009 roku oznacza wzrost o **5,7%**.
- skonsolidowana wartość księgowa netto w przeliczeniu na jedną akcję stanowi **4,13 zł**,
- zobowiązania stanowiły **52,9%** sumy bilansowej i zamknęły się kwotą **2 242 421 tys. zł**.

### Skonsolidowany rachunek zysków i strat

- skonsolidowane przychody netto ze sprzedaży osiągnęły w 2009 roku poziom **431 426 tys. zł**,
- skonsolidowany zysk przed opodatkowaniem i uwzględnieniem przychodów / kosztów finansowych na koniec grudnia 2009 zamknął się kwotą **196 140 tys. zł**, co w porównaniu z zyskiem za 2008 roku oznacza spadek o **70,8%**,
- skonsolidowany zysk brutto zamknął się kwotą **129 525 tys. zł** i był niższy w odniesieniu do 2008 roku o **10,8%**,
- skonsolidowany zysk netto osiągnął wartość **103 696 tys. zł**, w porównaniu do zysku **104 221 tys. zł** w 2008 roku stanowi spadek o **0,5%**,
- skonsolidowany zysk netto na jedną akcję za ostatnie 12 miesięcy wyniósł **0,25 zł**.

### Skonsolidowany rachunek przepływów pieniężnych

- okres sprawozdawczy rozpoczął się stanem środków pieniężnych w kwocie **321 793 tys. zł**,
- na działalności operacyjnej Grupa Kapitałowa odnotowała w 2009 roku wpływ środków pieniężnych na kwotę **185 026 tys. zł**,
- na działalności inwestycyjnej Grupa Kapitałowa odnotowała na koniec grudnia 2009 roku wpływ środków pieniężnych na kwotę **393 400 tys. zł**,
- na działalności finansowej Grupa odnotowała wpływ środków pieniężnych w kwocie **63 275 tys. zł**,
- w okresie od 1 stycznia do 31 grudnia 2009 roku bilansowy stan środków pieniężnych zmniejszył się o kwotę **152 692 tys. zł** przy czym z tytułu zmiany różnic kursowych zmniejszył się o kwotę **7 593 tys. zł**,
- środki pieniężne na koniec grudnia 2009 roku wyniosły **169 101 tys. zł**.



### 3. 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 Grupy Kapitałowej należy zaliczyć:

- ryzyko konkurencji – w ostatnich latach na rynku nieruchomości w Polsce dużą aktywność wykazują również inwestorzy zagraniczni. Atutem podmiotów zagranicznych są posiadane zasoby kapitałowe, które tworzą pewną przewagę konkurencyjną nad rodzimymi firmami deweloperskimi. Na korzyść Echo Investment przemawia jednak duże doświadczenie w realizacji projektów deweloperskich w różnych segmentach rynku oraz ugruntowana pozycja na rynku nieruchomości w Polsce. Ponadto w świetle ostatnich wydarzeń gospodarczych i kryzysu, znajomość rynku okazuje się przeważającym elementem konkurencyjnym. Dynamiczny rozwój Grupy Kapitałowej w ostatnich latach oraz posiadany portfel aktywów wskazuje, iż Echo Investment potrafi skutecznie funkcjonować w warunkach konkurencji rynkowej.
- ryzyko działalności na rynkach zagranicznych – związane z sytuacją gospodarczą i polityczną kraju, w którym Spółka prowadzi działalność. Polityka Spółki polega na zróżnicowaniu obszarów geograficznych (region Europy Środkowo-Wschodniej) i dywersyfikacji portfela pod względem sektorów działalności.
- ryzyko stóp procentowych – 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 z zaciąganiem kredytów wyrażonych w walutach obcych (najczęściej w euro) w ramach Grupy Kapitałowej. Wahanie kursów walut rozliczeniowych skutkują zwiększeniem ekspozycji Grupy Echo na ryzyko walutowe. Umowy z najemcami wyrażone są w walucie kredytu na każdym konkretnym projekcie. 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, Grupa Kapitałowa wykorzystuje dostępne instrumenty finansowe służące ograniczeniu ryzyka walutowego, takie jak forward lub opcje walutowe. Instrumenty te wykorzystywane są głównie do zabezpieczenia przyszłych przepływów pieniężnych związanych z nowo uzyskiwanymi kredytami walutowymi.
- ryzyko kondycji finansowej najemców – w ramach prowadzonej przez Grupę Kapitałową 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, Carrefour, NOMI, markowe sklepy odzieżowe, wieloe ekranowe 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 S.A., Deutsche Leasing i inne.
- ryzyko związane z wykonawcami zewnętrznymi - Echo Investment S.A. lub podmiot zależny występując jako inwestor danego projektu powierza jego wykonanie podmiotom zewnętrznym. Realizacja tych obiektów, terminowość, jakość, w dużej części zależy od tych podmiotów. Czynniki te w znacznym stopniu jest wyeliminowany przez różnego rodzaju zabezpieczenia zawarte w umowach o wykonawstwo obiektów budowlanych oraz badanie kondycji finansowej wykonawcy w trakcie jego wyboru. Ponadto Grupa Kapitałowa nadzoruje realizację projektów poprzez inspektorów lub korzysta z nadzorów specjalistycznych firm zewnętrznych, co znacząco zmniejsza opisane tu ryzyka.

- ryzyko procedur administracyjnych - czasochłonność procedur organów administracyjnych uzależnia rozpoczęcie realizacji zaplanowanych inwestycji Spółki, co może skutkować opóźnieniem w ich realizacji. Jednocześnie duże uprawnienia dla strony trzeciej ingerencji w przebieg procedur administracyjnych niejednokrotnie wydłużają proces realizacji inwestycji, wpływając na termin jej zakończenia i rentowność.
- ryzyko utraty płynności - Grupa Kapitałowa zarządza ryzykiem płynności utrzymując stale odpowiednią wielkość dostępnych środków finansowych będących gotówką zgromadzoną na rachunkach bankowych i/lub przyznanymi wolnym liniami kredytowymi jak również stale monitorując prognozowane i rzeczywiste przepływy pieniężne. Na utrzymanie płynności szczególnie istotne znaczenie dla Grupy Kapitałowej ma stabilny portfel projektów długoterminowych na wynajem (centra handlowe i handlowo-rozrywkowe oraz biura), które z roku na rok generują coraz większe wpływy z tytułu najmu powierzchni.
- ryzyko niekorzystnych zmian na rynku nieruchomości - Grupy Kapitałowej stara się minimalizować ryzyko niekorzystnych zmian na rynku nieruchomości poprzez etapową realizację inwestycji i dostosowywanie tempa realizacji inwestycji do oczekiwań trendów popytu i cen na rynkach lokalnych.
- ryzyko społeczno-ekonomiczne - ryzyko związane z oddziaływaniem niezależnych od działań Grupy Kapitałowej czynników makroekonomicznych, mających wpływ na realizację celów strategicznych Grupy i osiągane przez niego wyniki finansowe. Do czynników tych należą przede wszystkim: inflacja, ogólna kondycja polskiej gospodarki, zmiana sytuacji gospodarczej, zmiana realnych dochodów społeczeństwa i polityka podatkowa. 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 Grupy Kapitałowej, gdyż prowadzenie realizowanych obiektów zarówno w sektorze mieszkaniowym jak i biurowym i handlowo-rozrywkowym uzależnione jest od konsumentów i środków jakie będą w stanie przeznaczyć na wydatki.

**4. 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.**

#### **4.1. Segmenty działalności**

W 2009 roku Grupa Kapitałowa realizowała projekty rozpoczęte w latach poprzednich oraz zaangażowała się w nowe inwestycje w poniżej opisanych segmentach.

W celu minimalizacji ryzyka niekorzystnych zmian na rynku nieruchomości, Spółka 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, Tesco, Real, Nomi, RTV Euro AGD, Empik, Douglas, Saturn Planet, Rossman oraz inne sieciowe marki.

**Grupa Kapitałowa w portfelu nieruchomości posiada 10 centrów handlowych i handlowo-rozrywkowych; posiadane centra na dzień 31 grudnia 2009 roku przedstawia poniższa tabela:**

Lokalizacja i nazwa projektu	Powierzchnia najmu [mkw. GLA]
Bełchatów – Galeria Echo	9 300
Jelenia Góra – Galeria Echo	19 000
Pabianice – Galeria Echo	13 500
Piotrków – Galeria Echo	17 400
Przemyśl – Galeria Echo	4 900
Radom – Galeria Echo	19 500
Tarnów – Galeria Echo	20 200
Warszawa – Alma	1 500
<b>Razem centra handlowe</b>	<b>105 300</b>
Kielce – Galeria Echo	26 000
Szczecin – Galaxy	41 700
Wrocław – Pasaż Grunwaldzki	48 700
<b>Razem centra handlowo – rozrywkowe</b>	<b>116 400</b>
<b>Razem projekty handlowe</b>	<b>221 700</b>

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

Podstawowe informacje o projektach w realizacji i przygotowaniu w kolejności alfabetycznej poniżej:

#### Bełchatów, centrum handlowe Galeria Echo (rozbudowa)

W Bełchatowie przy ul. Kolejowej planowana jest rozbudowa działającego centrum handlowego Echo. Istniejący obiekt zostanie zmodernizowany, a na sąsiedniej działce powstanie nowy budynek z dodatkową powierzchnią komercyjną. W sumie po rozbudowie centrum będzie miało ok. 26 000 mkw. powierzchni wynajmowanej, a do dyspozycji klientów zostanie oddane łącznie ponad 750 miejsc parkingowych. Planowanym terminem oddania obiektu do użytku to pierwsza połowa 2012 roku.

#### Kalisz, centrum handlowo-rozrywkowe

Na posiadanej nieruchomości znajdującej się w Kaliszu Grupa Kapitałowa planuje realizację nowoczesnego, regionalnego centrum handlowo-rozrywkowego. Obiekt powstanie przy ul. Górnośląskiej i Trasie Bursztynowej. Powierzchnia wynajmowana to ok. 32.000 mkw. Zakończenie realizacji planowane jest na pierwsze półrocze 2013 roku.

**Kielce, centrum handlowo-rozrywkowe Galeria Echo - rozbudowa**

W 2009 roku trwały prace realizacyjne I etapu rozbudowy centrum handlowo-rozrywkowego Galerii Echo w Kielcach, obejmujące budowę siedmiopiętrowego parkingu o powierzchni 43.000 mkw. Projektantem parkingu jest Pracownia Architektoniczna Detan z Kielc, natomiast konstrukcję obiektu zaprojektowała firma JORDAHL & PFEIFER Technika Budowlana Sp. z o.o. Generalnym wykonawcą jest EIFFAGE BUDOWNICTWO MITEK S.A. Zakończenie realizacji parkingu wielopiętrowego, nastąpiło w sierpniu 2009 roku. Trzykrotnie większa galeria (ok. 65.000 mkw. powierzchni na wynajem) zostanie otwarta w 2011 roku.

**Koszalin, centrum handlowo-rozrywkowe**

W Koszalinie przy ul. Krakusa i Wandy planowana jest realizacja nowoczesnego centrum handlowo-rozrywkowego. Powierzchnia wynajmowalna obiektu wyniesie ok. 22.500 mkw. Zakończenie realizacji planowane jest na pierwszą połowę 2013 roku.

**Lublin, centrum handlowo-rozrywkowe**

W planach inwestycyjnych znajduje się realizacja Parku Echo na Górkach Czechowskich w Lublinie. Na nieruchomości Spółka zamierza zrealizować:

- centrum handlowo-rozrywkowo-usługowe (Centrum), o łącznej powierzchni sprzedaży do 80.000 mkw., którego realizacja połączona będzie z przebudową układu komunikacyjnego wokół planowanego obiektu, jako niezbędnego elementu obsługi Centrum,
- zespół obiektów usługowo-biurowych, jako dopełnienie funkcjonalne oferty Centrum,
- park rekreacyjno-krajobrazowy o charakterze miejskim.

Zarząd Spółki zmierza do ustalenia z Gminą Lublin szczegółów dotyczących planowanej przez Grupę Echo inwestycji.

**Łomża, centrum handlowo-rozrywkowe VENEDA**

Uzupełnieniem portfela powierzchni handlowych Spółki, jest planowana realizacja budowy centrum handlowego w Łomży. Obiekt zostanie wybudowany u zbiegu ulic Zawadzkiej i Sikorskiego. Galeria będzie dysponowała ok. 14 000 mkw. powierzchni handlowej. Rada Miasta w połowie 2009 roku uchwaliła Miejskowy Plan Zagospodarowania Przestrzennego centrum co pozwoliło na podjęcie kolejnych kroków w realizacji projektu. Zakończenie realizacji Galerii Veneda zaplanowane jest na pierwszą połowę 2012 roku.

**Poznań, centrum handlowo-rozrywkowe METROPOLIS**

Na posiadanej nieruchomości znajdującej się w Poznaniu przy ul. Hetmańskiej Grupa Kapitałowa Echo planuje realizację nowoczesnego centrum handlowo-rozrywkowe METROPOLIS, oferujące ok. 80.000 mkw. powierzchni na wynajem. Grupa jest na etapie ustalenia koncepcji architektonicznej projektu. Zakończenie realizacji planowane jest na drugą połowę 2013 roku.

**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 38.000 mkw. powierzchni wynajmowanej. Projekt został w 94% wynajęty. Grupa Kapitałowa uzyskała pozwolenie na budowę

powyższego obiektu. Realizacja ruszy po uzyskaniu finansowania, planowane zakończenie druga połowa 2011 roku.

#### **Szczecin, centrum handlowe ASTRA**

Centrum handlowe Astra powstanie na miejscu działającego obiektu przy ul. A. Struga w Szczecinie. Całkowita powierzchnia wynajmowalna galerii wyniesie ok. 25 000 mkw. Kolejny etap projektu, którego realizacja planowana jest w późniejszych latach zakłada również część rozrywkową. Centrum handlowe Astra zostanie oddane do użytku w drugiej połowie 2011 roku.

#### **Wrocław, centrum handlowo-rozrywkowe PASAŻ GRUNWALDZKI (rozbudowa)**

Pasaż Grunwaldzki to centrum handlowo-rozrywkowe zlokalizowane przy Placu Grunwaldzkim we Wrocławiu. Obecnie na powierzchni ok. 52 000 mkw. znajduje się blisko 200 sklepów i punktów usługowych. Grupa Kapitałowa Echo planuje rozbudowę tego obiektu, po zakończeniu inwestycji centrum będzie miało ponad 68 000 mkw. powierzchni wynajmowanej. W części handlowej znajdzie się blisko 50 nowych sklepów, a do dyspozycji klientów zostanie oddane łącznie blisko 1 600 miejsc parkingowych. Rozbudowane centrum zostanie oddane w 2012 roku.

#### **Pozostałe centra handlowe i handlowo-rozrywkowe**

Grupa Kapitałowa planuje także rozbudowę niektórych posiadanych centrów handlowych i handlowo-rozrywkowych. Projekty te są na etapie pozyskiwania dodatkowych gruntów oraz 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 rozbudowy projektów już istniejących.

#### **Segment powierzchni biurowych**

W segmencie inwestycji biurowych Grupa Kapitałowa realizuje obiekty z przeznaczeniem na wynajem w Warszawie, Szczecinie oraz Poznaniu. Grupa Kapitałowa przygotowuje również 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: Polkomtel SA, Deutsche Leasing, Impel SA, Colgate-Palmolive, Porr Polska, Modzelewski & Rodek, Roche Diagnostic Polska i inne.

**Grupa Kapitałowa w portfelu nieruchomości posiada 6 projektów biurowych; posiadane biura na dzień 31 grudnia 2009 roku przedstawia poniższa tabela:**

Lokalizacja i nazwa projektu	Powierzchnia najmu [mkw. GLA]
Warszawa – Babka Tower	6 200
Warszawa – Athina Park	12 800
Warszawa – Postępu 3*	10 200*
Warszawa – Park Postępu**	26 200**
Poznań – Malta Office Park, etap I	6 800
Poznań – Malta Office Park, etap II***	6 800
<b>Razem projekty biurowe</b>	<b>69 000</b>



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

\*\* całkowita powierzchnia GLA zespołu budynków Parku Postępu wynosi 33 700 mkw.

\*\*\* całkowita powierzchnia GLA projektu Malta Office Park, etap II wynosi 15 200 mkw.

Projekty w realizacji i przygotowaniu w ujęciu alfabetycznym:

### **Gdańsk, projekt przy ul. Jana z Kolna**

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 ponad 23.000 mkw. powierzchni wynajmowanej. Obecnie trwają procedury administracyjne związane z uzyskaniem wymaganych pozwoleń oraz prace projektowe. Planowany termin rozpoczęcia realizacji to pierwsza połowa 2011 roku, a udostępnienia budynku najemcom to druga połowa 2012 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. 50.000 mkw. Obiekt, zaprojektowany przez biuro projektowe DDJM Biuro Architektoniczne, zrealizowany zostanie w trzech etapach. Obecnie trwają procedury administracyjne zmierzające do uzyskania pozwolenia na budowę planowanego kompleksu biurowego. Rozpoczęcie realizacji pierwszego etapu inwestycji zaplanowane jest na pierwszą połowę 2011 roku. I etap inwestycji gotowy będzie do użytkowania w drugiej połowie 2012 roku.

### **Kraków, projekt AVATAR**

W 2009 roku trwała budowa nowoczesnego budynku biurowego klasy A wraz naziemnym i podziemnym parkingiem w Krakowie przy ul. Lea. Koncepcja architektoniczna przygotowana została przez biuro projektowe DDJM Biuro Architektoniczne Sp. z o.o. z Krakowa. Wykonawcą stanu surowego jest spółka Modzelewski & Rodek Sp. z o.o. z Warszawy. Obiekt w 100% został wynajęty przez Fortis Bank Polska SA z siedzibą w Krakowie. Powierzchnia wynajmowana to ok. 11.000 mkw. W styczniu 2010 oddano do użytkowania około 1/3 powierzchni budynku. Planowany termin zakończenia realizacji całego projektu to drugi kwartał 2010 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 ponad 60.000. mkw. Obecnie trwają procedury administracyjne zmierzające do uzyskania pozwolenia na budowę planowanego kompleksu biurowego. Obiekt realizowany będzie w trzech etapach, rozpoczęcie nastąpi w pierwszej połowie 2011 roku, natomiast zakończenie I etapu planowane jest w drugą połowę 2012 roku.

### **Łódź, projekt AURUS**

W celu optymalizacji procesu inwestycyjnego, projekt budynków biurowych klasy A na działce znajdującej w Łodzi przy ul. Piłsudskiego znajduje się w trakcie przeprojektowania. Planowane zmiany pozwolą na bardziej elastyczne dostosowanie się do zaistniałej sytuacji na rynku nieruchomości oraz umożliwią etapową realizację i sprzedaż projektu. Powierzchnia wynajmowalna to ok. 20.000 mkw. Zgodnie z planami zakończenie realizacji I etapu projektu nastąpić ma w pierwszej połowie 2012 roku.

### **Poznań, Malta Office Park**

W 2009 roku trwały prace realizacyjne kolejnego II etapu kompleksu obejmującego ok. 15.000 mkw. powierzchni na wynajem Pierwsza jego część przekazana została najemcom w grudniu 2009 roku, kolejna



gotowa będzie do użytkowania w drugiej połowie 2010 roku. W czerwcu 2009 roku uzyskano prawomocne pozwolenie na budowę III etapu inwestycji, którego rozpoczęcie zaplanowane jest na II połowę 2010 roku, przekazanie obiektu do użytkowania nastąpić ma do końca 2011 roku. Planowana powierzchnia na wynajem całego kompleksu wyniesie ok. 31.000 mkw.

### **Szczecin, projekt Oxygen**

Na posiadanej działce w Szczecinie przy ul. Malczewskiego w lipcu 2009 roku wznowiono realizację nowoczesnego budynku biurowego Oxygen. Około 14.000 mkw. powierzchni budynku przeznaczone zostanie na wynajem dla firm specjalizujących się w zaawansowanych technologiach informatycznych i telekomunikacyjnych. Projekt architektoniczny obiektu powstał w gdyńskiej pracowni Arch-Deco.. Zakończenie realizacji projektu planowane jest na drugą połowę 2010 roku.

### **Warszawa, Park Postępu**

Kontynuowano prace realizacyjne zespołu budynków biurowych wraz z wielopoziomowym parkingiem podziemnym, na nieruchomości znajdującej się w Warszawie przy ul. Postępu 21. Projekt o powierzchni wynajmowanej blisko 34.000 mkw. składający się z czterech budynków biurowych, zaprojektowany został przez biuro APA Wojciechowski z Warszawy. Wykonawcą stanu surowego oraz generalnym wykonawcą inwestycji jest spółka Modzelewski & Rodek Sp. z o.o. z Warszawy. We wrześniu b.r. uzyskano prawomocną decyzję o pozwoleniu na użytkowanie 3 z 4 budynków parku biurowego. Planowany termin zakończenia II etapu to druga połowa 2010 roku.

### **Segment hotelowy**

Wieloletnie doświadczenie i renomowani partnerzy stanowią stabilne podstawy działalności spółki na rynku hotelowym. W poprzednich latach Echo Investment S.A. 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: z francuskimi grupami hoteli Accor i Envergure oraz norweską grupą Qubus. Zrealizowane hotele funkcjonują w Warszawie, Kielcach, Krakowie, Szczecinie, Łodzi, Poznaniu, Częstochowie, Zabrzu i Gliwicach. W przyszłości Spółka zamierza realizować hotele we współpracy z międzynarodowymi operatorami hoteli.

### **Łódź, hotel Novotel**

W trzecim kwartale 2009 roku Grupa Kapitałowa zakończyła rozmowy ze spółką Orbis SA ustalając ostateczny harmonogram inwestycji. Zgodnie z obowiązującą umową GRI, na nieruchomości położonej przy ul. Piłsudskiego w Łodzi, której warunki sprzedaży ustalone zostały w odrębnej umowie przedwstępnej, zbudowany będzie hotel klasy Novotel o powierzchni ok. 7.200 mkw. Planowany termin zakończenia realizacji obiektu to pierwsza połowa 2012 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.

W związku z zaistniałą trudną sytuacją na rynku mieszkań Grupa Kapitałowa nie wyklucza etapowej realizacji planowanych inwestycji, wstrzymania realizacji projektów mieszkaniowych i dostosowywania harmonogramów realizacji inwestycji do rzeczywistej sytuacji rynkowej.

Projekty w realizacji i przygotowaniu w ujęciu alfabetycznym:

#### **Okolice Kielc, osiedle domów w Bilczy**

W 2009 roku kontynuowano sprzedaż działek wchodzących w skład osiedla domów jednorodzinnych (Bilcza II), zaprojektowanego przez biuro projektowe Konsorcjum Pisarczyk & Tracz Architekci z Kielc, znajdujących się w Bilczy k. Kielc. Oferta obejmuje sprzedaż uzbrojonych działek z gotowymi projektami domów, których pierwotna powierzchnia wynosiła 125.000 mkw.

#### **Okolice Kielc, osiedle domów w Dyminach**

Trwały prace przygotowawcze do realizacji projektu osiedla domów na nieruchomości znajdującej się w Dyminach k. Kielc. Osiedle zaprojektowane przez biuro projektowe StoMM Architektura Maciej Stoczkiewicz z Kielc obejmować będzie ok. 160.000 mkw. powierzchni całkowitej działek na sprzedaż. Spółka planuje sprzedaż działek wraz z projektami domów. Obecnie projekt jest na etapie uzyskiwania pozwolenia na budowę, a rozpoczęcie realizacji inwestycji nastąpi w drugiej połowie 2010 roku. Zakończenie robót budowlanych zaplanowano na koniec 2013 roku.

#### **Kraków, projekt przy ul. Kilińskiego**

Spółka jest właścicielem działki o powierzchni 1.000 mkw. przy ul. Kilińskiego w Krakowie. Pierwotna koncepcja zagospodarowania działki zakładała realizację 2,5 kondygnacyjnego obiektu mieszkalnego. Ze względu na małą skalę projektu Spółka podjęła decyzję o rezygnacji z realizacji projektu i sprzedaży nieruchomości po uzyskaniu decyzji administracyjnych umożliwiających realizację w tej lokalizacji projektu mieszkalnego.

#### **Kraków, projekt przy ul. Korzeniowskiego**

W Krakowie przy ul. Korzeniowskiego Spółka planuje realizację inwestycji mieszkaniowej. Budynek zaprojektowany przez biuro The Blok posiadał będzie powierzchnię ok. 3.000 mkw. (40 mieszkań). Projekt jest na etapie uzyskiwania pozwoleń administracyjnych. Spodziewana data otrzymania pozwoleń to druga połowa 2010 roku. Rozpoczęcie realizacji inwestycji nastąpi w końcu 2010 roku i trwać będzie do połowy 2012 roku.

#### **Kraków, projekt przy ul. Krasickiego**

W 2009 roku trwał proces przygotowania realizacji obiektu mieszkalno-usługowego, który powstanie na nieruchomości położonej w Krakowie przy ul. Krasickiego (powierzchnia na sprzedaż to około 4.700 mkw.). W zaprojektowanym przez biuro projektowe Studio S – Biuro Architektoniczne Szymanowski z Krakowa budynku powstanie ok. 80 mieszkań. Planowane rozpoczęcie realizacji inwestycji to początek drugiej połowy 2010 roku. Zakończenie procesu realizacji zaplanowano nie później niż na początek 2012 roku.

#### **Kraków, projekt przy ul. Tynieckiej**

Na posiadanej nieruchomości położonej w Krakowie przy ul. Tynieckiej Spółka planuje realizację budynków mieszkalnych. Powierzchnia na sprzedaż wyniesie ok. 4.500 mkw. (43 mieszkania). Uzyskanie pozwoleń administracyjnych na realizację projektu nastąpi w drugim półroczu 2010 roku. Realizacja inwestycji rozpocznie się w końcu 2010 roku a zakończy się na początku 2012 roku.

#### **Kraków, projekt przy ul. Bronowickiej**

Na posiadanej nieruchomości położonej w Krakowie przy ul. Bronowickiej Spółka planowała realizację budynku mieszkalnego o powierzchni na sprzedaż ok. 3.300 mkw. Ze względu na małą skalę projektu

Spółka rozważa możliwość sprzedaży nieruchomości po uzyskaniu wymaganych pozwoleń administracyjnych na realizację tego projektu.

#### **Łódź, projekt przy ul. Okopowej i Górniczej**

Kontynuowano proces przygotowania do realizacji budynków mieszkalnych, które powstaną na nieruchomości położonej w Łodzi przy ul. Okopowej i Górniczej. Spółka rozważa obecnie dwie koncepcje zabudowy według których szacowana powierzchnia na sprzedaż wyniesie ok. 40.000 mkw. (ok. 650 mieszkań). Spółka jest na etapie pozyskiwania decyzji administracyjnych wymaganych do realizacji projektu. Projekt będzie realizowany etapami. Zakładany jest pięcioletni okres realizacji inwestycji począwszy od połowy drugiego półrocza 2010 roku.

#### **Łódź, projekt przy ul. Wodnej**

Na należącej do Spółki nieruchomości znajdującej się w Łodzi przy ul. Wodnej planowana jest realizacja budynków mieszkalnych obejmujących ok. 300 mieszkań (ok. 20.000 mkw. powierzchni na sprzedaż). Spółka uzyskała warunki zabudowy umożliwiające realizację inwestycji. Projekt jest na etapie uzgadniania koncepcji i uzyskiwania pozwolenia na budowę, co powinno nastąpić do końca 2010 roku. Realizacja projektu nastąpi etapami. Rozpoczęcie realizacji planowane jest na początku 2011 roku, zaś proces realizacji trwać będzie nie dłużej niż do 2014 roku.

#### **Poznań, Osiedle Naramowice**

Ukończono przygotowania do realizacji IV etapu oraz kontynuowano przygotowania V etapu, Osiedla Naramowice w Poznaniu, zaprojektowanego przez Archikwadrat Sp. z o.o. z Poznania. Powierzchnia na sprzedaż etapu IV wyniesie ok. 18.000 mkw. Realizacja IV etapu rozpocznie się w końcu pierwszego półrocza 2010 roku i zostanie ukończona w drugiej połowie 2012 roku. Etap V trwać będzie ok. dwóch lat, począwszy od końca 2010 roku.

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

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

Zadecydowano o wznowieniu realizacji projektu Kasztanowa Aleja w Poznaniu przy ul. Wojskowej (ponad 17.000 mkw. w dwóch etapach). Rozpoczęcie realizacji projektu nastąpiło na początku 2010 roku. Zakończenie I etapu inwestycji zaplanowano na połowę 2011 roku natomiast II etap inwestycji zostanie zrealizowany prawdopodobnie do końca 2012 roku.

#### **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 11.000 mkw. Spółka planuje sprzedaż działek wraz z gotowymi projektami. Przyjęto, iż sprzedaż rozpocznie się na początku 2011 roku a jej termin nie przekroczy dwunastu miesięcy.

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

W związku ze zmianami zachodzącymi na rynku podjęta została decyzja o zmianie harmonogramu realizacji i sprzedaży projektu w Warszawie przy ul. Kazimierzowskiej (powierzchnia netto ok. 5.200 mkw.). Budynek mieszkalny zaprojektowany przez biuro Mąka Sojka Architekci Sp. J. z Warszawy zakłada realizację 60 mieszkań wraz z kilkoma lokalami usługowymi. Wznowienie realizacji projektu nastąpiło na początku 2010 roku i potrwa do końca 2010 roku.

### **Warszawa, osiedle domów na Bielanach**

W przygotowaniu znajduje się projekt realizacji 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. Założono, iż pozwolenie na budowę Spółka uzyska do końca 2010 roku. Okres realizacji przyjęto na około jeden rok.

### **Wrocław, projekt przy ul. Jedności Narodowej**

We Wrocławiu na nieruchomości o powierzchni 7,4 tys. mkw. położonej przy ul. Jedności Narodowej Spółka zamierza zrealizować projekt mieszkaniowy, w którym znajdzie się ok. 200 mieszkań o łącznej powierzchni ok. 14.000 mkw. Spółka uzyskała warunki zabudowy umożliwiające realizację inwestycji. Rozpoczęto prace projektowe. Inwestycja realizowana będzie etapami. Termin rozpoczęcia realizacji I etapu ustalono na koniec pierwszego półrocza 2010 roku, zaś zakończenie budowy planuje się 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 280 mieszkań o powierzchni użytkowej około 20.000. mkw. Projekt będzie realizowany etapami. Pierwszy etap rozpocznie się na początku 2011 roku, natomiast zakończenie realizacji inwestycji nastąpi w pierwszej połowie 2015 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 wielofunkcyjny projekt handlowo-rozrywkowo-biurowy MUNDO. Budynek centrum zaprojektowany został przez biuro architektoniczne Mofo Architekci Sp. z o.o. z Krakowa. Uzyskano wstępne pozwolenie na budowę centrum. Powierzchnia wynajmowana projektu wyniesie ok. 35.000 mkw. Obecnie trwa proces komercjalizacji projektu, rozpoczęcie realizacji natomiast nastąpi po uzyskaniu odpowiedniego poziomu wynajmu i uzyskania finansowania zewnętrznego.

#### **Segment projektów biurowych**

##### **Budapeszt, projekt MUNDO**

W przygotowaniu znajduje się realizacja parku biurowego wchodzącego w skład budapesztańskiego projektu MUNDO. Powierzchnia wynajmowana wyniesie ok. 37.000 mkw. Park zaprojektowany został przez biuro architektoniczne Mofo Architekci Sp. z o.o. z Krakowa. Uzyskano wstępne pozwolenie na budowę kompleksu biurowego.

## 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 40.000 mkw. Projekt centrum opracowany został przez biuro projektowe IMB Asymetria z Polski wraz z rumuńskim biurem architektonicznym Dico si Tiganas. Uzyskano pozwolenie na budowę. Rozpoczęto proces komercjalizacji projektu przez specjalistów spółki Echo w ścisłej współpracy z rumuńskim przedstawicielstwem agencji Jones Lang LaSalle. Rozpoczęcie realizacji projektu nastąpi po uzyskaniu odpowiedniego poziomu wynajmu i uzyskania finansowania zewnętrznego.

## Ukraina

### Segment projektów biurowych

#### Kijów, projekt przy ul. Dehtiarivskiej

W październiku 2009 roku spółka zależna Echo Investment SA nabyła prawa do dysponowania nieruchomością przy ulicy Dehtiarivskiej w Kijowie, natomiast w I kwartale b.r. uzyskała jej pełne prawo własności. Na nieruchomości tej planowana jest realizacja parku biurowego o powierzchni wynajmowanej około 100.000 mkw. Prace projektowe związane z parkiem biurowym rozpoczną się w bieżącym roku. Realizacja projektu będzie etapowana. Rozpoczęcie budowy I etapu planowane jest na I połowę 2011, a jej zakończenie na II połowę 2012 roku.

## 4.2. Struktura przychodów

Struktura osiągniętych przychodów netto ze sprzedaży [w mln zł] w latach 2009-2008 roku przez Grupę Kapitałową:

Wyszczególnienie	01.01.2009 - 31.12.2009	udział %	01.01.2008 - 31.12.2008	udział %
Wynajem powierzchni w centrach handlowych i handlowo-rozrywkowych	256,3	59,4%	215,8	49,2%
Sprzedaż i wynajem powierzchni mieszkaniowej	113,4	26,3%	174,7	39,9%
Realizacja i wynajem powierzchni w obiektach biurowych i hotelowych	50,2	11,6%	33,3	7,6%
Obrót nieruchomościami	0,2	0,04%	6,7	1,5%
Pozostałe przychody	11,3	2,6%	7,7	1,8%
<b>Przychody netto ze sprzedaży produktów, razem</b>	<b>431,4</b>	<b>100%</b>	<b>438,2</b>	<b>100%</b>

**5. Informacja o zmianach rynków zbytu, w podziale na krajowe i zagraniczne oraz zmianach w 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 2009 roku wszystkie realizowane przez Grupę Kapitałową projekty były zlokalizowane wyłącznie na polskim rynku (warszawskim, krakowskim, poznańskim, łódzkim, szczecińskim i kieleckim).

### 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 2009 roku obroty z jednym kontrahentem przekroczyły próg 10% wartości przychodów Grupy Kapitałowej, który nie jest powiązany z Grupą Kapitałową.

*Najwięksi dostawcy Grupy Kapitałowej w 2009 roku:*

Kontrahent	Wartość obrotów [w mln zł.]	%-wy udział w przychodach netto ze sprzedaży
Modzelewski & Rodek Sp. z o.o.	252,7	58,6%
Eiffage Budownictwo MITEX S.A.	28,7	6,7%
MTM – Consulting Tadeusz Mazek	18,9	4,4%

### Zmiany wśród odbiorców

Klientami Echo Investment S.A. oraz podmiotów zależnych są najemcy powierzchni komercyjnych oraz podmioty na rzecz których świadczone są usługi realizacji inwestycji.

W 2009 roku obroty z żadnym z kontrahentów nie przekroczyły 10% skonsolidowanych przychodów netto ze sprzedaży.

*Najwięksi odbiorcy Grupy Kapitałowej w 2009 roku:*

Odbiorca	Wartość obrotów [w mln zł.]	%-wy udział w przychodach netto ze sprzedaży
Carrefour Polska Sp. z o.o.	36,3	8,4%
Polkomtel S.A.	20,6	4,8%
NOMI S.A.	18,5	4,3%
Real Spółka z Ograniczoną Odpowiedzialnością i Spółka Sp.k.	17,5	4,0%



## 6. 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 2009 roku.

### 6.1. Umowy znaczące dla działalności gospodarczej Grupy Kapitałowej

#### Umowy kredytowe

W dniu 15 czerwca 2009 roku Emitent otrzymał zawartą w trybie korespondencyjnym pomiędzy spółką zależną Emitenta, „Echo – Park Postępu” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (Spółka zależna, Kredytobiorca) a Bankiem Eurohypo AG z siedzibą w Eschborn (Niemcy), (Bank, Kredytodawca), umowę kredytową z dnia 10 czerwca 2009 roku (Umowa). Na mocy postanowień Umowy Kredytodawca udziela kredytu w wysokości 50 mln EUR (co na dzień zawarcia umowy, zgodnie ze średnim kursem NBP, stanowi równowartość 223.645.000 PLN). Kredyt uruchamiany będzie w pięciu transzach do dnia 30 września 2010 roku włącznie. Kredyt oprocentowany będzie w oparciu stopę procentową o EURIBOR 3M powiększoną o marżę. Ostateczny termin spłaty kredytu to 31 stycznia 2020 roku. Środki pozyskane na podstawie Umowy przeznaczone zostaną na refinansowanie kosztów budowy zespołu budynków biurowych Postępu Office Park w Warszawie, składającego się z czterech siedmiopiętrowych budynków biurowych o całkowitej powierzchni wynajmu ok. 33.400 mkw. wraz z 811 miejscami parkingowymi, posadowionych na działce o powierzchni ponad 11.800 mkw. (Nieruchomość). Spółka zależna jest właścicielem powyższego zespołu budynków biurowych, natomiast w odniesieniu do działki użytkownikiem wieczystym.

Zabezpieczeniem spłaty wszelkich wierzytelności Kredytodawcy z tytułu udzielonego kredytu są przede wszystkim:

- hipoteka kaucyjna na Nieruchomości Kredytobiorcy,
- zastawy rejestrowe i finansowy na udziałach w kapitale zakładowym Spółki zależnej, będących własnością Emitenta i spółki zależnej Emitenta, „Projekt Echo – 17” Sp. z o.o.,
- cesja wierzytelności przysługujących Kredytobiorcy z tytułu umów najmu, gwarancji i poręczeń, polis ubezpieczeniowych oraz Umowy GRI i Umowy o Zarządzanie.
- zastawy rejestrowe i finansowe na rachunkach bankowych Kredytobiorcy,
- oświadczenie o poddaniu się egzekucji Kredytobiorcy.

Jednocześnie strony Umowy, w celu zabezpieczenia przed ryzykiem kursowym, zawrą umowę zabezpieczającą, na podstawie której dokonywane będą transakcje typu swap, forward swap lub transakcje na instrumenty pochodne, dla całości lub części transz pozostałych do spłaty.

W dniu 22 czerwca 2009 roku pomiędzy spółką zależną Emitenta, Malta Office Park Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (Spółka zależna, Kredytobiorca) a Bankiem Westdeutsche ImmobilienBank AG z siedzibą w Mainz (Niemcy), (Bank, Kredytodawca), zawarta została umowa kredytowa (Umowa). Na mocy postanowień Umowy Kredytodawca udziela kredytu w wysokości 31,785 mln EUR (co na dzień zawarcia umowy, zgodnie ze średnim kursem NBP, stanowi równowartość 143.150.104,50 PLN). Oprocentowanie kredytu naliczane będzie w oparciu roczną stałą lub zmienną stopę procentową EURIBOR 3M powiększoną o marżę. Kredyt uruchomiony zostanie w dwóch transzach. Część kredytu przeznaczona zostanie na refinansowanie nakładów poniesionych na realizację I etapu Malta Office Park w Poznaniu (Projekt), pozostałe środki przeznaczone zostaną na pokrycie kosztów budowy kolejnego, II etapu, Projektu oraz finansowanie działalności bieżącej Kredytobiorcy. W skład zespołu budynków biurowych Malta

Office Park w Poznaniu (etap I i II) wchodzi pięć budynków biurowych o całkowitej powierzchni wynajmu ok. 22.640 mkw. wraz z 458 miejscami parkingowymi, posadowionych na działce o powierzchni ponad 30.800 mkw. (Nieruchomość). Jednocześnie, zgodnie z postanowieniami Umowy, Bank udziela Kredytobiorcy kredytu do wysokości 20 mln PLN na pokrycie kosztów podatku VAT związanych z realizacją powyższej inwestycji. Oprocentowanie kredytu udostępnionego w walucie PLN ustalane będzie w oparciu o WIBOR 1M powiększony o marżę. Ostateczny termin spłaty kredytu to okres 63 miesięcy od dnia podpisania niniejszej Umowy.

Zabezpieczeniem spłaty wszelkich wierzytelności Kredytodawcy z tytułu udzielonego kredytu są przede wszystkim:

- hipoteka kaucyjna na Nieruchomości Kredytobiorcy,
- zastawy rejestrowe i finansowe na udziałach w kapitale zakładowym Spółki zależnej, będących własnością Emitenta i spółki zależnej Emitenta, „Projekt Echo – 17” Sp. z o.o.,
- cesja wierzytelności przysługujących Kredytobiorcy z tytułu umów najmu, gwarancji i poręczeń, polis ubezpieczeniowych oraz umów realizacyjnych.
- zastawy rejestrowe i finansowe na rachunkach bankowych Kredytobiorcy,
- oświadczenie o poddaniu się egzekucji Kredytobiorcy.

Jednocześnie Kredytobiorca zawrze umowę hedgingową z Bankiem lub innymi bankami, na podstawie której dokonywane będą transakcje zabezpieczające przed ryzykiem zmian stóp procentowych.

---

W dniu 20 sierpnia 2009 roku pomiędzy Echo Investment SA z siedzibą w Kielcach (Kredytobiorca) a Powszechną Kasą Oszczędności Bank Polski SA z siedzibą w Warszawie (Kredytodawca, PKO BP SA) zawarty został aneks (Aneks) do umowy kredytu w formie limitu kredytowego wielocelowego z dnia 21 sierpnia 2006 roku (Umowa) na łączną kwotę 80 mln zł. Na mocy postanowień Aneksu okres wykorzystania limitu uległ wydłużeniu i upływa z dniem 19 sierpnia 2012 roku. W ramach umowy kredytowej Kredytodawca udzielił Kredytobiorcy:

- kredytu w rachunku bieżącym w walucie polskiej,
- kredytu obrotowego w linii kredytowej w walucie polskiej, odnawialnego,
- limitu na gwarancje bankowe.

Środki uzyskane na podstawie powyższej Umowy oprocentowane będą według zmiennej stopy procentowej w oparciu o 3M WIBOR, powiększonej o marżę PKO BP SA. Zabezpieczeniem spłaty powyższych wierzytelności Kredytodawcy jest weksel własny In blanco Kredytobiorcy wraz z deklaracją wekslową, pełnomocnictwo do rachunków Kredytobiorcy prowadzonych w PKO BP SA oraz oświadczenie o poddaniu się egzekucji.

Na podstawie aneksu z dnia 14 września 2009 roku do umowy kredytu w rachunku bieżącym z dnia 25 marca 2003 roku wraz z późniejszymi zmianami, zawartej pomiędzy spółką Echo Investment SA (Kredytobiorca) a Bankiem BPH PBK SA (Kredytodawca, obecnie następcą prawnym jest Bank PeKaO SA), kwota kredytu obrotowego w rachunku bieżącym uległa zmniejszeniu do kwoty 30 mln PLN. Kredyt udzielony został na finansowanie bieżącej działalności Kredytobiorcy, za wyjątkiem finansowania spółek zależnych. Pozostałe warunki umowy nie uległy zmianie.

Zgodnie z postanowieniami aneksu z dnia 14 września 2009 roku do umowy kredytu obrotowego z dnia 07 marca 2002 roku wraz z późniejszymi zmianami, zawartej pomiędzy spółką Echo Investment SA (Kredytobiorca) a Bankiem PeKaO SA (Kredytodawca), kwota kredytu uległa zwiększeniu do 100 mln

PLN. Zmianie uległ również termin dostępności kredytu i został wydłużony do dnia 30 czerwca 2010 roku. Kredyt został udzielony z przeznaczeniem na finansowanie celowe zakupu nieruchomości oraz gruntów związanych z nowymi projektami inwestycyjnymi. Pozostałe warunki umowy nie uległy zmianie.

W dniu 6 października 2009 roku pomiędzy spółkami zależnymi Echo Investment SA, „Echo – Galeria Kielce” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (Kredytobiorca), „Projekt Echo – 62” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (Gwarant) a Bankiem Eurohypo AG z siedzibą w Eschborn (Niemcy), (Bank, Kredytodawca), zawarta została umowa kredytu (Umowa). Na mocy postanowień Umowy Kredytodawca udziela kredytu w wysokości 100 mln EUR (co na dzień zawarcia umowy, zgodnie ze średnim kursem NBP, stanowi równowartość 417,8 mln PLN). Kredyt uruchamiany będzie w dwóch transzach do dnia 31 marca 2012 roku włącznie. Kredyt oprocentowany będzie w oparciu o stopę procentową o EURIBOR 3M powiększoną o marżę. Ostateczny termin spłaty kredytu to 31 marca 2020 roku. Środki pozyskane na podstawie Umowy przeznaczone zostaną na finansowanie kosztów rozbudowy centrum handlowo-rozrywkowego Galeria Echo w Kielcach przy skrzyżowaniu al. Solidarności i ul. Świętokrzyskiej (Centrum). Całkowita powierzchnia najmu Centrum po rozbudowie wynosiła będzie ok. 67.000 mkw. wraz z ok. 2.200 miejscami parkingowymi.

Zabezpieczenie spłaty wszelkich wierzytelności Kredytodawcy z tytułu udzielonego kredytu to przede wszystkim:

- hipoteka kaucyjna ustanowiona przez Kredytobiorcę na nieruchomości położonej w Kielcach przy ul. Świętokrzyskiej o łącznej powierzchni ok. 5,7951 ha,
- zastawy rejestrowe i finansowe na udziałach w kapitale zakładowym Kredytobiorcy, będących własnością spółek zależnych Echo Investment SA, „Echo Kielce 1” Sp. z o.o. i „Projekt Echo – 93” Sp. z o.o.,
- cesja wierzytelności przysługujących Kredytobiorcy z tytułu umów najmu, gwarancji, Umowy o Generalne Wykonawstwo, polis ubezpieczeniowych oraz Umowy o Zarządzanie,
- zastawy rejestrowe i finansowe na rachunkach bankowych Kredytobiorcy,
- hipoteka kaucyjna ustanowiona przez Gwaranta na nieruchomości położonej we Wrocławiu przy Placu Grunwaldzkim o łącznej powierzchni ok. 3,4758 ha, która obowiązywać będzie nie później niż do 31 marca 2012 roku,
- zastaw rejestrowy na udziałach w kapitale zakładowym Gwaranta, będących własnością spółek zależnych, Echo Investment SA, „Echo – Pasaż Grunwaldzki Spółka z Ograniczoną Odpowiedzialnością” Sp.k. i „Projekt Echo – 17” Sp. z o.o., który obowiązywać będzie nie później niż do 31 marca 2012 roku,
- zastaw na rachunkach bankowych Kredytobiorcy Gwaranta, który obowiązywać będzie nie później niż do 31 marca 2012 roku,
- poręczenie Echo Investment SA, które obowiązywać będzie od dnia wykorzystania pierwszej transzy kredytu do czasu uprawomocnienia się postanowienia o wpisie zastawów rejestrowych,
- oświadczenie o poddaniu się egzekucji Kredytobiorcy.

Jednocześnie Kredytobiorca zobowiązany został do zawarcia umów zabezpieczających z Bankiem w celu zabezpieczenia przed ryzykiem kursowym i ryzykiem stopy procentowej, na podstawie których dokonywane będą transakcje typu swap, forward swap lub transakcje na instrumenty pochodne, dla całości lub części transz pozostałych do spłaty.

Dnia 26 listopada 2009 roku, pomiędzy spółką zależną Emitenta, Projekt Echo – 62 Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (Kredytobiorca, Spółka zależna), a Bankiem Eurohypo AG z siedzibą w Eschborn (Niemcy)

(Kredytodawca, Bank), zawarty został aneks (Aneks) do umowy kredytu z dnia 10 marca 2006 roku z późniejszymi zmianami.

Zgodnie z postanowieniami zawartego Aneksu Bank udziela dodatkowej kwoty kredytu do wysokości 15,5 mln EUR (co na dzień zawarcia Aneksu, zgodnie ze średnim kursem NBP, stanowi równowartość 64.078.550,00 PLN). Kredyt przeznaczony zostanie na finansowanie bieżącej działalności Spółki zależnej. Ostateczny termin spłaty kredytu to 30 września 2022 roku.

Kredyt oprocentowany będzie według zmiennej stopy procentowej, w oparciu o EURIBOR, powiększonej o marżę Banku.

Zabezpieczeniem spłaty wszelkich wierzytelności Kredytodawcy z tytułu udzielonego kredytu, o którym mowa powyżej, będą:

- hipoteka kaucyjna na prawie własności zabudowanej nieruchomości Kredytobiorcy, położonej we Wrocławiu przy zbiegu ulic Piastowskiej, Grunwaldzkiej, M.Reja, M.Curie-Skłodowskiej i Pl. Grunwaldzkiego,
- zastawy rejestrowe i finansowe na udziałach w kapitale zakładowym Spółki zależnej.

Jednocześnie Kredytobiorca został zobowiązany do zawarcia umowy hedgingowej, na podstawie której dokonywane będą transakcje zabezpieczające przed ryzykiem zmian stóp procentowych

---

## Obrót nieruchomościami

W dniu 21 stycznia 2009 roku pomiędzy spółką Echo Investment S.A. (Kupujący) a spółką TBS Nasz Dom Sp. z o.o. z siedzibą w Poznaniu (Sprzedający) zawarta została ostateczna umowa zakupu prawa własności niezabudowanej nieruchomości położonej w Poznaniu przy ul. Katowickiej za kwotę 3,16 mln PLN.

---

W dniu 21 lutego 2009 roku pomiędzy spółką Echo Investment S.A. (Zbywający) a spółką Echo-Property Poznań 1 Sp. z o.o. (Nabywający) zawarta została umowa sprzedaży prawa własności nieruchomości położonej w Krakowie przy ul. Tynieckiej o powierzchni ok. 10.060 mkw. Wartość umowy to 4,3 mln PLN.

---

W dniu 20 lutego 2009 roku pomiędzy spółkami zależnymi, Echo - Property Poznań 1 Sp. z o.o. (Zbywający) a Echo - Metropolis Sp. z o.o. (Nabywający), zawarta została umowa sprzedaży nieruchomości o powierzchni ok. 2.016 mkw. znajdującej się przy ul. Dusznej w Poznaniu. Wartość umowy to ok. 4,29 mln PLN.

---

W dniu 29 kwietnia 2009 roku pomiędzy Echo Investment S.A. (Zbywający) a Eiffage Budownictwo Mitex S.A. (Nabywający) zawarta została umowa sprzedaży prawa wieczystego użytkowania działki o powierzchni ponad 800 mkw. przy ul. Łódzkiej w Kielcach. Wartość umowy to 167 tys. PLN netto.

---

W dniu 8 czerwca 2009 roku pomiędzy Echo Investment S.A. (Zbywający) a Malta Office Park Sp. z o.o. (Nabywający) zawarta została ostateczna umowa zakupu prawa własności działki o obszarze 1.379 mkw. w Poznaniu przy ul Katowickiej za kwotę 3,27 mln PLN netto.

---

### **Centra handlowe i handlowo - rozrywkowe**

W dniu 3 lutego 2009 roku spółka zależna Echo – Veneda Sp. z o.o. nabyła nieruchomość gruntową położoną w Łomży przy ul. Sikorskiego o łącznej powierzchni ok. 3.500 mkw. Cena zakupu to 0,5 mln PLN.

---

W dniu 4 marca 2009 roku spółka zależna Echo – Veneda Sp. z o.o. i Miasto Łomża zawarły porozumienie dotyczące przebudowy układu komunikacyjnego związanego z realizacją planowanego centrum handlowego Veneda w Łomży.

---

W dniu 14 maja 2009 roku pomiędzy Echo Investment S.A. i spółką Studio A4 Sp. z o.o. z siedzibą w Szczecinie zawarta została umowa o wykonanie prac projektowych obiektu Centrum Handlowe Astra w Szczecinie. Wartość umowy to 750 tys. PLN.

---

W czerwcu 2009 roku rozpoczęły się prace przy budowie hali sportowej realizowanej w ramach drugiego etapu rozbudowy centrum handlowo-rozrywkowego Galeria Echo w Kielcach. Spółka Echo Investment w dniu 1 czerwca 2009 roku podpisała umowę na realizację hali, której generalnym wykonawcą została firma Fakt Budownictwo Sp. z o.o. z Kielc. Wartość netto umowy to 9,9 mln PLN. Zakończenie inwestycji zaplanowano na 31 grudnia 2009 roku. Obecnie trwają roboty ziemne. Hala sportowa będzie miała ok. 3500 mkw. powierzchni.

---

W dniu 24 czerwca 2009 roku Rada Miasta Łomży zadecydowała o przyjęciu Miejsowego Planu Zagospodarowania Przestrzennego. Decyzja ta umożliwi realizację planowanego przez Echo Investment centrum handlowego Galeria Veneda, które zrealizowane zostanie u zbiegu ulic Zawadzkiej i Sikorskiego w Łomży. Na powierzchni ok. 39 000 mkw. powstanie galeria ok. 90 sklepów i hipermarket. Koncepcja architektoniczna powstała w warszawskiej pracowni projektowej Mąka Sojka Architekci we współpracy z zespołem architektów Echo Investment.

---

Ustalono ostateczne wynagrodzenie z tytułu realizacji umowy o „Generalną Realizację Inwestycji” z dnia 30 grudnia 2005 roku, które wyniosło 240,3 mln PLN. Na podstawie podpisanej umowy spółka zależna Emitenta, Echo – Pasaż Grunwaldzki Sp. z o.o. sp. k. z siedzibą w Kielcach jako „Inwestor”, zlecił spółce Echo Investment S.A., „Generalnemu Realizatorowi Inwestycji”, kompleksowe wykonanie inwestycji nowoczesnego centrum handlowo-usługowo-rozrywkowego Pasaż Grunwaldzki wraz z parkingiem na nieruchomości znajdującej się we Wrocławiu między ul. Marii Curie-Skłodowskiej, pl. Grunwaldzkim, ul. Piastowską i ul. Grunwaldzką.



---

W dniu 29 lipca 2009 roku pomiędzy Echo Investment S.A. a spółką zależną Projekt Echo – 56 Sp. z o.o. zawarta została umowa o przygotowanie inwestycji. Na podstawie zawartej umowy Echo Investment SA podejmuje się wykonania wszelkich czynności związanych z przygotowaniem realizacji rozbudowy centrum handlowego w Jeleniej Górze przy ul. Jana Pawła II. Wartość umowy wyniesie nie więcej niż 2 mln zł.

---

W dniu 8 października 2009 roku pomiędzy Echo Investment SA a spółką Eiffage Budownictwo Mitex SA z siedzibą w Warszawie (Wykonawca) zawarta została umowa o Generalne Wykonanie Obiektu (Umowa). Na podstawie zawartej Umowy Wykonawca zobowiązuje się do realizacji robót polegających na generalnym wykonaniu rozbudowy centrum handlowo-rozrywkowego Galeria Echo (Centrum) wraz z infrastrukturą zewnętrzną i zagospodarowaniem terenu, na nieruchomości położonej w Kielcach u zbiegu ulicy Świętokrzyskiej i Alei Solidarności (Obiekt), w tym m.in. na:

- rozbiorce i modernizacji części istniejącego Centrum,
- generalnym wykonaniu rozbudowy Obiektu,
- uzyskaniu niezbędnych odbiorów przez odpowiednie służby,
- uzyskaniu prawomocnej decyzji pozwolenia na użytkowanie Obiektu,

Całkowita powierzchnia najmu Centrum po rozbudowie wynosić będzie ok. 67.000 mkw. Realizacja Obiektu zakończyć ma się do dnia 09 maja 2011 roku. Wynagrodzenie Wykonawcy za wykonanie Obiektu jest ryczałtowe i wynosi 161,3 mln zł netto. Umowa zawiera postanowienia umożliwiające naliczenie kar umownych, których łączna wartość może przekroczyć wyrażoną w PLN równowartość 200.000 EUR, lecz nie może przekroczyć 10% wartości wynagrodzenia netto z tytułu wykonania Obiektu. Podstawą naliczania kar umownych będzie nie wykonanie lub nienależyte wykonanie prac związanych z realizacją Obiektu, w tym m.in. opóźnienie w zakończeniu realizacji w ustalonym terminie, bądź odstąpienie od Umowy przez Echo Investment SA lub Wykonawcę z przyczyn, za które odpowiedzialność ponosi druga strona Umowy. Zapłata kar umownych nie wyłącza uprawnienia do dochodzenia roszczeń odszkodowawczych, których wartość może przekroczyć wysokość tych kar.

---

W dniu 4 listopada 2009 roku pomiędzy spółką zależną Emitenta, Echo – Arena Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Spółka komandytowa z siedzibą w Kielcach (Wydzierżawiający, Spółka zależna) a spółką Tesco (Polska) Sp. z o.o. z siedzibą w Krakowie (Dzierżawca) zawarty został aneks (Aneks) do przedwstępnej umowy dzierżawy (Umowa) z dnia 27 listopada 2007 roku z późniejszymi zmianami. Zgodnie z postanowieniem zawartego Aneksu zmianie ulega termin zawarcia umowy dzierżawy i obecnie jest to data nie później niż do 15 lutego 2012 roku. Umowa dotyczy dzierżawy ok. 8.900 mkw. powierzchni handlowej w przygotowywanym do realizacji centrum handlowo-rozrywkowym Arena w Słupsku przy ul. Grottgiera (Centrum). Dzierżawca prowadzić będzie w Centrum działalność handlowo-usługową w postaci sklepu spożywczo – przemysłowego o nieograniczonym asortymencie w zakresie towarów standardowych dla tego typu obiektów Tesco w Polsce. Okres najmu powierzchni w planowanym Centrum wyniesie 30 lat.

---



## Biura i Hotele

W dniu 6 stycznia 2009 roku pomiędzy spółką zależną Emitenta, „Projekt Echo - 63” Spółką z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Kielcach (Inwestor), a spółką Echo Investment S.A. z siedzibą w Kielcach (Generalny Realizator Inwestycji), zawarty został aneks nr 1 (Aneks) z dnia 6 stycznia 2009 roku do umowy o generalną realizację inwestycji z dnia 8 października 2008 roku (Umowa GRI), na podstawie którego strony uzgodniły wartość wynagrodzenia z tytułu realizacji Umowy GRI.

Zgodnie z postanowieniami Aneksu Generalny Realizator Inwestycji otrzyma wynagrodzenie oparte na budżecie inwestycji, którego szacowana wartość netto to ok. 78,4 mln PLN.

Na podstawie zawartej Umowy GRI, Wykonawca zobowiązuje się do kompleksowej realizacji budynku biurowego wraz z parkingiem podziemnym i niezbędną infrastrukturą na nieruchomości gruntowej położonej w Krakowie przy ulicy Lea (Budynek Biurowy, Inwestycja), aż do jego zakończenia, tj. przekazania Budynku Biurowego Inwestorowi i użytkownikom poszczególnych pomieszczeń w Budynku Biurowym oraz uzyskania wszystkich zezwoleń właściwych organów jakie będą niezbędne do oddania Budynku Biurowego do eksploatacji.

---

W dniu 22 stycznia 2009 roku spółka Orbis S.A. z siedzibą w Warszawie (Kupujący) zaakceptowała przekazaną przez spółkę zależną Emitenta, „Echo – Kielce 1” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (Sprzedający) ofertę z dnia 19 stycznia 2009 roku (Oferta) przedłużenia warunkowej umowy przedwstępnej (Umowa).

Na mocy złożonych oświadczeń strony Umowy ustaliły, że Sprzedający i Kupujący zawrą Przyrzeczoną Umowę do dnia 13 marca 2009 roku po spełnieniu się do dnia 16 lutego 2009 roku warunków wskazanych w raporcie bieżącym nr 44/2008 z dnia 5 września 2008 roku, tj. m.in.:

- przeprowadzenie badania „due diligence” oraz badania technicznego z wynikiem pozytywnym,
- zawarcie przez Sprzedającego, bądź przez GRI stosownych umów z właścicielami nieruchomości sąsiednich, potrzebnych do realizacji inwestycji
- okazanie zaświadczenia o niezaleganiu z płatnością podatków.

---

W dniu 16 lutego 2009 roku spółka Orbis S.A. z siedzibą w Warszawie (Kupujący) zaakceptowała przekazaną przez spółkę zależną Emitenta, „Echo – Kielce 1” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (Sprzedający) ofertę z dnia 12 lutego 2009 roku przedłużenia warunkowej umowy przedwstępnej (Umowa). Na mocy złożonych oświadczeń strony Umowy ustaliły, że Sprzedający i Kupujący zawrą Przyrzeczoną Umowę do dnia 31 marca 2009 roku po spełnieniu się do dnia 20 marca 2009 roku warunków, o których mowa powyżej.

---

W dniu 16 lutego 2009 roku pomiędzy spółką Echo Investment S.A. z siedzibą w Kielcach (Inwestor) a spółką Modzelewski & Rodek Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie (Wykonawca), zawarty został aneks nr 2 z dnia 12 lutego 2009 roku (Aneks) do umowy o wykonanie stanu surowego obiektu z dnia 8 września 2008 roku (Umowa).

Na podstawie zawartej Umowy, Wykonawca zobowiązał się do realizacji robót polegających na wykonaniu stanu surowego kompleksu biurowo-usługowego zlokalizowanego (Obiekt) na nieruchomości znajdującej się w Łodzi przy ul. Piłsudskiego (Przedmiot Umowy). Wykonawca podejmuje się także do uzyskania niezbędnych zmian decyzji pozwolenia na budowę, w przypadku zmian wprowadzonych przez Wykonawcę powodujących konieczność uzyskania takiej decyzji. Realizacja Przedmiotu Umowy zakończyć się miała do dnia 24 lipca 2009 roku.

Na podstawie zawartego Aneksu strony Umowy ustaliły, iż z dniem jego podpisania za zgodnym porozumieniem rozwiązują Umowę. Powodem rozwiązania Umowy jest wstrzymanie realizacji Obiektu wynikające z potrzeby jego przeprojektowania w celu optymalizacji procesu inwestycyjnego. Planowane

zmiany pozwolą na bardziej elastyczne dostosowanie się do zaistniałej sytuacji na rynku nieruchomości oraz umożliwią etapową realizację i sprzedaż projektu.

W wyniku rozwiązania Umowy wynagrodzenie Wykonawcy za wykonanie przedmiotu Umowy ustalono na poziomie 10.839.703,00 PLN netto. Kwota ta zawiera wynagrodzenie z tytułu wykonania Przedmiotu Umowy do dnia jej rozwiązania i koszt wykonania zabezpieczeń wykonanych robót oraz innych czynności niezbędnych do zakończenia realizacji i opuszczenia przez Wykonawcę placu budowy. Strony Aneksu ustaliły także, że powyższa wartość wynagrodzenia wyczerpuje w całości wzajemne roszczenia z tytułu rozliczenia robót podstawowych oraz robót, prac i czynności wykonanych w związku z koniecznością zakończenia realizacji prac i rozwiązaniem Umowy.

Jednocześnie Zarząd Emitenta informuje, że w wyniku wprowadzenia powyższych zmian, planowany termin zakończenia realizacji I etapu Obiektu to w II połowa 2010 roku.

---

W dniu 20 marca 2009 roku spółka Orbis S.A. z siedzibą w Warszawie (Kupujący) zaakceptowała przekazaną przez spółkę zależną Emitenta, „Echo – Kielce 1” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (Sprzedający) ofertę z dnia 19 marca 2009 roku przedłużenia warunkowej umowy przedwstępnej (Umowa). Na mocy złożonych oświadczeń strony Umowy ustaliły, że Sprzedający i Kupujący zawrą Przyrzeczoną Umowę do dnia 30 czerwca 2009 roku po spełnieniu się do dnia 19 czerwca 2009 roku warunków wskazanych w raporcie bieżącym nr 44/2008 z dnia 5 września 2008 roku

---

W dniu 17 kwietnia 2009 roku Emitent otrzymał, zawarty w trybie obiegowym pomiędzy spółką Echo Investment S.A. z siedzibą w Kielcach (Spółka) a spółką Modzelewski & Rodek Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie (Wykonawca), aneks nr 1 z dnia 15 kwietnia 2009 roku (Aneks) do umowy o wykonanie stanu zero obiektu z dnia 18 grudnia 2008 roku (Umowa).

Na podstawie zawartej Umowy Wykonawca zobowiązał się do realizacji robót polegających na wykonaniu stanu zero kompleksu biurowego zlokalizowanego na nieruchomości znajdującej się w Krakowie przy ul. Lea (Przedmiot Umowy, Obiekt), obejmujących m.in. realizację robót ziemnych, konstrukcji stanu zero wraz z niezbędnymi instalacjami. Wykonawca podjął się także do uzyskania niezbędnych zmian decyzji pozwolenia na budowę, w przypadku zmian wprowadzonych przez Wykonawcę powodujących konieczność uzyskania takiej decyzji.

Zgodnie z postanowieniem zawartego Aneksu rozszerzono zakres robót o wykonanie konstrukcji żelbetowej nadziemnej Obiektu. W związku ze zmianą zakresu Umowy wynagrodzenie Wykonawcy zostaje zwiększone o kwotę 3,92 mln PLN netto do kwoty 11,47 mln PLN netto. Aktualny termin realizacji Przedmiotu Umowy to 17 sierpnia 2009 roku.

---

W dniu 22 kwietnia 2009 roku pomiędzy spółką „Echo – Park Postępu” Sp. z o.o. a spółką Abbott Laboratories Poland Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, zawarta została umowa najmu powierzchni biurowej w Parku Postępu w Warszawie (ok.3.600 mkw.). Okres najmu to 5 lat.

---

W dniu 3 czerwca 2009 roku pomiędzy Echo Investment S.A. a spółką Metalplast Stolarka Sp. z o.o. z Bielsko-Białej zawarta została umowa na wykonanie elewacji obiektu – budynek biurowy w Krakowie przy ul. Lea. Wartość umowy to 6,215 mln PLN. Termin realizacji to 27 listopada 2009 roku.

---

W dniu 17 czerwca 2009 roku spółka Orbis S.A. z siedzibą w Warszawie (Kupujący) zaakceptowała przekazaną przez spółkę zależną Emitenta, „Echo – Kielce 1” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (Sprzedający) ofertę z dnia 16 czerwca 2009 roku przedłużenia warunkowej umowy przedwstępnej (Umowa). Na mocy złożonych oświadczeń strony Umowy ustaliły, że Sprzedający i Kupujący zawrą Przyrzeczoną Umowę do dnia 30 października 2009 roku po spełnieniu się do dnia 16 października 2009 roku warunków wskazanych w raporcie bieżącym nr 44/2008 z dnia 5 września 2008 roku.

---

W dniu 16 października 2009 roku, Zarząd spółki Echo Investment SA, w wykonaniu obowiązku o którym mowa w art. 57 ust.3 ustawy o ofercie i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych z dnia 29 lipca 2005 roku (Dz. U. nr 184 poz.1539 z późn. zm.), przekazał do publicznej wiadomości poniższe informacje poufne, których przekazanie do wiadomości publicznej zostało opóźnione na podstawie Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 13 kwietnia 2006 roku w sprawie rodzaju informacji, które mogą naruszyć słuszny interes emitenta, oraz sposobu postępowania emitenta w związku z opóźnieniem przekazania do publicznej wiadomości informacji poufnych (Dz. U. z 2006 roku Nr 67 poz. 476).

---

W dniu 28 lipca 2008 roku, pomiędzy spółką zależną Echo Investment SA, Wlementor Holdings Limited z siedzibą w Nikozji (Cypr) – aktualna nazwa EI Project Cyp-1 Limited (Spółka Zależna lub Kupujący), a spółką Janisola Investments Limited z siedzibą w Limassol (Cypr) (Sprzedający) zawarta została umowa przedwstępna z warunkami zawieszającymi (Umowa Przedwstępna).

Przedmiotem Umowy Przedwstępnej było nabycie przez Kupującego 100% udziałów w kapitale zakładowym spółki Budivelnuy Soyuz „Monolit” LLC z siedzibą w Kijowie (Ukraina) (Spółka Monolit), o wartości nominalnej 52.000 UAH (co na dzień zawarcia Umowy Przedwstępnej, zgodnie ze średnim kursem NBP stanowiło równowartość 25.261,60 PLN), uprawniających do 100% głosów na zgromadzeniu wspólników. Warunkiem zawarcia ostatecznej umowy zakupu udziałów w Spółce Monolit było m.in.:

- nabycie przez Spółkę Monolit prawa własności nieruchomości położonej w Kijowie o powierzchni ok. 43.000 mkw. (Nieruchomość),
- uzyskanie przez Kupującego pozytywnych wyników procesów due diligence prawnego, finansowego i technicznego Spółki Monolit oraz Nieruchomości. Strony Umowy Przedwstępnej uzgodniły, iż zawarcie ostatecznej umowy zakupu udziałów nastąpi po spełnieniu ww. warunków w terminie do 31 marca 2009 roku.

Warunki miały charakter zawieszający.

Cenę nabycia 100% udziałów w kapitale zakładowym Spółki Monolit ustalono jako równowartość 1.000 USD za mkw. Nieruchomości (co na dzień zawarcia Umowy Przedwstępnej, zgodnie ze średnim kursem NBP stanowi równowartość 2.268,80 PLN za mkw.), pomniejszoną o 1 mln USD (co na dzień zawarcia Umowy Przedwstępnej, zgodnie ze średnim kursem NBP stanowi równowartość 2.268.800 PLN). Sprzedający miał prawo do wynagrodzenia dodatkowego w przypadku, gdyby Spółka Monolit nabyła prawo własności Nieruchomości po cenie niższej niż 2 000 UAH za mkw. Nieruchomości (co na dzień zawarcia Umowy Przedwstępnej, zgodnie ze średnim kursem NBP stanowiło równowartość 971,60 PLN za mkw.).

Na podstawie Umowy Przedwstępnej Kupujący zapłacił Sprzedającemu zaliczkę w wysokości 8 mln USD (co na dzień zawarcia Umowy Przedwstępnej, zgodnie ze średnim kursem NBP stanowiło równowartość 18.150.400 PLN).

Przedwstępna Umowa zawierała postanowienia umożliwiające naliczenie kar umownych, których łączna wartość mogła przekroczyć wyrażoną w PLN równowartość 200.000 EUR (co na dzień zawarcia Umowy Przedwstępnej, zgodnie ze średnim kursem NBP stanowiło równowartość 641.600 PLN) oraz 10% wartości Umowy Przedwstępnej. W przypadku niezawarcia umowy ostatecznej z winy Sprzedającego, Kupujący miał prawo żądania zapłaty kary umownej w wysokości 10 mln USD (co na dzień zawarcia Umowy Przedwstępnej, zgodnie ze średnim kursem NBP stanowiło równowartość 22.688.000 PLN). W przypadku niezawarcia umowy ostatecznej z winy Kupującego, Sprzedający miał prawo zatrzymania zaliczki oraz żądania zapłaty kary umownej w wysokości 2 mln USD (co na dzień zawarcia Umowy Przedwstępnej, zgodnie ze średnim kursem NBP stanowiło równowartość 4.537.600 PLN).

W dniu 28 października 2008 roku, ze względu na niesatysfakcjonujące wyniki kalkulacji finansowych planowanej inwestycji spowodowane nadzwyczajnym pogorszeniem sytuacji ekonomicznej na świecie, Kupujący wypowiedział Sprzedającemu Umowę Przedwstępną, która na skutek oświadczenia Kupującego uległa rozwiązaniu. Rozwiązanie Umowy Przedwstępnej nie miało negatywnych skutków finansowych dla Spółki Zależnej.

W związku z rozwiązaniem Umowy Przedwstępnej strony rozpoczęły proces negocjacji zmierzający do zawarcia umowy sprzedaży udziałów w Spółce Monolit na nowych warunkach. Ze względu na okoliczności i poufny charakter prowadzonych negocjacji pomiędzy stronami Umowy Przedwstępnej, Zarząd Echo Investment SA uznał, że podanie do publicznej wiadomości informacji dotyczących zawarcia i rozwiązania Umowy Przedwstępnej, mogłoby negatywnie wpłynąć na dalszy przebieg i wynik prowadzonych negocjacji, a w konsekwencji naruszyć słuszny interes emitenta.

W dniu 15 października 2009 roku, pomiędzy spółką zależną Echo Investment SA, EI Project Cyp-1 Limited z siedzibą w Nikozji (Cypr) (Spółka Zależna lub Kupujący), a spółką Janisola Investments Limited z siedzibą w Limassol (Cypr) (Sprzedający), zawarta została umowa nabycia udziałów w spółce "YEVROBUDGARANT" LLC z siedzibą w Kijowie (Ukraina) (Spółka YBG) (Umowa).

Przedmiotem powyższej Umowy jest nabycie przez Kupującego 99% udziałów kapitale zakładowym Spółki YBG, o wartości nominalnej 62.370 UAH (co na dzień zawarcia Umowy, zgodnie ze średnim kursem NBP stanowi równowartość 21.810,79 PLN), uprawniających do 99% głosów na zgromadzeniu wspólników.

Pozostały 1% udziałów w Spółce YBG, o wartości nominalnej 630 UAH (co na dzień zawarcia Umowy, zgodnie ze średnim kursem NBP stanowi równowartość 220,31 PLN), uprawniających do 1% głosów na zgromadzeniu wspólników, nabyła spółka zależna Echo Investment SA - Echo Investment Ukraine LLC z siedzibą w Kijowie (Ukraina).

Spółka YBG jest 100% udziałowcem w Spółce Monolit. Na dzień zawarcia Umowy Spółka Monolit ma zapewnione prawo zakupu od Miasta Kijów prawa własności Nieruchomości oraz prawo do zawarcia umowy dzierżawy Nieruchomości, która będzie obowiązywać do czasu przeniesienia prawa własności Nieruchomości na Spółkę Monolit. Tytuł własności do Nieruchomości będzie uprawniać Spółkę Monolit do zabudowania Nieruchomości parkiem biurowym.

Cena nabycia udziałów w Spółce YBG wynosi 26 mln USD (co na dzień zawarcia Umowy, zgodnie ze średnim kursem NBP stanowi równowartość 72.995.000 PLN), przy czym będzie ona pomniejszona o równowartość w USD ceny wykupu prawa własności Nieruchomości przez Spółkę Monolit oraz równowartość ewentualnych niezaspokojonych zobowiązań Spółki YBG oraz Spółki Monolit. Na poczet ceny za udziały w Spółce YBG zostanie zaliczona zaliczka w wysokości 8 mln USD (co na dzień zawarcia Umowy, zgodnie ze średnim kursem NBP stanowi równowartość 22,46 mln PLN), którą Kupujący zapłacił na podstawie Umowy Przedwstępnej.



Echo Investment SA udzieliła gwarancji korporacyjnej zapłaty ceny za udziały w Spółce YBG do wysokości 13 mln USD (co na dzień zawarcia Umowy, zgodnie ze średnim kursem NBP stanowi równowartość 36.497.500 PLN). Jednocześnie Spółka YBG ustanowiła na rzecz Sprzedającego zastaw na udziałach w Spółce Monolit do czasu zapłaty przez Kupującego całej ceny za udziały w Spółce YBG.

Źródłem finansowania nabytych aktywów są środki własne Kupującego i Echo Investment Ukraine LLC. Spółki te zamierzają traktować nabyte aktywa jako długoterminową lokatę finansową.

Umowa nie zawiera postanowień umożliwiających naliczenie kar umownych, których łączna wartość może przekroczyć wyrażoną w PLN równowartość 200.000 EUR (co na dzień zawarcia Umowy, zgodnie ze średnim kursem NBP stanowi równowartość 839.160 PLN) lub 10% wartości Umowy.

Zakup udziałów w kapitale zakładowym Spółki YBG, 100% udziałowca w Spółce Monolit posiadającej nieruchomość w Kijowie wynika z przyjętej strategii, zgodnie z którą Echo Investment SA rozwija działalność na rynku nieruchomości w krajach Europy Środkowo-Wschodniej. Na zakupionym terenie planowana jest realizacja zespołu budynków biurowych o powierzchni wynajmowanej około 100.000 mkw.

---

W dniu 16 października 2009 roku pomiędzy spółką Orbis SA z siedzibą w Warszawie (Inwestor), a spółką Echo Investment SA z siedzibą w Kielcach (Generalny Realizator Inwestycji, GRI) zawarty został aneks nr 1 (Aneks) do warunkowej umowy o generalną realizację inwestycji z dnia 4 września 2008 roku (Umowa GRI). Zgodnie z postanowieniami zawartego Aneksu Umowa GRI wchodzi w życie z dniem 16 października 2009 roku. Na podstawie Umowy GRI, Generalny Realizator Inwestycji zobowiązuje się do wybudowania, zgodnie ze standardami ACCOR, hotelu klasy Novotel o powierzchni netto wynoszącej ok. 7.200 mkw. i dostarczenia go Inwestorowi w stanie pod klucz (Inwestycja). Inwestycja ma zostać zrealizowana na nieruchomości posiadanej przez spółkę zależną Echo Investment SA, „Echo – Kielce 1” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach, znajdującej się w Łodzi przy ul. Piłsudskiego. GRI podejmie wszelkie czynności prawne, administracyjne i finansowe zmierzające do realizacji Inwestycji, w tym m.in. do:

- uzyskania decyzji o pozwoleniu na budowę oraz pozwolenia na użytkowanie dla wybudowanego hotelu,
- wydania przez właściwy organ administracyjny decyzji stwierdzającej przeniesienie decyzji o warunkach zabudowy na Inwestora,
- zawarcia pomiędzy Inwestorem (Kupujący) a spółką zależną Echo Investment SA, „Echo – Kielce 1” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (Sprzedający), przyrzeczonej umowy sprzedaży prawa użytkowania wieczystego nieruchomości (Umowa Przyrzeczona).

Realizacja Inwestycji zakończyć ma się nie później niż do 12 grudnia 2012 roku. W przypadku nie uzyskania przez GRI ostatecznego pozwolenia na budowę Inwestycji na rzecz Inwestora w terminie do 14 kwietnia 2011 roku niniejsza umowa ulegnie rozwiązaniu. Ponadto Inwestor ma prawo do rozwiązania Umowy GRI w przypadku nie dostarczenia Inwestycji w ww. terminie realizacji Inwestycji, bądź jej niewłaściwej realizacji. Cena netto za realizację Inwestycji to 40,32 mln PLN. Umowa GRI zawiera postanowienia umożliwiające naliczenie kar umownych, których łączna wartość może przekroczyć wyrażoną w PLN równowartość 200.000 EUR (co na dzień zawarcia Aneksu, zgodnie ze średnim kursem NBP, stanowi równowartość 841.560 PLN) oraz może przekroczyć 10% wartości wynagrodzenia netto z tytułu wykonania przedmiotu Umowy. Zapłata kar umownych nie wyłącza uprawnień do dochodzenia roszczeń odszkodowawczych, których wartość może przekroczyć wysokość tych kar. Podstawą naliczania kar umownych będzie m.in. nie uzyskanie pozwolenia na budowę, opóźnienia w realizacji Inwestycji, bądź rozwiązanie Umowy GRI.

---

W dniu 16 października 2009 roku pomiędzy spółką zależną Echo Investment SA, „Echo – Kielce 1” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (Sprzedający), a spółką Orbis Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie (Kupujący), zawarty został aneks do przedwstępnej warunkowej umowy sprzedaży nieruchomości (Przedwstępna Warunkowa Umowa Sprzedaży). Na mocy złożonych oświadczeń strony ustaliły, że Sprzedający i Kupujący zawrą Przyrzeczoną Umowę po spełnieniu się, oprócz warunków wskazanych w raporcie bieżącym nr 44/2008 z dnia 5 września 2008 roku, do dnia 15 grudnia 2010 roku dodatkowego warunku tj. przedłożenia Kupującemu przez Sprzedającego ostatecznej decyzji o pozwoleniu na budowę Inwestycji oraz wszelkich wymaganych do realizacji Inwestycji decyzji administracyjnych dotyczących infrastruktury technicznej, układu komunikacyjnego i niezbędnej drogi pożarowej. Przedmiotem Przedwstępnej Warunkowej Umowy Sprzedaży jest prawo użytkowania wieczystego nieruchomości – działek położonych w Łodzi przy ul. Piłsudskiego, o łącznej powierzchni ok. 1.450 mkw. (Nieruchomość). Wartość umowy wynosi 5 mln PLN netto. Ponadto Strony aneksowanej Przedwstępnej Warunkowej Umowy Sprzedaży postanowiły, że, w przypadku, gdy realizacja Inwestycji na podstawie Umowy GRI okaże się niemożliwa, Kupujący może nie przystąpić do zawarcia Umowy Przyrzeczonej, a w przypadku, gdy Kupujący uzyska informację o niemożliwości realizacji Inwestycji po zawarciu Umowy Przyrzeczonej, ma on prawo w terminie do 31 maja 2011 roku do odstąpienia od Umowy Przyrzeczonej i/lub żądania odkupienia Nieruchomości.

---

W dniu 25 listopada 2009 roku pomiędzy Echo Investment SA a spółką Imptech Polska Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie zawarta została umowa o wykonanie instalacji sanitarnych obiektu – kompleksu biurowego Oxygen w Szczecinie. Wartość umowy to 9,05 mln PLN.

---

## Mieszkania

W dniu 2 marca 2009 roku pomiędzy Echo Investment SA a spółką XY Studio S.C. Filip Domaszyński, Marta Nowosielska, Dorota Sibińska z siedzibą w Warszawie zawarta została umowa o wykonanie prac projektowych dotyczących planowanej zabudowy mieszkaniowej w Krakowie przy ul. Tynieckiej. Wartość umowy to 715,5 tys. PLN netto.

---

Dnia 23 grudnia 2009 roku pomiędzy spółką Echo Investment SA a Modzelewski & Rodek Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie zawarta została umowa o generalne wykonanie obiektu – kompleksu mieszkaniowego w Warszawie przy ul. Kazimierzowskiej. Wartość umowy to 19,8 mln PLN. Termin realizacji umowy to 31 grudnia 2010 roku.

---

## Pozostałe umowy

W dniu 30 lipca 2009 roku Sąd Rejonowy dla Krakowa – Śródmieście Wydział VII Rejestru Zastawów w Krakowie, dokonał wpisów zastawu na 14.999 udziałach spółki zależnej Malta Office Park Sp. z o.o., będących własnością Echo Investment. Wartość nominalna jednego udziału wynosi 500 zł. Ustanowione zastawy stanowią zabezpieczenie zobowiązań wynikających z umowy kredytowej zawartej w dniu 22 czerwca 2009 roku pomiędzy Malta Office Park Sp. z o.o. a bankiem Westdeutsche ImmobilienBank AG z



siedzibą w Moguncji (Niemcy) do najwyższej sumy zabezpieczenia wynoszącej 47.677.500 EUR i 30 mln PLN.

---

W dniu 31 lipca 2009 roku Sąd Rejonowy dla Krakowa – Śródmieście Wydział VII Rejestru Zastawów w Krakowie, dokonał wpisów zastawu na 1 udziale spółki zależnej Malta Office Park Sp. z o.o., będących własnością spółki zależnej Projekt Echo – 17 Sp. z o.o. Wartość nominalna jednego udziału wynosi 500 zł. Ustanowione zastawy stanowią zabezpieczenie zobowiązań wynikających z umowy kredytowej zawartej w dniu 22 czerwca 2009 roku pomiędzy Malta Office Park Sp. z o.o. a bankiem Westdeutsche ImmobilienBank AG z siedzibą w Moguncji (Niemcy) do najwyższej sumy zabezpieczenia wynoszącej 47.677.500 EUR i 30 mln PLN.

---

W dniu 10 sierpnia 2009 roku Sąd Rejonowy dla Krakowa – Śródmieście Wydział VII Rejestru Zastawów w Krakowie, dokonał wpisu zastawu na 1 udziale spółki zależnej Echo – Park Postępu Sp. z o.o., będących własnością spółki zależnej Projekt Echo – 17 Sp. z o.o. Wartość nominalna udziału wynosi 50 zł. Ustanowiony zastaw stanowi zabezpieczenie zobowiązań wynikających z umowy kredytowej zawartej w dniu 10 czerwca 2009 roku pomiędzy Echo Park Postępu Sp. z o.o. a bankiem Eurohypo AG z siedzibą w Eschborn (Niemcy) do najwyższej sumy zabezpieczenia wynoszącej 75 mln EUR.

---

W dniu 9 września 2009 roku Zarząd Echo Investment SA otrzymał postanowienia Sądu Rejonowego dla Warszawy – Mokotowa w Warszawie VII Wydział Ksiąg Wieczystych z dnia 25 sierpnia 2009 roku o dokonaniu wpisów do księgi wieczystej hipoteki umownej kaucyjnej na nieruchomości, której użytkownikiem wieczystym jest spółka zależnej Echo Investment SA, Echo – Park Postępu Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (Spółka zależna).

Aktywa, na których ustanowiono hipotekę stanowią nieruchomość gruntową o powierzchni 1,1823 ha, znajdują się w Warszawie przy ul. Postępu 21, na której posadowiony jest zespół budynków biurowych Park Postępu, stanowiący odrębny od gruntu przedmiot własności.

Ustanowiona hipoteka stanowi zabezpieczenie na rzecz Banku Eurohypo AG z siedzibą w Eschborn (Niemcy), dotyczące spłaty wierzytelności wynikającej z umowy kredytowej z dnia 10 czerwca 2009 roku, do kwoty 75 mln EUR (co na dzień, ustanowienia wpisu w księdze wieczystej, zgodnie ze średnim kursem NBP, stanowi równowartość 307,47 mln PLN). Wartość ewidencyjna aktywów, na których ustanowiono hipotekę, w księgach rachunkowych Spółki zależnej, wynosi 53.203.922,86 PLN (zgodnie ze stanem na dzień 30 czerwca 2009r.)

---

W dniu 23 września 2009 roku dokonano wpisu do księgi wieczystej hipotek umownych kaucyjnych na nieruchomościach gruntowych, której użytkownikiem wieczystym oraz właścicielem jest spółka zależna Echo Investment SA, Malta Office Park Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (Spółka zależna).

Aktywa, na których ustanowiono hipotekę stanowią:

- nieruchomość gruntową o powierzchni 29.503 mkw., których użytkownikiem wieczystym jest Spółka zależna, znajdującą się w Poznaniu przy ul. Arc.A.Baraniaka, na której posadowiony jest zespół budynków biurowych, stanowiący odrębny od gruntu przedmiot własności,
- nieruchomość gruntową, o powierzchni 1.379 mkw., stanowiącą własność Spółki zależnej, położoną w Poznaniu przy ul. Katowickiej.

Ustanowione hipoteki stanowią zabezpieczenie na rzecz Banku Westdeutsche ImmobilienBank AG z siedzibą w Moguncji (Niemcy), dotyczące spłaty wszelkich wierzytelności wynikających z umowy kredytowej z dnia 22 czerwca 2009 roku, do kwoty 54.427.500 EUR (co na dzień, ustanowienia wpisu w

księdze wieczystej, zgodnie ze średnim kursem NBP, stanowi równowartość 227.191.270,50 zł) oraz do kwoty 30 mln PLN.

Wartość ewidencyjna aktywów, na których ustanowiono hipotekę, w księgach rachunkowych Spółki zależnej, wynosi 6.744.373,72 zł (zgodnie ze stanem na dzień 30 czerwca 2009r.).

---

W dniu 29 września 2009 roku Zarząd Echo Investment SA otrzymał postanowienie Sądu Rejonowego dla Krakowa-Śródmieście w Krakowie VII Wydział Gospodarczy Rejestru Zastawów o dokonaniu w dniu 21 września 2009 roku wpisu w Rejestrze Zastawów, zastawu na udziałach spółki zależnej Echo Investment SA, „Echo - Park Postępu” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (Spółka zależna). Zastawu dokonano na udziałach Spółki zależnej, będących własnością Echo Investment S.A. z siedzibą w Kielcach w ilości 1.065.656 udziałów, o wartości nominalnej 53.282.800 zł, stanowiących 99,99% kapitału zakładowego, uprawniających do 1.065.656 głosów na zgromadzeniu wspólników. Wartość ewidencyjna udziałów, na których ustanowiono zastaw rejestrowy, w księgach rachunkowych Echo Investment S.A., wynosi 53.282.800 zł. Udziały te spółka Echo Investment S.A. traktuje jako długoterminową lokatę kapitałową. Ustanowiony zastaw na udziałach stanowi zabezpieczenie na rzecz Banku Eurohypo AG z siedzibą w Eschborn (Niemcy), dotyczące spłaty zobowiązań wynikających z umowy kredytowej, o której Echo Investment SA informowała w raporcie bieżącym nr 24/2009 w dniu 15 czerwca 2009 roku. Zastaw na udziałach ustanowiony został w oparciu o umowę zastawu rejestrowego na udziałach zawartą w dniu 24 czerwca 2009 pomiędzy Echo Investment S.A. (Zastawca), a Bankiem Eurohypo AG (Zastawnik). Wysokość wierzytelności zabezpieczona zastawem rejestrowym to 75 mln EUR, co zgodnie ze średnim kursem NBP na dzień dokonania zastawu rejestrowego, stanowi równowartość 311,24 mln zł.

---

W dniu 17 grudnia 2009 roku Sąd Rejonowy dla Krakowa-Śródmieścia w Krakowie Wydział VII Rejestru Zastawów dokonał wpisu w rejestrze zastawów, zastawu na 999 udziałach spółki Projekt Echo - 62 Sp. z o.o., będących własnością Echo Investment SA, o wartości nominalnej 50 zł każdy, o wartości nominalnej łącznej 49.950 PLN, stanowiących 0,013% kapitału zakładowego, uprawniających do 999 głosów na zgromadzeniu wspólników. Wartość ewidencyjna udziałów, na których ustanowiono zastaw rejestrowy, w księgach rachunkowych spółki Echo Investment SA, wynosi 49.950 PLN. Udziały te spółka Echo Investment SA traktuje jako długoterminową lokatę kapitałową. Ustanowiony zastaw na udziałach stanowi zabezpieczenie na rzecz Banku Eurohypo AG z siedzibą w Eschborn (Niemcy), dotyczące spłaty zobowiązań wynikających z umowy kredytowej, zawartej pomiędzy spółkami zależnymi Projekt Echo - 62 Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (Kredytobiorca) a Bankiem Eurohypo AG z siedzibą w Eschborn (Niemcy) (Bank, Kredytodawca), o której Spółka informowała w raporcie bieżącym nr 41/2009 w dniu 26 listopada 2009 roku. Wysokość wierzytelności zabezpieczona zastawem rejestrowym to 23,25 mln EUR.

---

W dniu 17 grudnia 2009 roku Sąd Rejonowy dla Krakowa-Śródmieścia w Krakowie Wydział VII Rejestru Zastawów dokonał wpisu w rejestrze zastawów, zastawu na 1 udziale spółki Projekt Echo - 62 Sp. z o.o., będących własnością Projekt Echo -17 Sp. z o.o., o wartości nominalnej 50 zł każdy, o wartości nominalnej łącznej 50 PLN, stanowiących 0,0001% kapitału zakładowego, uprawniających do 1 głosu na zgromadzeniu wspólników. Wartość ewidencyjna udziału, na którym ustanowiono zastaw rejestrowy, w księgach rachunkowych spółki Projekt Echo -17 Sp. z o.o., wynosi 50 PLN. Udział ten spółka Projekt Echo -17 Sp. z o.o. traktuje jako długoterminową lokatę kapitałową. Ustanowiony zastaw na udziale stanowi zabezpieczenie na rzecz Banku Eurohypo AG z siedzibą w Eschborn (Niemcy), dotyczące spłaty zobowiązań wynikających z umowy kredytowej, zawartej pomiędzy spółkami zależnymi Projekt Echo - 62 Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (Kredytobiorca) a Bankiem Eurohypo AG z siedzibą w Eschborn (Niemcy) (Bank, Kredytodawca), o której Spółka informowała w raporcie bieżącym nr 41/2009 w dniu 26 listopada 2009 roku. Wysokość wierzytelności zabezpieczona zastawem rejestrowym to 23,25 mln EUR

W dniu 18 grudnia 2009 roku Sąd Rejonowy w Kielcach VI Wydział Ksiąg Wieczystych dokonał wpisu do ksiąg wieczystych hipoteki umownej łącznej kaucyjnej na nieruchomościach, których użytkownikiem wieczystym i właścicielem jest spółka zależnej „Echo – Galeria Kielce” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (Spółka zależna). Aktywa, na których ustanowiono hipotekę stanowią nieruchomości gruntowe o powierzchni 5,7951 ha, znajdują się w Kielcach przy ul. Świętokrzyskiej, na których posadowione jest centrum handlowo-rozrywkowe Galeria Echo, stanowiąca odrębny od gruntu przedmiot własności. Ustanowiona hipoteka stanowi zabezpieczenie na rzecz Banku Eurohypo AG z siedzibą w Eschborn (Niemcy), dotyczące spłaty wierzytelności wynikającej z umowy kredytowej z dnia 6 października 2009 roku, do kwoty 150 mln EUR (co na dzień, ustanowienia wpisu w księdze wieczystej, zgodnie ze średnim kursem NBP, stanowi równowartość 627,09 mln PLN). Wartość ewidencyjna aktywów, na których ustanowiono hipotekę, w księgach rachunkowych Spółki zależnej, wynosi 40.245.299,63 PLN (zgodnie ze stanem na dzień 30 września 2009 roku).

Patrz także pkt. 4.1. Segmenty działalności

## 6.2. Umowy zawarte pomiędzy akcjonariuszami

Echo Investment S.A. nie posiada żadnych informacji na temat zawartych w 2009 roku umów pomiędzy akcjonariuszami.

## 6.3. Umowy ubezpieczenia Grupy Kapitałowej

Przedmiot ubezpieczenia	Ubezpieczyciel	Suma ubezpieczenia [w tys. zł]
polisy majątkowe - obiekty	PTU S.A., TU Compensa S.A., STU Ergo Hestia S.A., Generali TU S.A., TU Allianz Polska S.A.	1 474 824
polisy majątkowe - wyposażenie	PTU S.A., TU Compensa S.A., STU Ergo Hestia S.A., Generali TU S.A., TU Allianz Polska S.A.	12 202
polisy odpowiedzialności cywilnej	TU Compensa S.A., PTU S.A., STU Ergo Hestia S.A., PZU S.A.	50 708
polisy ryzyk budowlano-montażowych	TU Compensa S.A., Generali TU S.A., PTU S.A.	1 086 200
polisy utraty zysku	TU Allianz Polska S.A., PTU S.A., Generali TU S.A., TU Compensa S.A.	226 760
polisy inne	PZU S.A.	5 006
<b>RAZEM</b>		<b>2 855 700</b>

## 6.4. Umowy współpracy lub kooperacji

Grupa Kapitałowa w 2009 roku nie zawierała istotnych umów współpracy lub kooperacji.

## 7. Informacje o zmianach w powiązaniach organizacyjnych lub kapitałowych Echo Investment S.A. z innymi podmiotami oraz wskazanie jej głównych inwestycji krajowych i zagranicznych (papiery wartościowe, instrumenty finansowe i nieruchomości), w tym inwestycji kapitałowych dokonanych poza jej grupą kapitałową oraz opis metod ich finansowania

### 7.1. Zmiany w powiązaniach organizacyjnych lub kapitałowych

#### I. Skład Grupy Kapitałowej zwiększył się o 3 spółki:

W dniu 31 sierpnia 2009 roku spółka Echo Investment SA nabyła 100% udziałów w kapitale zakładowym spółki "SPV - 1" Sp. z o.o. Kapitał zakładowy wynosi 50.000 PLN i dzieli się na 1.000 udziałów o wartości nominalnej 50 PLN każdy. Cena zakupu wyniosła 50.000 PLN.

W skutek nabycia w dniu 15 października 2009 roku udziałów w spółce „YEVROBYDGARANT” LLC z siedzibą w Kijowie (Ukraina) przez spółkę zależną EI Project Cyp-1 Limited z siedzibą w Nikozji (Cypr) (99% udziałów w kapitale zakładowym) i przez spółkę zależną Echo Investment Ukraine LLC z siedzibą w Kijowie (Ukraina), nabyto 100% udziałów w kapitale zakładowym spółki BUDIVELNUY SOYUZ MONOLIT LLC z siedzibą w Kijowie (Ukraina). Patrz opis pkt. 6.1. Umowy znaczące dla działalności gospodarczej Grupy Kapitałowej Echo Investment.

#### II. Skład Grupy Kapitałowej zmniejszył się o 23 spółki:

Likwidacji uległy spółki:

- „Projekt Echo - 23” Spółka z o.o. w likwidacji z siedzibą w Kielcach,
- „Projekt Echo - 71” Spółka z o.o. w likwidacji z siedzibą w Kielcach,
- „Projekt Echo - 72” Spółka z o.o. w likwidacji z siedzibą w Kielcach,
- „Projekt Echo - 73” Spółka z o.o. w likwidacji z siedzibą w Kielcach,
- „Projekt Echo - 74” Spółka z o.o. w likwidacji z siedzibą w Kielcach,
- „Projekt Echo - 75” Spółka z o.o. w likwidacji z siedzibą w Kielcach,
- „Projekt Echo - 76” Spółka z o.o. w likwidacji z siedzibą w Kielcach,
- „Projekt Echo - 83” Spółka z o.o. w likwidacji z siedzibą w Kielcach,
- „Projekt Echo - 84” Spółka z o.o. w likwidacji z siedzibą w Kielcach,
- „Projekt Echo - 85” Spółka z o.o. w likwidacji z siedzibą w Kielcach,
- „Projekt Echo - 86” Spółka z o.o. w likwidacji z siedzibą w Kielcach,
- „Projekt Echo - 87” Spółka z o.o. w likwidacji z siedzibą w Kielcach,
- „Projekt Echo - 88” Spółka z o.o. w likwidacji z siedzibą w Kielcach,
- „Projekt Echo - 89” Spółka z o.o. w likwidacji z siedzibą w Kielcach,
- „Projekt Echo - 90” Spółka z o.o. w likwidacji z siedzibą w Kielcach,
- „Projekt Echo - 91” Spółka z o.o. w likwidacji z siedzibą w Kielcach,
- „Projekt Echo - 92” Spółka z o.o. w likwidacji z siedzibą w Kielcach.

Struktura Grupy Kapitałowej zmniejszyła się w wyniku połączenia się ze spółką MDP Sp. z o.o. (spółka przejmująca) spółek zależnych (spółki przejmowane):

- „Piomot Auto” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach,
- „Projekt Echo - 28” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach,
- „Projekt Echo - 34” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach,
- „Projekt Echo - 48” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach,
- „Projekt Echo - 80” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach,
- „Echo - Property Poznań 2” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach.

### III. Zmianie uległa struktura własnościowa kapitału zakładowego spółek zależnych:

W dniu 26 lutego 2009 roku Emitent powziął informację, iż Sąd Rejonowy w Kielcach X Wydział Gospodarczy KRS w dniu 24 lutego 2008 roku zarejestrował zmiany w wysokości i strukturze kapitału zakładowego spółki zależnej „Projekt Naramowice Poznań” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach („Spółka zależna”).

Wysokość kapitału zakładowego Spółki zależnej podwyższony został o kwotę 156.930.000 zł i wynosi obecnie 156.980.000 zł oraz dzieli się na 3.139.600 udziałów o wartości nominalnej 50 zł każdy. Ogólna liczba głosów wynikająca z udziałów wynosi 3.139.600 głosów na zgromadzeniu wspólników.

Z dniem rejestracji struktura własnościowa w spółce „Projekt Naramowice Poznań” Sp. z o.o. uległa zmianie i przedstawia się następująco:

- spółka zależna Emitenta, „Projekt Naramowice” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach posiada 3.138.600 udziałów w spółce zależnej o łącznej wartości 156.930.000 zł, uprawniający do 3.138.600 głosów na zgromadzeniu wspólników, stanowiących 99,97% kapitału zakładowego,
- Echo Investment SA z siedzibą w Kielcach posiada 1.000 udział w spółce zależnej o łącznej wartości 50.000 zł, uprawniających do 1.000 głosu na zgromadzeniu wspólników, stanowiących 0,03% kapitału zakładowego.

Rejestracja zmian w kapitale zakładowym spółki „Projekt Naramowice Poznań” Sp. z o.o. dokonana została wskutek wniesienia przez spółkę „Projekt Naramowice” Sp. z o.o. aportu obejmującego zespół składników materialnych i niematerialnych przeznaczonych do prowadzenia działalności gospodarczej, w skład którego w szczególności wchodzi w szczególności:

- zakład pracy w rozumieniu przepisów art. 231 kodeksu pracy,
- prawo własności nieruchomości położonych w Poznaniu, obręb Naramowice, obejmujące:
  - a) działkę gruntu o powierzchni 12.971 mkw. zabudowaną budynkami wielolokalowymi,
  - b) niezabudowane działki gruntu o łącznej powierzchni 428.527 mkw.
  - c) 3/18 udziału w lokalu użytkowym – garażu wielostanowiskowym, usytuowanym w budynku w Poznaniu przy ul. Rubież,
- wszelkie prawa i obowiązki wynikające z zawartych umów.

Wartość przedsiębiorstwa określona w umowie przeniesienia własności przedsiębiorstwa wynosi 156,93 mln PLN, zaś wartość ewidencyjna przeniesionego przedsiębiorstwa wykazana w księgach rachunkowych spółki zależnej Emitenta, „Projekt Naramowice” Sp. z o.o., według kosztów nabycia i wytworzenia wynosi 10,74 mln PLN (zgodnie ze stanem na dzień 30 czerwca 2008 roku).

Nabyte aktywa, przed ich zbyciem, wykorzystywane były w działalności deweloperskiej. Spółka „Projekt Naramowice Poznań” Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością zamierza kontynuować ich dotychczasowe wykorzystanie.

Wniesienie powyższych wkładów niepieniężnych dokonano na podstawie zawartej umowy przeniesienia własności przedsiębiorstwa zawartej w dniu 31 października 2008 roku pomiędzy spółkami zależnymi Emitenta, spółką „Projekt Naramowice” Sp. z o.o. (Zbywający), a spółką „Projekt Projekt Naramowice Poznań” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (Nabywający).

Spółka „Projekt Naramowice” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach objęte udziały Spółki zależnej zamierza traktować jako długoterminową lokatę kapitałową.

Objęte udziały w Spółce zależnej uznano za aktywa znaczące na podstawie kryterium aktywów finansowych o znacznej wartości.



W dniu 26 marca 2009 roku Sąd Rejonowy X Wydział Gospodarczy KRS w Kielcach dokonał rejestracji zmiany w wysokości kapitału zakładowego spółki zależnej, „Malta Office Park” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach. Wysokość kapitału zakładowego Spółki zależnej podwyższona została o kwotę 5.500.000 PLN i wynosi obecnie 7.500.000 PLN i dzieli się na 15.000 udziałów o wartości nominalnej 500 każdy. Podwyższenia kapitału dokonano poprzez utworzenie nowych 11.000 udziałów o wartości nominalnej 500 PLN. Jeden udział uprawnia do jednego głosu na zgromadzeniu wspólników Spółki zależnej. Z dniem rejestracji spółka Echo Investment S.A. objęła całość podwyższonego kapitału zakładowego Spółki zależnej, stanowiącego 73,34% obecnego kapitału zakładowego. Nowo utworzone udziały pokryte zostały wkładem pieniężnym. Źródłem finansowania objętych udziałów są środki własne spółki Echo Investment S.A. Objęte udziały Echo Investment SA zamierza traktować jako długoterminową lokatę kapitałową. Struktura własnościowa po dokonaniu rejestracji zmian w kapitale zakładowym Spółki zależnej przedstawia się następująco:

- Echo Investment S.A. posiada aktualnie 13.999 udziałów, stanowiących 99,99% kapitału zakładowego, uprawniających do 99,99% głosów na zgromadzeniu wspólników Spółki zależnej,
- spółka zależna Emitenta, „Projekt Echo - 17” Sp. z o.o., posiada 1 udział, stanowiący 0,01% kapitału zakładowego, uprawniających do 0,01% głosów na zgromadzeniu wspólników Spółki zależnej.

W dniu 30 lipca 2009 roku zawarte zostały następujące umowy sprzedaży:

- pomiędzy Echo Investment SA (Nabywający) a spółką zależną „Projekt Echo - 17” Sp. z o.o. (Zbywający) zawarta została umowa sprzedaży 1 udziału w kapitale zakładowym spółki „Echo Property Poznań 2” Sp. z o.o. za cenę 500 zł,
- pomiędzy Echo Investment SA (Nabywający) a spółką zależną „Projekt Echo - 17” Sp. z o.o. (Zbywający) zawarta została umowa sprzedaży 1 udziału w kapitale zakładowym spółki „Projekt Echo - 34” Sp. z o.o. za cenę 500 zł,
- pomiędzy Echo Investment SA (Nabywający) a spółką zależną „Projekt Echo - 17” Sp. z o.o. (Zbywający) zawarta została umowa sprzedaży 1 udziału w kapitale zakładowym spółki „Projekt Echo - 48” Sp. z o.o. za cenę 50 zł,
- pomiędzy Echo Investment SA (Nabywający) a spółką zależną „Projekt Echo - 17” Sp. z o.o. (Zbywający) zawarta została umowa sprzedaży 1 udziału w kapitale zakładowym spółki „Projekt Echo - 80” Sp. z o.o. za cenę 50 zł,
- pomiędzy Echo Investment SA (Nabywający) a spółką zależną „Projekt Echo - 17” Sp. z o.o. (Zbywający) zawarta została umowa sprzedaży 1 udziału w kapitale zakładowym spółki „Projekt Echo - 28” Sp. z o.o. za cenę 630 zł.

W dniu 25 sierpnia 2009 roku spółka Echo Investment SA objęła 1.000 nowoutworzonych udziałów w kapitale zakładowym spółki EI Project Cyp - 1 Limited z siedzibą w Nikozji. Wartość nominalna jednego udziału to 1 USD. Cena nabycia ww. udziałów wyniosła 3.999 USD za 1 udział. W wyniku podwyższenia kapitału zakładowego spółki EI Project Cyp - 1 Limited kapitał ten wynosi obecnie 4.000 USD i dzieli się na 4.000 udziałów o wartości nominalnej 1 USD każdy. Po objęciu powyższych udziałów Echo Investment SA posiada obecnie 3.999 udziałów, zaś spółka Projekt Echo - 17 Sp. z o.o. 1 udział.

W dniu 18 listopada 2009 roku spółka Echo Investment SA objęła 1.000 nowoutworzonych udziałów w kapitale zakładowym spółki EI Project Cyp - 1 Limited z siedzibą w Nikozji. Wartość nominalna jednego udziału to 1 USD. Cena nabycia ww. udziałów wyniosła 4.500 USD za 1 udział. W wyniku podwyższenia kapitału zakładowego spółki EI Project Cyp - 1 Limited kapitał ten wynosi obecnie 5.000 USD i dzieli się na



5.000 udziałów o wartości nominalnej 1 USD każdy. Po objęciu powyższych udziałów Echo Investment SA posiada obecnie 4.999 udziałów, zaś spółka Projekt Echo – 17 Sp. z o.o. 1 udział.

---

W dniu 10 grudnia 2009 roku Sąd Rejonowy X Wydział Gospodarczy KRS w Kielcach dokonał rejestracji zmiany w wysokości kapitału zakładowego spółki zależnej Emitenta, „Echo - Metropolis” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (Spółka zależna). Wysokość kapitału zakładowego Spółki zależnej podwyższona została o kwotę 60.612.000 PLN i wynosi obecnie 100.500.000 PLN i dzieli się na 2.010.000 udziałów o wartości nominalnej 50 PLN każdy. Podwyższenia kapitału dokonano poprzez utworzenie nowych 1.212.240 udziałów o wartości nominalnej 50 PLN. Jeden udział uprawnia do jednego głosu na zgromadzeniu wspólników Spółki zależnej. Z dniem rejestracji spółka Echo Investment SA objęła całość podwyższonego kapitału zakładowego Spółki zależnej, stanowiącego 60,31% obecnego kapitału zakładowego. Nowo utworzone udziały pokryte zostały wkładem pieniężnym. Źródłem finansowania objętych udziałów są środki własne spółki Echo Investment SA. Objęte udziały Echo Investment SA zamierza traktować jako długoterminową lokatę kapitałową.

Struktura własnościowa po dokonaniu rejestracji zmian w kapitale zakładowym Spółki zależnej przedstawia się następująco:

- Echo Investment SA posiada aktualnie 1.213.239 udziałów, stanowiących 60,36% kapitału zakładowego, uprawniających do 60,36% głosów na zgromadzeniu wspólników Spółki zależnej,
- spółka zależna Emitenta, „Echo – Centrum Poznań” Sp. z o.o., posiada 796.760 udziałów, stanowiących 39,64% kapitału zakładowego, uprawniających do 39,64% głosów na zgromadzeniu wspólników Spółki zależnej.
- spółka zależna Emitenta, „Projekt Echo – 17” Sp. z o.o., posiada 1 udział, stanowiący 0,00005% kapitału zakładowego, uprawniających do 0,00005% głosów na zgromadzeniu wspólników Spółki zależnej.

---

W dniu 10 grudnia 2009 roku Sąd Rejonowy X Wydział Gospodarczy KRS w Kielcach dokonał rejestracji zmiany w wysokości kapitału zakładowego spółki zależnej Emitenta, „Echo Projekt - 47” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (Spółka zależna). Wysokość kapitału zakładowego Spółki zależnej podwyższona została o kwotę 49.950.000 PLN i wynosi obecnie 50.000.000 PLN i dzieli się na 1.000.000 udziałów o wartości nominalnej 50 PLN każdy. Podwyższenia kapitału dokonano poprzez utworzenie nowych 999.999 udziałów o wartości nominalnej 50 PLN. Jeden udział uprawnia do jednego głosu na zgromadzeniu wspólników Spółki zależnej. Z dniem rejestracji spółka Echo Investment SA objęła całość podwyższonego kapitału zakładowego Spółki zależnej, stanowiącego 99,9% obecnego kapitału zakładowego. Nowo utworzone udziały pokryte zostały wkładem pieniężnym. Źródłem finansowania objętych udziałów są środki własne spółki Echo Investment SA. Objęte udziały Echo Investment SA zamierza traktować jako długoterminową lokatę kapitałową.

Struktura własnościowa po dokonaniu rejestracji zmian w kapitale zakładowym Spółki zależnej przedstawia się następująco:

- Echo Investment SA posiada aktualnie 999.999 udziałów, stanowiących 99,99% kapitału zakładowego, uprawniających do 99,99% głosów na zgromadzeniu wspólników Spółki zależnej,
- spółka zależna Emitenta, „Projekt Echo – 17” Sp. z o.o., posiada 1 udział, stanowiący 0,0001% kapitału zakładowego, uprawniających do 0,0001% głosów na zgromadzeniu wspólników Spółki zależnej.

---

W dniu 10 grudnia 2009 roku Sąd Rejonowy X Wydział Gospodarczy KRS w Kielcach dokonał rejestracji zmiany w wysokości kapitału zakładowego spółki zależnej Emitenta, „Echo Projekt – 81” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (Spółka zależna). Wysokość kapitału zakładowego Spółki zależnej podwyższona

została o kwotę 39.838.000 PLN i wynosi obecnie 39.888.000 PLN i dzieli się na 797.760 udziałów o wartości nominalnej 50 PLN każdy. Podwyższenia kapitału dokonano poprzez utworzenie nowych 796.760 udziałów o wartości nominalnej 50 PLN. Jeden udział uprawnia do jednego głosu na zgromadzeniu wspólników Spółki zależnej.

Z dniem rejestracji spółka zależna „Echo – Centrum Poznań” Sp. z o.o. objęła całość podwyższonego kapitału zakładowego Spółki zależnej, stanowiącego 99,87% obecnego kapitału zakładowego. Nowo utworzone udziały pokryte zostały wkładem niepieniężnym w postaci przedsiębiorstwa spółki „Echo – Centrum Poznań” Sp. z o.o. w rozumieniu art. 55.1 kodeksu cywilnego obejmującego zespół składników materialnych i niematerialnych, stanowiącego zarazem zakład pracy w rozumieniu art. 23.1 kodeksu pracy, o wartości 39.838.000 PLN, w skład którego w szczególności wchodzi prawa własności niezabudowanych nieruchomości położonych w Poznaniu przy ul. Krauthofera o powierzchni 90.655 mkw. i ul. Dmowskiego o powierzchni 9.832 mkw. Objęte udziały spółka „Echo – Centrum Poznań” Sp. z o.o. zamierza traktować jako długoterminową lokatę kapitałową.

Struktura własnościowa po dokonaniu rejestracji zmian w kapitale zakładowym Spółki zależnej przedstawia się następująco:

- spółka zależna „Echo – Centrum Poznań” Sp. z o.o. posiada 796.760 udziałów, stanowiących 99,87% kapitału zakładowego, uprawniających do 99,87% głosów na zgromadzeniu wspólników Spółki zależnej,
- Echo Investment SA posiada aktualnie 999 udziałów, stanowiących 0,12% kapitału zakładowego, uprawniających do 0,12% głosów na zgromadzeniu wspólników Spółki zależnej,
- spółka zależna Emitenta, „Projekt Echo – 17” Sp. z o.o., posiada 1 udział, stanowiący 0,0002% kapitału zakładowego, uprawniających do 0,0002% głosów na zgromadzeniu wspólników Spółki zależnej.

W dniu 29 grudnia 2009 roku Sąd Rejonowy w Kielcach X Wydział Gospodarczy KRS dokonał rejestracji zmiany w wysokości i strukturze kapitału zakładowego spółki zależnej MDP Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach.

Z dniem rejestracji spółka zależna, MDP Sp. z o.o. (Spółka przejmująca) połączyła się ze spółkami zależnymi: Piomot Auto Sp. z o.o., Projekt Echo – 28 Sp. z o.o., Projekt Echo – 34 Sp. z o.o., Projekt Echo – 48 Sp. z o.o., Projekt Echo – 80 Sp. z o.o. i Echo – Property Poznań 2 Sp. z o.o. (Spółki przejmowane).

Połączenie nastąpiło poprzez przeniesienie całego majątku Spółek przejmowanych na Spółkę przejmującą z jednoczesnym podwyższeniem kapitału zakładowego Spółki przejmującej, poprzez utworzenie udziałów, które przyznane zostały dotychczasowym udziałowcom Spółek przejmowanych w zamian za ich dotychczasowe udziały w Spółkach przejmowanych.

Nowo utworzone udziały w spółce MDP Sp. z o.o. z dniem powyższej rejestracji wydane zostały w całości spółce Echo Investment SA w ilości 14.465 udziałów o łącznej wartości 7.232.500 PLN, uprawniających do 14.464 głosów na zgromadzeniu wspólników, stanowiących 31,13% kapitału zakładowego po dokonaniu rejestracji niniejszego połączenia.

Nowo utworzone udziały mają charakter długoterminowej lokaty kapitałowej.

Majątek Spółek przejmowanych wykorzystywany był w działalności deweloperskiej i finansowej. Spółka przejmująca będzie kontynuować działalność Spółek przejmowanych i dotychczasowe wykorzystanie przeniesionych aktywów.

Z dniem rejestracji powyższych zmian, wysokość kapitału zakładowego spółki MDP Sp. z o.o. wynosi 23.236.500 PLN i dzieli się na 46.473 udziały o wartości nominalnej 500 zł każdy. Ogólna liczba głosów wynikająca z udziałów wynosi 46.473 głosów na zgromadzeniu wspólników.

Struktura własnościowa spółki MDP Sp. z o.o. uległa zmianie i przedstawia się następująco:

- spółka Echo Investment SA posiada 46.472 udziałów o łącznej wartości 23.236.000 PLN, uprawniających do 46.472 głosów na zgromadzeniu wspólników, stanowiących 99,99% kapitału zakładowego po dokonaniu rejestracji niniejszego połączenia

- spółka zależna „Projekt Echo - 17” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach posiada 1 udział w Spółce przejmującej o łącznej wartości 500 zł, uprawniający do 1 głosu na zgromadzeniu wspólników, stanowiący 0,0022% kapitału zakładowego.

W dniu 30 grudnia 2009 roku pomiędzy spółką zależną, MDP Sp. z o.o. (Zbywający) a Echo Investment SA (Nabywający) zawarta została umowa sprzedaży 24.227 udziałów w kapitale zakładowym spółki zależnej Echo Investment – Centrum Handlowe Piotrków Trybunalski Sp. z o.o. o wartości nominalnej 50 zł każdy. Cena sprzedaży to 9,55 mln PLN.

#### IV. Zmianie uległa nazwa spółek zależnych:

- nazwa spółki "Echo Investment - Centrum Handlowo-Usługowo - Rozrywkowe Gliwice" Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Kielcach uległa zmianie na „Echo - Property Poznań 2” Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Kielcach,
- nazwa spółki "Projekt Echo - 65" Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Kielcach uległa zmianie na „Echo - Oxygen" Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Kielcach.

### 7.2. Inwestycje w akcje spółek giełdowych

W ramach rachunku papierów wartościowych podmioty wchodzące w skład Grupy Kapitałowej nie dokonywały w 2009 roku żadnych inwestycji w akcje spółek giełdowych.

### 7.3. Inwestycje kapitałowe dokonane poza Grupą Kapitałową

Patrz pkt. 7.1. niniejszego Sprawozdania.

### 8. Informacje o istotnych transakcjach zawartych przez Spółkę lub jednostkę od niej zależną z podmiotami powiązanymi na innych warunkach niż rynkowe, wraz z ich kwotami oraz informacje określające charakter tych transakcji

W 2009 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 umowach dotyczących kredytów i pożyczek, z podaniem co najmniej kwoty, rodzaju i wysokości stopy procentowej, waluty i terminów ich wymagalności oraz umowach poręczeń i gwarancji

#### 9.1. Umowy kredytowe podmiotu dominującego

Zobowiązania Echo Investment S.A. z tytułu zaciągniętych kredytów według stanu na dzień 31 grudnia 2009 roku przedstawia poniższa tabela:

Nazwa banku	Charakter zobowiązań	Waluta kredytu	Kwota kredytu wg umowy [w tys. zł]	Stan wykorzystania kredytu na dzień 31.12.2009 r. [w tys. zł]	Rodzaj stopy %	Ostateczny termin spłaty
PeKaO SA	Kredyt obrotowy	PLN	100 000	90 000	1M WIBOR + marża	30.06.2010
PeKaO S.A.	Kredyt w rachunku bieżącym	PLN	30 000	0	1M WIBOR + marża	30.06.2010
PKO BP SA	Kredyt w rachunku bieżącym	PLN	25 000	6 078	3M WIBOR + marża	19.08.2012
PKO BP SA	Kredyt obrotowy	PLN	40 000	0	3M WIBOR + marża	19.08.2012
<b>RAZEM</b>			<b>195 000</b>	<b>96 078</b>		

Wygasłe umowy kredytowe to:

1. Umowa o kredyt w rachunku bieżącym zawarta pomiędzy Echo Investment S.A. a Bankiem Handlowym w Warszawie S.A. w wysokości 20 mln PLN. Ostateczny termin spłaty przypadał na dzień 6 marca 2009 roku.
2. Umowa o kredyt w rachunku bieżącym zawarta pomiędzy Echo Investment S.A. a Bankiem Zachodnim WBK S.A. w wysokości 20 mln PLN. Ostateczny termin spłaty przypadał na 31 października 2009 roku.
3. Umowa o linię kredytową zawarta pomiędzy Echo Investment S.A. a Bankiem BPH SA (obecnie Bank PeKaO S.A. jako następca prawny Banku BPH SA) w wysokości 30 mln PLN. Ostateczny termin spłaty przypadał na dzień 30 maja 2009 roku.

## 9.2. Umowy kredytowe podmiotów zależnych

Zobowiązania Grupy Kapitałowej z tytułu zaciągniętych kredytów wg stanu na dzień 31 grudnia 2009 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 31.12.2009 r.*	Rodzaj stopy %	Ostateczny termin spłaty
Echo - Centrum Bełchatów Sp. z o.o.	Pekao S.A.	Kredyt długoterminowy	EUR	4 962	167	1M LIBOR + marża	2010-04-30
Projekt Echo - 61 Sp. z o.o.	EUROHYPO AG	Kredyt długoterminowy	EUR	11 100	1 754	3M EURIBOR+ marża	2010-07-15
Projekt Echo - 56 Sp. z o.o.	Pekao S.A.	Kredyt długoterminowy	EUR	9 101	627	1M EURIBOR+ marża	2010-08-31
Echo - Centrum Przemysł Sp. z o.o.	ING Bank Śląski SA	Kredyt długoterminowy	EUR	4 230	811	1M EURIBOR+ marża	2012-06-30
Echo - Galeria Kielce Sp. z o.o.	Kredyt Bank SA	Kredyt długoterminowy	EUR	18 000	9 842	1M EURIBOR+ marża	2013-10-31

Podmiot zaciągający kredyt	Nazwa banku	Charakter zobowiązań	Waluta kredytu	Kwota kredytu wg umowy [w tys.]	Stan wykorzystania kredytu [w tys.] na dzień 31.12.2009 r.*	Rodzaj stopy %	Ostateczny termin spłaty
Echo Investment - Centrum Handlowe Piotrków Trybunalski Sp. z o.o.	Pekao S.A	Kredyt długoterminowy	EUR	36 300	25 213	1M EURIBOR+ marża	2014-02-15
Athina Park Sp. z o.o.	EUROHYPO AG	Kredyt długoterminowy	EUR USD	13 840 8 200	11 830 7 039	1M EURIBOR 1M LIBOR+ marża	2014-09-30
Malta Office Park Sp. z o.o.	Westdeutsche Immobilien Bank AG	Kredyt długoterminowy	EUR PLN	31 785 20 000	10 066 0	1M/3M EURIBOR 1M WIBOR+ marża	2015-09-30
Wan 11 Sp. z o.o.	EUROHYPO AG	Kredyt długoterminowy	EUR	32 100**	27 462**	1M EURIBOR+ marża	2016-01-29
Echo-Park Postępu Sp. z o.o.	EUROHYPO AG	Kredyt długoterminowy	EUR	50 000	24 084	3M EURIBOR+ marża	2020-01-31
Echo - Galeria Kielce Sp. z o.o.	EUROHYPO AG	Kredyt długoterminowy	EUR	100 000	0	1M/3M EURIBOR	2020-03-31
Echo - Galaxy Szczecin Sp. z o.o.	EUROHYPO AG	Kredyt długoterminowy	EUR	100 000	93 380	1M/3M EURIBOR+ marża	2022-09-30
Projekt Echo 62 Sp. z o.o.	EUROHYPO AG	Kredyt długoterminowy	EUR	115 500	98 097	1M/3M EURIBOR+ marża	2022-09-30

Stan wykorzystania kredytu wg wartości nominalnej; \*\* 100% zobowiązania wynikającego z umowy kredytowej.

### 9.3. Umowy pożyczek

#### 9.3.1. Pożyczki zaciągnięte

Grupa Kapitałowa w 2009 roku nie zaciągała pożyczek.

#### 9.3.2. Pożyczki udzielone

Należności Grupy Kapitałowej z tytułu udzielonych pożyczek wg stanu na dzień 31 grudnia 2009 roku przedstawia poniższa tabela:

Podmiot	Kwota pożyczki do spłaty [w tys. zł]	Ostateczny termin spłaty
WAN Invest Sp. z o.o.	55	31.12.2010
Osoby fizyczne	12	-



#### 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 podmiot dominujący – Echo Investment S.A. – posiada aktywny program emisji długo i krótkoterminowych instrumentów dłużnych (obligacje).

W ramach zawartej umowy w sprawie Programu Emisji Obligacji z BRE Bankiem w 2004 roku spółka Echo Investment S.A. posiada zobowiązania z tytułu wyemitowanych papierów dłużnych. Maksymalna łączna wartość nominalna wszystkich wyemitowanych przez Echo Investment S.A. obligacji nie może przekroczyć 600 mln zł. Zgodnie Umową Gwarancji Sprzedaży oraz Umową o Ustalenie stopy Gwarantowania podpisanych w ramach Programu Emisji z BRE Bankiem S.A., bank zobowiązuje się do nabycia obligacji wyemitowanych przez Spółkę, a nie objętych przez innych inwestorów do kwoty 35 mln PLN.

Stan tych zobowiązań na koniec 2009 roku przedstawia poniższa tabela:

Nazwa banku	Charakter instrumentu	Kwota wykorzystana [w tys. zł]	Termin wykupu obligacji
BRE Bank S.A.	Obligacje	150.000	25.05.2011
BRE Bank S.A.	Obligacje	100.000	25.05.2013
BRE Bank S.A.	Obligacje	300.000	30.06.2014

W dniu 13 lutego 2009 roku, w ramach podpisanego z BRE Bank S.A. z siedzibą w Warszawie, Programu Emisji Obligacji, Spółka Echo Investment SA wyemitowała obligacje dyskontowe na łączną kwotę 35 mln zł. Wartość nominalna jednej obligacji wynosi 100 tys. zł. W dniu 14 maja 2009 roku Spółka dokonała wykupu i umorzenia obligacji. Wykup obligacji nastąpił po wartości nominalnej obligacji. Cena emisyjna i oprocentowanie ustalone zostało w oparciu o stawkę WIBOR 3M powiększoną o marżę dla inwestorów. Wyemitowane obligacje nie były zabezpieczone.

W dniu 14 maja 2009 roku, w ramach podpisanego z BRE Bank S.A. z siedzibą w Warszawie, Programu Emisji Obligacji, Spółka Echo Investment SA wyemitowała obligacje dyskontowe na łączną kwotę 35 mln zł. Wartość nominalna jednej obligacji wynosi 100 tys. zł. W dniu 17 czerwca 2009 roku emisja obligacji została zrolowana. Wykup i umorzenie obligacji nastąpił w dniu 20 lipca 2009 roku po wartości nominalnej. Cena emisyjna i oprocentowanie ustalone zostało w oparciu o stawkę WIBOR 1M powiększoną o marżę dla inwestorów. Wyemitowane obligacje nie były zabezpieczone.

W dniu 30 maja 2009 roku wygasła umowa o przeprowadzenie Programu Emisji Obligacji (Umowa) zawarta w dniu 03 kwietnia 2003 roku pomiędzy Echo Investment S.A. a Bankiem BPH SA (obecnie Bank PeKaO SA jako następcą prawnym Banku BPH SA). W ramach Umowy Bank organizował i przeprowadzał kompleksową obsługę emisji obligacji kuponowych Echo Investment S.A. na rynku niepublicznym. Maksymalna łączna wartość nominalna wszystkich obligacji nie przekroczyła kwoty 250 mln zł. Program na datę zapadalności nie był wykorzystany.



## 9.5. Umowy poręczeń

I. Udzielone poręczenia na dzień 31 grudnia 2009 roku przedstawia poniższa tabela:

Poręczenie na rzecz	Wartość [w tys.]	Termin ważności	Tytułem
Bank PeKaO SA	740 PLN	do dnia zawarcia umowy przelewu z praw bankowej gwarancji dobrego wykonania na rzecz Banku PeKaO SA	Poręczenie za zobowiązania Echo Investment – Centrum Bełchatów Sp. z o.o. jako zabezpieczenie kredytu udzielonego przez Bank PeKaO SA
Projekt – Echo 49 Sp. z o.o.	3.880 PLN	do dnia 4 lipca 2010 roku	Poręczenie za zobowiązania z tytułu naprawienia szkody wobec spółki Projekt – Echo 49 Sp. z o.o.
EUROHYPO AG	821.640 PLN	obowiązywać będzie do czasu prawomocnego wpisu hipoteki kaucyjnej na nieruchomości i wpisu zastawów rejestrowych do rejestru zastawów (w odniesieniu do kwoty 100 mln EUR) oraz do czasu otrzymania prawomocnego pozwolenia na użytkowanie rozbudowywanego centrum handlowo-rozrywkowego Galeria Echo w Kielcach (w odniesieniu do kwoty 100 mln EUR).	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)

W dniu 25 listopada 2009 roku spółka Echo Investment SA udzieliła poręczenia za zobowiązania spółki zależnej, „Echo – Galeria Kielce” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (Kredytobiorca), wynikające z umowy kredytu zawartej w dniu 6 października 2009 roku z Bankiem Eurohypo AG z siedzibą w Eschborn (Niemcy) (Kredytodawca). Kwota udzielonego kredytu to 100 mln EUR (co na dzień udzielenia poręczenia, zgodnie ze średnim kursem NBP, stanowi równowartość kwoty 411,43 mln PLN). Poręczenie zostało udzielone do kwoty nie większej niż 200 mln EUR (co na dzień udzielenia poręczenia, zgodnie ze średnim kursem NBP, stanowi równowartość kwoty 822,86 mln PLN, a na dzień 31.12.2009 roku stanowi kwotę 821,64 mln PLN) i obowiązywać będzie do czasu prawomocnego wpisu hipoteki kaucyjnej na nieruchomości i wpisu zastawów rejestrowych do rejestru zastawów (w odniesieniu do kwoty 100 mln EUR) oraz do czasu otrzymania prawomocnego pozwolenia na użytkowanie rozbudowywanego centrum handlowo-rozrywkowego Galeria Echo w Kielcach (w odniesieniu do kwoty 100 mln EUR). Spółka z tytułu udzielonego poręczenia otrzyma od Kredytobiorcy wynagrodzenie, które określone zostanie w oparciu o stawkę procentową liczoną od kwoty udzielonego poręczenia. Emitent jest powiązany z Kredytobiorcą bezpośrednio i pośrednio, poprzez podmioty zależne, „Echo – Kielce 1” Sp. z o.o. i „Projekt Echo – 93” Sp. z o.o.

W dniu 15 grudnia 2009 roku wygasło poręczenie osoby fizycznej za zobowiązania spółki zależnej na kwotę 18 807 tys. PLN.

II. Wartość, obowiązujących na dzień 31 grudnia 2009 roku, poręczeń otrzymanych z tytułu umów najmu to 1,20 mln PLN, 976,3 tys. EUR i 33,95 tys. USD oraz z tytułu realizacji projektów to 52,47 mln PLN.

### 9.6. Umowy gwarancji

I. Na dzień 31 grudnia 2009 roku spółka Echo Investment SA posiada trzy obowiązujące umowy gwarancji.

W dniu 13 stycznia 2009 roku Bank PKO BP SA udzielił gwarancji bankowej na rzecz PKP SA z siedzibą w Warszawie jako zabezpieczenie zapłaty kosztów doradztwa do wysokości 1,8 mln PLN. W dniu 09 listopada 2009 r. gwarancja wygasła.

W dniu 22 czerwca 2009 roku Echo Investment S.A. udzieliła gwarancji na rzecz Westdeutsche ImmobilienBank AG jako zabezpieczenie pokrycia przekroczenia kosztów realizacji II etapu Malta Office Park w Poznaniu. Gwarancja obowiązywać będzie do dnia spłaty wszelkich zobowiązań wynikających z zawartej pomiędzy spółką Malta Office Park Sp. z o.o. a Bankiem Westdeutsche ImmobilienBank AG (Niemcy) umowy kredytowej z dnia 22 czerwca 2009 roku. Wartość gwarancji to 7,3 mln PLN.

W dniu 22 października 2009 roku Bank PKO BP SA udzielił gwarancji bankowej na rzecz J&P Sp. z o.o. jako zabezpieczenie nie wypełnienia przez Centrum Handlowe PHS SA (spółka zależna) wymagalnych i należnych zobowiązań wynikających z Umowy najmu lokalu użytkowego z dnia 24 września 2009 roku. Wysokość gwarancji to 38,19 tys. EUR (co stanowi według kursu średniego NPB na dzień 31.12.2009 roku 157 tys.PLN).

W dniu 03 listopada 2009 roku Bank PKO BP SA udzielił gwarancji na rzecz Master Serwis Opon Sp. z o.o. jako zabezpieczenie zapłaty zasądzonych kwot na rzecz Beneficjenta. Wysokość gwarancji to 1,1 mln PLN.

Obowiązujące umowy gwarancji na dzień 31 grudnia 2009 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 2009r.	Zabezpieczenie pokrycia przekroczenia kosztów realizacji II etapu Malta Office Park
PKO BP SA	157 PLN	do dnia 30.09.2010 roku	Zabezpieczenie nie wypełnienia wymagalnych zobowiązań na rzecz J&P Sp. z o.o. wynikających z Umowy najmu lokalu użytkowego z dnia 24.09.2009 roku. Gwarancja wystawiona w walucie EUR.
PKO BP SA	1.100 PLN	do dnia 31.12.2011 roku	Zabezpieczenie zapłaty zasądzonych kwot na rzecz Master Serwis Opon Sp. z o.o.

II. Wartość otrzymanych gwarancji, obowiązujących na dzień 31 grudnia 2009 roku, to:

- gwarancje otrzymane z tytułu zawartych umów najmu: 12,56 mln PLN, 35,47 mln EUR i 64,62 tys. USD,
- gwarancje otrzymane z tytułu umów realizacji projektów: 55,93 mln PLN i 125,18 tys. EUR.

#### 10. W przypadku emisji papierów wartościowych w okresie objętym raportem - opis wykorzystania przez Echo Investment S.A. wpływów z emisji do chwili sporządzenia sprawozdania z działalności

W 2009 roku podmiot dominujący, Echo Investment S.A., nie emitowała papierów wartościowych (akcji).

#### 11. Wyjaśnienie różnic pomiędzy wynikami finansowymi wykazanymi w raporcie rocznym, a wcześniej publikowanymi prognozami na rok 2009

Zarówno Grupa Kapitałowa, jak i podmiot dominujący, Echo Investment S.A., nie publikowały prognoz wyników finansowych na 2009 rok.

#### 12. 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 2009 roku, w związku z prowadzonym procesem inwestycyjnym budowy obiektów komercyjnych i mieszkań koncentrowało się głównie na pozyskiwaniu źródeł finansowania dla realizowanych projektów, finansowaniu pomostowym (do momentu uzyskania finansowania przez podmioty zależne) oraz na utrzymywaniu bezpiecznych wskaźników płynności i założonej struktury finansowania.

Grupa Kapitałowa w ostatnich latach kładła większy nacisk na powiększenie portfela powierzchni komercyjnych, które w ocenie Zarządu, powinny zapewnić stabilne przychody i przepływy środków pieniężnych oraz uniezależnić Grupę Kapitałową od cyklicznych faz w gospodarce i budownictwie.

Zdaniem Zarządu, sytuacja majątkowa i finansowa Grupy Kapitałowej w 2009 roku świadczy o stabilnej kondycji finansowej Grupy Kapitałowej.

### WSKAŹNIKI RENTOWNOŚCI

1. *Wskaźnik marży zysku operacyjnego* (zysk operacyjny/przychody ze sprzedaży) – spadek wskaźnika w stosunku do analogicznego okresu w roku poprzednim spowodowany spadkiem zysku operacyjnego (spadek kursu walut w 2009 roku w stosunku do jego wzrostu w roku 2008 spowodował, że wycena wartości godziwej nieruchomości miała ujemną wartość w roku 2009 w porównaniu do roku 2008, gdzie duży wzrost kursu walut spowodował znaczny wzrost zysku operacyjnego w roku 2008); w przypadku wyeliminowania różnic kursowych wskaźniki w roku 2008 i 2009 nie powinny odbiegać wartościowo.

2. *Wskaźnik marży zysku bilansowego netto* (zysk netto/przychody netto ze sprzedaży) – utrzymywanie się tego wskaźnika na podobnym poziomie pokazuje neutralność wahań kursowych na wynik Grupy Kapitałowej. Różnice kursowe w 2009 wpływające „in minus” na wynik operacyjny poprzez wycenę nieruchomości (spadek marży zysku operacyjnego) zostały zniwelowane z wpływem „in plus” różnic kursowych poprzez wycenę kredytów walutowych oraz wycenę otwartych pozycji transakcji terminowych na sprzedaż waluty.

3. **Stopa zwrotu z aktywów ROA** (zysk netto / aktywa ogółem) – utrzymanie się wskaźnika na tym samym poziomie pokazuje iż tempo wzrostu aktywów w Grupie Kapitałowej jest podobne do tempa wzrostu zysku netto.

4. **Stopa zwrotu z kapitału własnego ROE** (zysk netto / kapitał własny) – utrzymanie się wskaźnika na tym samym poziomie pokazuje iż tempo wzrostu kapitałów własnych w Grupie Kapitałowej jest podobne do tempa wzrostu zysku netto. Dodatni stabilny poziom tego wskaźnika pokazuje, że Grupa Kapitałowa stale i systematycznie podnosi swoją wartość.

Wartości poszczególnych wskaźników obrazuje tabela.

Wskaźniki rentowności	2009 r.	2008 r.
Wskaźnik marży zysku operacyjnego	45,5%	153,3%
Wskaźnik marży zysku bilansowego netto	24,0%	23,8%
Stopa zwrotu z aktywów (ROA)	2,4%	2,5%
Stopa zwrotu z kapitału własnego (ROE)	6,0%	6,4%

## 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 \*365 / przychody netto ze sprzedaży) – spadek wskaźnika w stosunku do roku poprzedniego spowodowany jest spadkiem wartości zapasów. Oznacza to, że mimo wciąż istniejącego kryzysu Grupa Kapitałowa dalej dobrze sobie radzi ze sprzedażą własnych produktów.

2. **Rotacja należności krótkoterminowych w dniach** (stan należności krótkoterminowych\* 365 / przychody netto ze sprzedaży) - wzrost tego wskaźnika spowodowany jest wyższym tempem wzrostu należności przy utrzymujących się na podobnym poziomie przychodach ze sprzedaży netto w stosunku do analogicznego okresu w roku poprzednim.

3. **Rotacja zobowiązań krótkoterminowych z tytułu dostaw i usług** (stan zobowiązań krótkoterminowych z tytułu dostaw i usług \*365 / przychody ze sprzedaży) – spadek wskaźnika spowodowany jest spadkiem zobowiązań krótkoterminowych przy utrzymujących się na podobnym poziomie przychodach ze sprzedaży netto w stosunku do analogicznego okresu w roku poprzednim.

Wartości poszczególnych wskaźników obrazuje tabela.

Wskaźniki aktywności	2009 r.	2008 r.
Rotacja zapasów w dniach	356	405
Rotacja należności krótkoterminowych w dniach	111	89
Rotacja zobowiązań krótkoterminowych z tytułu dostaw i usług w dniach	66	94

## WSKAŹNIKI PŁYNNOŚCI

Wskaźniki płynności oparte są w mianowniku na zobowiązaniach krótkookresowych. W bieżącym okresie spadek tych wskaźników został zdeterminowany przez wzrost zobowiązań krótkoterminowych spowodowany prześięgowaniem części wyceny walutowych transakcji terminowych z zobowiązań długoterminowych na krótkoterminowe. Jednak zobowiązania te mają charakter czysto rachunkowy, gdyż terminy zapadalności przypadają w dużej mierze na rok 2010 a rzeczywiste zobowiązania wynikające z tych transakcji oparte będą na kursach z dnia rozliczenia (zgodnie z częściowo zamkniętymi transakcjami po dniu bilansowym, kursy zamknięcia są niższe od kursu na dzień bilansowy), a zgodnie ze wszelkimi analizami, prognozami i obserwacją rynku złotówka umacnia się.

1. **Wskaźnik bieżący *current ratio*** (aktywa obrotowe / zobowiązania krótkoterminowe) – spadek tego wskaźnika jest spowodowany wzrostem zobowiązań (wynikiem prześięgowania części terminowych transakcji na rynku walutowym z długoterminowych na krótkoterminowe, natomiast zobowiązania handlowe spadły) oraz spadkiem aktywów obrotowych w porównaniu do analogicznego okresu w roku poprzednim. Spadek tego wskaźnika z poziomów trochę wyższych od górnej granicy przedziału wzorcowego (od 1,2 do 2,0) do poziomu środka tego przedziału wskazują na poprawę efektywności zarządzania wolnymi środkami i płynnością Grupy Kapitałowej, tak aby przy zachowaniu pewności spłaty zobowiązań nie utrzymywać niepotrzebnie zbyt wysokich wolnych środków.

2. **Wskaźnik szybki *quick ratio*** ((aktywa obrotowe – zapasy) / zobowiązania krótkoterminowe) – spadek tego wskaźnika jest spowodowany wzrostem zobowiązań (wynikiem prześięgowania części terminowych transakcji na rynku walutowym z długoterminowych na krótkoterminowe, natomiast zobowiązania handlowe spadły) oraz spadkiem aktywów obrotowych z wyłączeniem zapasów. Nawet z zaksięgowanymi wycenami transakcji walutowych jest on w przedziale wzorcowym, tj. od 0,6 do 1,0, a jego spadek jest efektem do dalej bezpiecznych poziomów jest efektem poprawy zarządzania wolnymi środkami Grupy.

3. **Wskaźnik natychmiastowy *cash ratio*** (środki pieniężne / zobowiązania krótkoterminowe) – spadek tego wskaźnika jest spowodowany z jednej strony wzrostem zobowiązań (wynikiem prześięgowania części terminowych transakcji na rynku walutowym z długoterminowych na krótkoterminowe, natomiast zobowiązania handlowe spadły) oraz z drugiej strony spadkiem środków pieniężnych w porównaniu do analogicznego okresu w roku poprzednim. Spadek tego wskaźnika do wielkości nadal bezpiecznych, gdyż powyżej wartości wzorcowych 0,1 - 0,2 (ze względu na specyfikę branży utrzymywany na wyższym od wzorcowego poziomie) jest efektem poprawy zarządzania wolnymi środkami, tak aby część z nich pracowała w procesie inwestycyjnym, a nie była lokowana na rachunkach bankowych. Ponadto oprócz środków na rachunkach bankowych Grupa Kapitałowa posiada wolne limity kredytowe w rachunkach bankowych, co jeszcze bardziej pokazuje bezpieczeństwo w zakresie płynności natychmiastowej Grupy Kapitałowej.

Wartości poszczególnych wskaźników obrazuje tabela.

Wskaźniki płynności	2009 r.	2008 r.
Wskaźnik bieżący ( <i>current ratio</i> )	1,48	2,14
Wskaźnik szybki ( <i>quick ratio</i> )	0,62	1,00
Wskaźnik natychmiastowy ( <i>cash ratio</i> )	0,35	0,75



**WSKAŹNIKI ZADŁUŻENIA:**

1. **Wskaźnik pokrycia majątku kapitałami własnymi** (kapitał własny / aktywa ogółem) – utrzymanie się tego wskaźnika na zbliżonym poziomie wynika z podobnego tempa wzrostu kapitałów własnych w stosunku do tempa wzrostu aktywów ogółem.
2. **Wskaźnik pokrycia majątku trwałego kapitałami własnymi** (kapitał własny / aktywa trwałe) – utrzymanie się tego wskaźnika na zbliżonym poziomie wynika z podobnego tempa wzrostu aktywów trwałych w stosunku do tempa wzrostu kapitałów własnych.

Podobne poziomy tych wskaźników wskazują przyrost wartości aktywów Grupy Kapitałowej wynikające z jej działalności operacyjnej a nie ze wzrostu wartości nieruchomości ze względu na zmianę kursu EUR/PLN (mimo spadku kursu aktywa Grupy Kapitałowej wzrosły). Natomiast po stronie kapitałów własnych w wyniku finansowym wzrost ten został zniwelowany wyceną kredytów i transakcji walutowych transakcji terminowych (ujmowanych w bilansie w pozycjach pasywów) – zadziałał mechanizm neutralizacji wyniku od wahań kursów walut opisany przy wskaźnikach rentowności.

3. **Wskaźnik ogólnego zadłużenia** (zobowiązania ogółem / aktywa ogółem) – nieznaczny spadek tego wskaźnika wynika ze spadku zobowiązań przy jednoczesnym wzroście aktywów ogółem. Na zmianę wskaźnika nie miała znaczenia zmiana kursu, gdyż z uwagi na naturalne zabezpieczenie różnice kursowe w podobnych wielkościach pojawiły się zarówno po stronie aktywów jak i zobowiązań.

4. **Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego** (zobowiązania ogółem / kapitał własny) – wzrost tego wskaźnika wynika ze spadku zobowiązań przy jednoczesnym wzroście kapitału własnego. Zobowiązania spadły między innymi ze względu na niższą wycenę transakcji zabezpieczających i kredytów walutowych spowodowaną niższym kursem na koniec roku niż był na początku, natomiast we wzroście kapitału własnego różnice kursowe zostały wyeliminowane (wzrost wyniku z wyceny kredytów i transakcji terminowych zniwelowany jego spadkiem z wyceny nieruchomości inwestycyjnych).

Wartości poszczególnych wskaźników obrazuje tabela.

Wskaźniki zadłużenia	2009 r.	2008 r.
Wskaźnik pokrycia majątku kapitałami własnymi	40,6%	39,1%
Wskaźnik pokrycia majątku trwałego kapitałem własnym	48,8%	50,0%
Wskaźnik ogólnego zadłużenia	52,3%	53,9%
Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego	128,9%	138,0%

**13. Ocena możliwości realizacji zamierzeń inwestycyjnych, w tym inwestycji kapitałowych, w porównaniu do wielkości posiadanych środków z uwzględnieniem możliwych zmian w strukturze finansowania tej działalności**

Grupa 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 najczęściej poprzez pozyskanie finansowania (kredyty celowe) w powołanych do ich realizacji spółkach.



#### 14. Ocena czynników i nietypowych zdarzeń mających wpływ na wyniki finansowe osiągnięte w 2009 roku z określeniem stopnia wpływu tych czynników lub nietypowych zdarzeń na osiągnięty wynik

W 2009 roku istotnymi czynnikami mającymi znaczący wpływ na osiągnięty wynik były:

- zaksięgowanie przychodów z tytułu zawartych umów ostatecznych sprzedaży nieruchomości mieszkaniowych:
  - w Warszawie przy ul. Inflanckiej (II etap i III etap), ul. Zwycięzców (etap II),
  - w Poznaniu osiedle mieszkalne Naramowice (III etap),
  - działek z projektami domów wchodzących w skład osiedla Bilcza II koło Kielc;
- systematyczne przychody uzyskane z wynajmu powierzchni biurowych i handlowych;
- dokonywana co kwartał, aktualizacja wartości godziwej posiadanych przez Grupę Kapitałową Echo Investment nieruchomości, uwzględniająca m.in. zmiany kursów walut (EUR i USD), indeksacja czynszów i zmiany poziomu przychodów operacyjnych netto;
- zmiana stopy kapitalizacji yield na projekcie Malta zgodnie z wyceną sporządzoną na potrzeby finansowania;
- wycena nieruchomości, zgodnie z MSR 40, dotycząca projektów:
  - Avatar w Krakowie (w budowie),
  - Park Postępu w Warszawie (częściowo oddany do użytkowania),
  - Malta Office Park Etap II w Poznaniu (częściowo oddany do użytkowania),
- zakup nieruchomości w Kijowie,
- wycena zobowiązań kredytowych oraz środków pieniężnych w walutach obcych;
- wycena zabezpieczających instrumentów finansowych na waluty obce;
- aktualizacja wartości aktywów niefinansowych.

W IV kwartale 2009 roku, związku z uchyleniem decyzji o ustanowieniu prawa wieczystego użytkowania na rzecz „Projekt S” Sp. z o.o. i nieznanym terminem ponownego rozstrzygnięcia sprawy przez właściwy organ, dokonano:

- w spółce Echo Investment S.A. odpisu aktualizacyjnego udziałów spółki posiadającej roszczenie („Projekt S” Sp. z o.o.) i wszelkich należności i nakładów, co powoduje zmniejszenie wyniku jednostkowego brutto o ok. 23 mln PLN,
- w spółce posiadającej roszczenie odpisu aktualizacyjnego wartości aktywów (roszczenia), co powoduje zmniejszenie wyniku skonsolidowanego brutto o ok. 16 mln PLN (w latach poprzednich dokonano już odpisu aktualizującego pozostałej części).

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.

W dniach 6 i 15 stycznia 2009 roku Spółka dokonała zamknięcia części otwartych pozycji walutowych: forwardy o wartości nominalnej 35 mln EUR (koszt zamknięcia 59 tys. PLN).

W dniu 16 marca 2009 roku Spółka dokonała zamknięcia części otwartych pozycji walutowych: opcja call o wartości nominalnej 2,8 mln EUR (koszt zamknięcia 2 509 tys. PLN) i opcja put o wartości nominalnej 4,0 mln EUR (opcja wygasła naturalnie bez kosztów).

W dniu 16 kwietnia 2009 roku Projekt Echo – 63 Sp. z o.o. dokonała zamiany wygasających transakcji forward na kwotę nominalną 10 mln EUR na transakcje opcyjne na taką samą kwotę.

W dniu 4 maja 2009 roku Echo – Park Postępu Sp. z o.o. dokonała zamknięcia części otwartych pozycji walutowych: forwardy o wartości nominalnej 15 mln EUR (koszt zamknięcia 13 796 tys. PLN).

W dniu 10 czerwca 2009 roku Spółka dokonała zamknięcia części otwartych pozycji walutowych: forward o wartości nominalnej 2 mln EUR (koszt zamknięcia 1 840 PLN).

W dniu 15 czerwca 2009 roku Spółka dokonała zamknięcia części otwartych pozycji walutowych: forward o wartości nominalnej 1 mln EUR (koszt zamknięcia 639 tys. PLN).

W dniu 16 czerwca 2009 roku Spółka dokonała zamknięcia części otwartych pozycji walutowych: forwardy o wartości nominalnej 1,5 mln EUR (koszt zamknięcia 1 440 tys. PLN).

W dniu 16 czerwca 2009 roku Malta Office Park Sp. z o.o. dokonała zamknięcia części otwartych pozycji walutowych: forwardy o wartości nominalnej 11 mln EUR (koszt zamknięcia 4 924 tys. PLN). Równocześnie Spółka zawarła transakcje zabezpieczające na kwotę 10 mln EUR.

W dniu 28 sierpnia 2009 roku Malta Office Park Sp. z o.o. dokonała rozliczenia części otwartych pozycji walutowych forwardy o wartości nominalnej 10 mln EUR (zysk z zamknięcia transakcji 4.656 tys. PLN).

W dniu 30 września 2009 roku Spółka dokonała rozliczenia części otwartych pozycji walutowych: opcja call o wartości nominalnej 2,1 mln EUR (koszt zamknięcia 1.675 tys. PLN) i opcja put o wartości nominalnej 3,0 mln EUR (opcja wygasła bez kosztów).

W dniu 14 października 2009 roku Projekt Echo 63 Sp. z o. o. dokonała zamiany pary opcji call i put wygasających 16 października 2009 roku na parę opcji call i put z terminem realizacji 14 kwietnia 2010 roku. Kwota nominalna transakcji to 21,0 mln EUR (na dzień zamiany transakcji – transakcja nie była zawierana z kosztami, koszty transakcji pojawią się w dniu rozliczenia).

W dniu 13 listopada 2009 roku i 14 grudnia 2009 roku Park Postępu Sp. z o.o. dokonała rozliczenia otwartych pozycji walutowych forwardy o wartości nominalnej 30 mln EUR (koszt zamknięcia transakcji 19.656 tys. PLN) i równocześnie w dniu 14 grudnia 2009 roku zawarła transakcję forward na 5,9 mln EUR z datą rozliczenia 17 marca 2010 roku.

W dniu 15 grudnia 2009 Malta Office Park Sp. z o.o. dokonała rozliczenia otwartych pozycji walutowych forwardy o wartości nominalnej 21 mln EUR (koszt zamknięcia transakcji 14.878 tys. PLN) i równocześnie w dniu 15 grudnia 2009 roku zawarła transakcję forward na 21,0 mln EUR z datą rozliczenia 14 grudnia 2010 roku.

W dniu 29 grudnia 2009 roku Spółka dokonała rozliczenia otwartych pozycji walutowych: opcja call o wartości nominalnej 2,1 mln EUR (koszt zamknięcia 1.459 tys. PLN) i opcji put o wartości nominalnej 3,0 mln EUR (opcja wygasła bez kosztów).

Wskutek otwartych pozycji na rynku walutowym Grupa Kapitałowa na dzień 31 grudnia 2009 roku zabezpieczona była dla części przepływów pieniężnych przypadających w 2010 roku (265,9 mln EUR, z tego 137,4 mln EUR w I półroczu 2010 roku). Transakcje, dokonane na podstawie umów zawartych z bankami, zawierane były w ramach prowadzonej polityki zabezpieczeń, w celu zapewnienia przyszłego poziomu przepływów pieniężnych z tytułu przychodów operacyjnych oraz z tytułu przewalutowania transz kredytów w walucie EUR. Wycena bilansowa otwartych pozycji na instrumentach pochodnych na dzień 31 grudnia 2009 roku wynosi odpowiednio: forwardy -148,8 mln PLN, opcje walutowe -13,1 mln PLN. Średnioważony terminowy kurs rozliczenia (strike) dla pozostających otwartych transakcji to 3,5525 EUR/PLN.

Okresy zapadalności otwartych pozycji zabezpieczających (stan na dzień 31 grudnia 2009 roku):

Instrument finansowy	Waluta	Rodzaj	Wartość bilansowa na dzień 31.12.2009r. (mln PLN)	Nominał (mln EUR)	I połowa 2010	II połowa 2010
					nominał (mln EUR)	nominał (mln EUR)
Forward	EUR/PLN		- 148,8	244,9	116,4	128,5
Opcje	EUR/PLN	call	-13,1	21,0	21,0	0,0
	EUR/PLN	put	0,05	21,0	21,0	0,0

## 15. Charakterystyka zewnętrznych i wewnętrznych czynników istotnych dla rozwoju Grupy Kapitałowej oraz opis perspektyw rozwoju działalności gospodarczej Grupy Kapitałowej co najmniej do końca 2010 roku, z uwzględnieniem wypracowanej strategii rynkowej.

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

Do najważniejszych **zewnętrznych** czynników wpływających na rozwój Grupy Kapitałowej można zaliczyć:

#### Czynniki pozytywne:

- powracająca aktywność inwestycyjna podmiotów gospodarczych zarówno polskich jak i zagranicznych i wynikające z tego zapotrzebowanie na usługi świadczone przez podmioty z Grupy Kapitałowej,
- utrzymujący się na niższym poziomie niż w Europie Zachodniej wskaźnik powierzchni biur centrów na 1000 mieszkańców w Polsce,
- deficyt powierzchni mieszkaniowych,
- utrzymujący się mimo światowego kryzysu 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 kwestii reprivatyzacji lub 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 wielkopowierzchniowych, protesty lokalnych organizacji kupieckich, ograniczające możliwość inwestowania w budowę centrów handlowych,
- spadek tempa wzrostu gospodarczego i pogorszenie się sytuacji gospodarczej w Polsce oraz wejście w recesję krajów, gdzie Grupa Echo prowadzi działalność,
- zmienność kursów walut obcych (EUR i USD),
- zmienność poziomów stóp procentowych,
- niepewność co do kluczowych założeń polityki fiskalnej i monetarnej w Polsce.

Najważniejszymi **wewnętrznymi** czynnikami istotnymi dla rozwoju Grupy Kapitałowej są:

#### Czynniki pozytywne:

- jasno sprecyzowana strategia rozwoju,
- stabilny akcjonariat podmiotu dominującego – Echo Investment S.A. o sprecyzowanej, konsekwentnej polityce właścicielskiej wobec spółki,
- zdefiniowana grupa produktowa,
- ugruntowana pozycja Grupy Kapitałowej 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 Grupie Kapitałowej),
- duża ilość gruntów 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.

### 15.2. Perspektywy rozwoju działalności gospodarczej Grupy Kapitałowej co najmniej do końca 2010 roku, z uwzględnieniem wypracowanej strategii rynkowej.

Strategia Spółki, uwzględniająca zmieniające się warunki gospodarcze i pojawiające się szanse rozwoju po kryzysie na rynku nieruchomości, zakłada umacnianie pozycji na rynku deweloperskim oraz rozwój w krajach Europy Środkowo-Wschodniej. Jej głównym celem jest konsekwentne powiększanie portfela nieruchomości i budowanie wartości firmy w oparciu o stabilny wzrost rentowności prowadzonej działalności Grupy Kapitałowej. Dzięki dotychczasowemu doświadczeniu Spółki, sukcesywnemu wykorzystaniu swojej przewagi konkurencyjnej i budowie optymalnego portfela

nieruchomości jest dobrze przygotowana do dalszego rozwoju w zmieniającym się otoczeniu rynkowym.

W 2009 roku Zarząd Spółki, w związku z obserwowanymi zjawiskami globalnego kryzysu gospodarczego, dokonał weryfikacji planów inwestycyjnych w celu dostosowania ich do prognoz ekonomicznych na najbliższy rok. Podjęto działania restrukturyzacji i ograniczenia kosztów, w tym kosztów ogólnozakładowych, poprzez m.in. dostosowanie zatrudnienia do przewidywanego zaangażowania w realizację projektów i aktywności na rynku nieruchomości.

W najbliższym roku działania Grupy Kapitałowej Echo Investment skoncentrowane będą na optymalizacji procesów deweloperskich poszczególnych inwestycji. Spółka 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, Spółka dostosowuje harmonogramy realizacji projektów do rzeczywistej sytuacji rynkowej i nie wyklucza etapowania planowanych inwestycji.

Podmioty z Grupy Kapitałowej skoncentrowane będą na przygotowaniu, realizacji i komercjalizacji projektów biurowych i handlowych przeznaczonych na wynajem, a także na przygotowaniu nowych projektów.

Realizacja planowanych obiektów mieszkaniowych uzależniona będzie od czynników popytowo-podażowych, m.in. od siły nabywczej, dostępu do kredytów, poziomu wynagrodzeń, ceny rynkowej mieszkań i in. W przygotowaniu znajduje się około 20 projektów mieszkaniowych.

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 również rozwój działalności na rynkach zagranicznych w Europie Środkowo-Wschodniej. Obecnie przygotowana jest realizacja wielofunkcyjnego centrum handlowo-usługowo-biurowego w Budapeszcie i handlowo-rozrywkowego w rumuńskim Brasov. Grupa Kapitałowa rozpoczęła także działalność na Ukrainie, gdzie planowana jest realizacja parku biurowego.

### 16. Zmiany w podstawowych zasadach zarządzania przedsiębiorstwem Grupy Kapitałowej

W 2009 roku nie nastąpiły istotne zmiany w podstawowych zasadach zarządzania.

**17. Umowy zawarte między Spółką a osobami zarządzającymi, przewidujące rekompensatę w przypadku ich rezygnacji lub zwolnienia z zajmowanego stanowiska bez ważnej przyczyny lub gdy ich odwołanie lub zwolnienie następuje z powodu połączenia Spółki przez przejęcie**

W 2009 roku oraz na dzień 31 grudnia 2009 roku nie istniały umowy zawarte między Spółką a osobami zarządzającymi przewidujące ww. rekompensatę.

**18. Wartość wynagrodzeń, nagród i korzyści, w tym wynikających z programów motywacyjnych lub premiovych opartych na kapitale Spółki, 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 Spółki, 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.**

**18.1 Wynagrodzenie osób zarządzających**

Osoby zarządzające Echo Investment S.A. w 2009r. 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 660 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 635 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 255 tysięcy złotych z tytułu pełnienia funkcji we władzach jednostek zależnych, współzależnych i stowarzyszonych.

**18.2 Wynagrodzenie osób nadzorujących**

Osoby nadzorujące Echo Investment S.A. z tytułu pełnienia funkcji nadzorczych Spółki w 2009 roku 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 36 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 Kalwat 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.

### 19. Łączna liczba i wartość nominalna wszystkich akcji (udziałów) Spółki oraz akcji i udziałów w jednostkach Grupy Kapitałowej, będących w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących

Akcje spółki Echo Investment SA notowane są na Giełdzie Papierów Wartościowych SA w Warszawie od marca 1996r. Na dzień 31 grudnia 2009 roku w obrocie giełdowym znajduje się 420.000.000 akcji Spółki. Wartość nominalna jednej akcji wynosi 0,05 zł. Wszystkie akcje dają te same prawa. Jedna akcja daje prawo jednego głosu na WZA Spółki.

Informacje dotyczące emisji akcji spółki Echo Investment:

Seria	Liczba akcji	Łączna wartość nominalna	Rodzaj akcji	Data rejestracji akcji przez Sąd	Data debiutu akcji na GPW
A	1.600.000	80.000	Akcje zwykłe na okaziciela	30.06.1994	10.08.2006
B	38.400.000	1.920.000	Akcje zwykłe na okaziciela	30.06.1994	21.02.1996
C	20.000.000	1.000.000	Akcje zwykłe na okaziciela	13.11.1995	21.02.1996
D	60.000.000	3.000.000	Akcje zwykłe na okaziciela	18.02.1997	27.03.1997
E	20.000.000	1.000.000	Akcje zwykłe na okaziciela	30.12.1997	02.03.1998
F	280.000.000	14.000.000	Akcje zwykłe na okaziciela	26.11.2002	20.12.2002
Razem:	420.000.000	21.000.000			

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

Stan posiadania akcji Echo Investment S.A. przez osoby nadzorujące, na dzień 31 grudnia 2009 roku przedstawia poniższa tabela:

Osoba nadzorująca	Stan na 31.12.2009 [szt.]	Wartość nominalna jednej akcji	Łączna wartość nominalna	% kapitału akcyjnego
Wojciech Ciesielski – Przewodniczący Rady Nadzorczej	1.440.000	0,05 zł	72.000 zł	0,34%
Andrzej Majcher - Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej	100.800	0,05 zł	5.040 zł	0,02%
Mariusz Waniółka – Członek 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 Kalwat – Członek Rady Nadzorczej	14.860	0,05 zł	743 zł	0,004%

W dniu 20 listopada 2009 roku Emitent otrzymał zawiadomienia, na podstawie których trzech Członków Rady Nadzorczej Emitenta informuje, iż osoba blisko z nimi związana, w dniu 20 listopada 2009 roku, w wyniku transakcji pakietowej pozasesyjnej z dnia 19 listopada 2009 roku dokonanej na Giełdzie Papierów



Wartościowych SA, nabyła na rynku regulowanym 17.884.050 akcji zwykłych na okaziciela spółki Echo Investment SA po cenie 4,39 zł za akcję.

Informujący wniesli o utajnienie danych osobowych powołując się na treść §3 ust.2 Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 15 listopada 2005 roku w sprawie przekazywania i udostępniania informacji, o niektórych transakcjach instrumentami finansowymi oraz zasad sporządzania i prowadzenia listy osób posiadających dostęp do określonych informacji poufnych (Dz. U. Nr 229 poz. 1950).

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

Stan posiadania akcji Echo Investment S.A. przez osoby zarządzające, na dzień 31 grudnia 2009 roku przedstawia poniższa tabela:

Osoba zarządzająca	Stan na 31.12.2009 [szt.]	Wartość nominalna jednej akcji	Łączna wartość nominalna	% kapitału akcyjnego
<b>Piotr Gromniak</b> – Prezes Zarządu	nie posiadał akcji	0,05 zł	-	-
<b>Artur Langner</b> – Wiceprezes Zarządu	nie posiadał akcji	0,05 zł	-	-

## 20. Informacja o znanych Spółce umowach (w tym również zawartych po dniu bilansowym), w wyniku których mogą w przyszłości nastąpić zmiany w proporcjach posiadanych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy i obligatariuszy

Spółce nie są znane ww. umowy.

## 21. Informacja o systemie kontroli programów akcji pracowników

W Spółce nie funkcjonuje program akcji pracowników.

## 22. Informacje dotyczące umowy z podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych, o dokonanie badania lub przeglądu sprawozdania finansowego lub skonsolidowanego sprawozdania finansowego

W dniu 5 sierpnia 2008 roku Rada Nadzorcza Spółki, działając na podstawie z §13 ust. 1 lit. b) Statutu Spółki oraz §2 pkt. 1) rozdziału IV Regulaminu Rady Nadzorczej 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 w roku 2008 i 2009.

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

1. należne z tytułu badania jednostkowego i skonsolidowanego rocznego sprawozdania za 2009 rok: 115.000 zł, natomiast wynagrodzenie zapłacone za badanie analogicznych sprawozdań za 2008 rok to 160.000 zł.
2. z tytułu innych usług poświadczających, w tym należne z tytułu przeglądu jednostkowego i skonsolidowanego sprawozdania finansowego za 2009 rok 95.000 zł oraz zapłacone z tytułu przeglądu jednostkowego i skonsolidowanego sprawozdania finansowego za 2008 rok: 95.000 zł.

3. z tytułu usług doradztwa podatkowego, w tym zapłacone w 2009 roku 0 zł oraz w 2008 roku 6.560 zł netto.
4. z tytułu pozostałych usług, w tym zapłacone lub należne za 2009 rok 150.000 zł oraz w 2008 roku 140.000 zł.

**23. Wskazanie postępowań toczących się przed sądem, organem administracji publicznej, z uwzględnieniem informacji w zakresie postępowania bądź dwu lub więcej postępowań dotyczących zobowiązań lub wierzytelności Echo Investment S.A. lub jednostki zależnej, których wartość stanowi co najmniej 10% kapitałów własnych Spółki**

W okresie od 1 stycznia do 31 grudnia 2009 roku nie toczyły się przed sądem, organem administracji publicznej postępowania dotyczące zobowiązań lub wierzytelności Echo Investment S.A. lub jednostki zależnej, których wartość stanowi co najmniej 10% kapitałów własnych Emitenta.

**24. Zdarzenia po dacie bilansowej**

Dnia 20 stycznia 2010 roku Zarząd Echo Investment S.A. otrzymał postanowienie Sądu Rejonowego dla Krakowa-Śródmieście w Krakowie VII Wydział Gospodarczy Rejestru Zastawów o dokonaniu w dniu 12 stycznia 2010 roku wpisu w Rejestrze Zastawów, zastawu na udziałach spółki zależnej Emitenta, „Projekt Echo – 62” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (Spółka zależna). Zastawu dokonano na udziałach Spółki zależnej, będących własnością spółki zależnej Emitenta, Echo – Pasaż Grunwaldzki Spółka z Ograniczoną Odpowiedzialnością Sp.k. z siedzibą w Kielcach w ilości 7.731.000 udziałów, o wartości nominalnej 386.550.000 PLN, stanowiących 99,99% kapitału zakładowego, uprawniających do 7.731.000 głosów na zgromadzeniu wspólników.

Wartość ewidencyjna udziałów, na których ustanowiono zastaw rejestrowy, w księgach rachunkowych spółki Echo – Pasaż Grunwaldzki Spółka z Ograniczoną Odpowiedzialnością Sp.k., wynosi 386.550.000 PLN. Udziały te spółka Echo – Pasaż Grunwaldzki Spółka z Ograniczoną Odpowiedzialnością Sp.k. traktuje jako długoterminową lokatę kapitałową.

Ustanowiony zastaw na udziałach stanowi zabezpieczenie na rzecz Banku Eurohypo AG z siedzibą w Eschborn (Niemcy), dotyczące spłaty zobowiązań wynikających z umowy kredytowej, zawartej pomiędzy spółkami zależnymi Emitenta, Echo – Galeria Kielce Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (Kredytobiorca), Projekt Echo – 62 Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (Gwarant) a Bankiem Eurohypo AG z siedzibą w Eschborn (Niemcy) (Bank, Kredytodawca), o której Emitent informował w raporcie bieżącym nr 32/2009 w dniu 6 października 2009 roku. Zastaw na udziałach ustanowiony został w oparciu o umowę zastawu rejestrowego na udziałach zawartą w dniu 25 listopada 2009 roku pomiędzy Echo – Pasaż Grunwaldzki Spółka z Ograniczoną Odpowiedzialnością Sp.k. (Zastawca), a Bankiem Eurohypo AG (Zastawnik). Wysokość wierzytelności zabezpieczona zastawem rejestrowym to 150 mln EUR, co, zgodnie ze średnim kursem NBP na dzień dokonania zastawu rejestrowego, stanowi równowartość 612,21 mln PLN.

W dniu 25 stycznia 2010 roku spółka SPV-1 Sp. z o.o. nabyła prawo użytkowania wieczystego nieruchomości wraz z prawem własności budynków położonej w Katowicach przy ul. Kościuszki o powierzchni ponad 54 tys. mkw. Cena zapłaty wyniosła 19 mln PLN netto. Na nieruchomości planowana jest realizacja centrum handlowego o powierzchni wynajmowanej około 50.000 mkw. Obecnie trwa proces uchwalania Studium Uwarunkowań i Kierunków Zagospodarowania Przestrzennego dla obszaru, na którym znajduje się nieruchomość.

W dniu 8 lutego 2010 roku pomiędzy spółką Echo Investment S.A. (Zbywający) i „Projekt Echo – 17” Sp. z o.o. (Zbywający) a Panem Michałem Sołowowem (Nabywający) zawarte zostały umowy sprzedaży udziałów w spółce Projekt Echo – 68 Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach. Na Podstawie zawartych umów Echo Investment S.A. zbyła 999 udziałów, a spółka „Projekt Echo – 17” Sp. z o.o. zbyła 1 udział w kapitale zakładowym „Projekt Echo – 68” Sp. z o.o. Cena sprzedaży udziałów wyniosła łącznie 35.571 zł.

---

W dniu 18 lutego 2010 roku Park Postępu Sp. z o.o. zawarła transakcję forward dokonującej zamknięcia już otwartych pozycji walutowych (forwardy) o wartości nominalnej 5,9 mln EUR z datą rozliczenia 17 marca 2010 roku.

---

W dniach od 01 lutego do 12 marca 2010 roku spółka "Echo-Aurus" Sp. z o. o. zawarła transakcje terminowej wymiany walut (forward) zamykające część otwartych pozycji (32,5 mln EUR). Data rozliczenia transakcji 22 czerwca 2010 roku.

---

W dniach od 01 lutego do 25 lutego 2010 roku spółka "Echo - Arena spółka z ograniczoną odpowiedzialnością" S. k. zawarła transakcje terminowej wymiany walut (forward) zamykające część otwartych pozycji (26,0 mln EUR). Data rozliczenia transakcji 22 czerwca 2010 roku.

---

W dniach od 26 lutego do 04 marca 2010 roku spółka "Echo - Galeria Kielce" spółka z ograniczoną odpowiedzialnością" S. k. zamknęła część otwartych pozycji walutowych (66,5 mln EUR) i równocześnie w dniach 26 lutego do 04 marca 2010 roku zawarła transakcję forward na 66,5 mln EUR z datą rozliczenia 14 kwietnia 2011 roku (15,0 mln EUR) roku i 15 lutego 2012 roku (51,5 mln EUR).

---

W dniu 9 marca 2010 roku pomiędzy spółką „Echo – Veneda” Sp. z o.o. a Miastem Łomża zawarta została umowa zamiany nieruchomości położonych w Łomży, na podstawie której „Echo – Veneda” Sp. z o.o. przeniosła na rzecz Miasta Łomża własność niezabudowanych działek o pow. 1679 mkw. W zamian zaś Miasto Łomża przeniosło na rzecz „Echo – Veneda” Sp. z o.o. własność niezabudowanej działki o pow. 2.281 mkw. Na działce u zbiegu ulic Zawadzkiej i Sikorskiego w Łomży zostanie zrealizowane centrum handlowe Galeria Veneda o powierzchni ok. 39 000 mkw.

Koncepcja architektoniczna powstała w warszawskiej pracowni projektowej Mąka Sojka Architekci we współpracy z zespołem architektów Echo Investment. Obecnie trwa kompletowanie dokumentacji pozwalającej na złożenie wniosku o pozwolenie na budowę. Rozpoczęcie prac budowlanych planowane jest na II połowę 2010 roku.

---

W dniu 15 marca 2010 roku pomiędzy spółką Echo Investment S.A. a spółką Warbud S.A. z siedzibą w Warszawie (Wykonawca) zawarta została umowa o generalne wykonanie obiektu kompleksu mieszkaniowy – Poznań ul. Wojskowa (Obiekt). Na podstawie zawartej umowy Wykonawca zobowiązał się do generalnego wykonania Obiektu do dnia 31 lipca 2011 roku. Wartość umowy wyniosła 20,65 mln zł netto.

---

W dniu 17 marca 2010 roku pomiędzy spółką „Echo – Centrum Przemysł” Sp. z o.o. (Wynajmujący) a spółką Carrefour Polska Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie (Najemca) zawarty został aneks do warunkowej umowy najmu lokalu użytkowego wraz z pomieszczeniami przynależnymi położonego w centrum handlowych w Przemysłu z dnia 21 grudnia 1998 roku z późniejszymi zmianami. Na podstawie zawartego aneksu zmianie uległa stawka czynszu z tytułu najmu powierzchni w powyższym centrum handlowym. Wartość aneksu, dla okresu najmu od 1 października 2010 roku do 30 września 2020 roku, wyniosła 15,34 mln PLN (w tym 2,19 mln EUR, co zgodnie ze średnim kursem NBP z dnia zawarcia aneksu stanowi równowartość 8,50 mln PLN).

---

W dniu 18 marca 2010 roku spółka Echo Investment S.A. zawarła w trybie obiegowym z BRE Bankiem S.A. z siedzibą w Warszawie 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 r. (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 do kwoty 700 mln zł i zmieniono czas trwania Umów na czas nieokreślony.

BRE Bank S.A. 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 ustalone będą przed dokonaniem emisji, w trakcie trwania Umowy Programu Emisji Obligacji.

---

W dniach od 12 marca do 19 marca 2010 roku spółka "Echo - Arena spółka z ograniczoną odpowiedzialnością" S. k. zawarła transakcje terminowej wymiany walut (forward) zamykające część otwartych pozycji (18,0 mln EUR). Data rozliczenia transakcji 22 czerwca 2010 roku.

---

W dniu 23 marca 2010 roku pomiędzy Echo Investment S.A. a Gminą Wrocław zawarta została umowa zakupu własności nieruchomości położonej we Wrocławiu przy ul. Swobodnej i Borowskiej o łącznej powierzchni 1,0362 ha. Wartość umowy to 5,62 mln PLN netto.

---

W dniu 29 marca 2010 roku Projekt Echo - 63 Sp. z o. o. dokonała zamiany 4 par opcji call i put wygasających 31 marca 2010 roku na parę opcji call i put z terminem realizacji 14 grudnia 2010 roku. Kwota nominalna transakcji to 11,0 mln EUR.

---

W dniu 29 marca 2010 roku "Echo - Galeria Kielce" Sp. z o.o. zawarła transakcję terminowej wymiany walut (forward) zamykającą części otwartej pozycji (8 mln EUR). Data rozliczenia transakcji 31 sierpnia 2010 roku.

---

W dniu 30 marca 2010 roku pomiędzy spółką „Projekt Echo – 17” Sp. z o.o. (Zbywający) a Panem Michałem Sołowowem (Nabywający) zawarta została umowa sprzedaży 1 udziału w kapitale zakładowym spółki zależnej „Projekt Echo – 44” Sp. z o.o. o wartości nominalnej 500 zł, stanowiący 1% kapitału zakładowego. Cena sprzedaży to 359,03 PLN.

---

W dniu 30 marca 2010 roku pomiędzy Echo Investment S.A. (Zbywający) a Panem Tomaszem Kwietniem (Nabywający) zawarta została umowa sprzedaży 99 udziału w kapitale zakładowym spółki zależnej „Projekt Echo – 44” Sp. z o.o. o łącznej wartości nominalnej 49.500 zł, stanowiący 99% kapitału zakładowego. Cena sprzedaży to 35.543,69 PLN.

---

W dniu 01 kwietnia 2010 roku "Echo - Oxygen" Sp. z o.o. zawarła transakcję terminowej wymiany walut (forward) zamykającą części otwartej pozycji (1 mln EUR). Data rozliczenia transakcji 22 czerwca 2010 roku.

---

W dniu 7 kwietnia 2010 roku pomiędzy Echo Investment S.A. (Zbywający) a Magellan Holding Sarl z siedzibą w Luksemburgu (Nabywający) zawarta została umowa sprzedaży 490 udziałów w kapitale zakładowym spółki Projekt Echo – 58 Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach o łącznej wartości nominalnej 24.500 zł, stanowiące 49% kapitału zakładowego. Cena sprzedaży to 18.514,71 PLN.

---

W dniu 7 kwietnia 2010 roku pomiędzy spółką Echo Investment SA (Zbywający) a Projekt Echo – 93 Sp. z o.o. (Nabywający) zawarta została umowa sprzedaży 1 udziału w kapitale zakładowym spółki zależnej Echo Investment – Centrum Handlowe Przemysł Sp. z o.o. o wartości nominalnej 50 zł, stanowiący 0,001% kapitału zakładowego. Cena sprzedaży to 202,08 PLN.

---

W dniu 7 kwietnia 2010 roku pomiędzy spółką Projekt Echo – 17 Sp. z o.o. (Zbywający) a Projekt Echo – 93 Sp. z o.o. (Nabywający) zawarta została umowa sprzedaży 1 udziału w kapitale zakładowym spółki zależnej Projekt Echo – 63 Sp. z o.o. o wartości nominalnej 50 zł, stanowiący 0,0004% kapitału zakładowego. Cena sprzedaży to 50,00 PLN.

---

W dniu 7 kwietnia 2010 roku pomiędzy spółką Projekt Echo – 17 Sp. z o.o. (Zbywający) a Projekt Echo – 93 Sp. z o.o. (Nabywający) zawarta została umowa sprzedaży 1 udziału w kapitale zakładowym spółki zależnej Athina Park Sp. z o.o. o wartości nominalnej 500 zł, stanowiący 0,008% kapitału zakładowego. Cena sprzedaży to 3.708,02 PLN.

---

W dniu 7 kwietnia 2010 roku pomiędzy spółką Projekt Echo – 17 Sp. z o.o. (Zbywający) a Projekt Echo – 77 Sp. z o.o. (Nabywający) zawarta została umowa sprzedaży 125 udziałów w kapitale zakładowym spółki zależnej Echo Investment – Centrum Handlowe Piotrków Trybunalski Sp. z o.o. o wartości nominalnej 50 zł każdy, stanowiące 0,02% kapitału zakładowego. Cena sprzedaży to 47.620,00 PLN.



W dniu 8 kwietnia 2010 roku pomiędzy spółką „Projekt Echo – 58” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (podmiot, w którym Emitent posiada 51% udziału w kapitale zakładowym) (Nabywający), a BRJ Invest – Panikowski, Kubiak z siedzibą w Warszawie, Drozd – Sp. J. i BP Inwestycje – Panikowski i Przybylski Sp. J. z siedzibą w Warszawie (Zbywający) zawarta została przedwstępna umowa sprzedaży (Umowa przedwstępna).

Przedmiotem Umowy przedwstępnej jest nabycie prawa własności nieruchomości stanowiących niezabudowane działki, położone w Warszawie w obrębie ulic Sikorskiego i Witosza, o łącznej powierzchni 34.271 mkw. (Nieruchomość). Cenę nabycia Nieruchomości ustalono na poziomie 70 mln PLN netto. Zapłata ma nastąpić w IV ratach, płatnych do dnia 1 kwietnia 2013 roku.

Strony Umowy przedwstępnej ustaliły, że zawrą w terminie 1 października 2010 roku umowę przyrzeczoną (Umowa przyrzeczona), po łącznym spełnieniu się do dnia 29 września 2010 roku poniższych warunków:

- braku obciążenia Nieruchomości długami, ograniczonymi prawami rzeczowymi ujawnionymi bądź nieujawnionymi w księdze wieczystej,
- braku roszczeń do Nieruchomości poprzednich właścicieli,
- braku umów najmu, dzierżawy Nieruchomości bądź innych umów o podobnym charakterze związanych z Nieruchomością,
- okazaniu przez Sprzedających zaświadczeń o niezaleganiu z zapłatą należności publicznoprawnych.

Powyższe warunki mają charakter rozwiązujący.

Przedwstępna Umowa nie zawiera postanowień umożliwiających naliczenie kar umownych, których łączna wartość może przekroczyć wyrażoną w PLN równowartość 200.000 EUR (co na dzień zawarcia Umowy Przedwstępnej, zgodnie ze średnim kursem NBP stanowiło równowartość 770.520 PLN). Brak kar umownych nie wyłącza uprawnienia do dochodzenia roszczeń odszkodowawczych.

Zawarta przedwstępna umowa nabycia nieruchomości wynika z przyjętej strategii, zgodnie z którą Grupa Kapitałowa Echo Investment rozwija działalność na rynku nieruchomości w Polsce. Na powyższej nieruchomości planowana jest realizacja zespołu budynków biurowych o powierzchni biurowej ok. 60.000 mkw. wraz z podziemnym i naziemnym parkingiem. Plany zakładają III-etapową realizację projektu.

W dniu 12 kwietnia 2010 roku Projekt Echo 63 Sp. z o. o. dokonała zamiany pary opcji call i put wygasających 14 kwietnia 2010 roku na parę opcji call i put z terminem realizacji 14 grudnia 2010 roku. Kwota nominalna transakcji to 10,0 mln EUR.

W dniu 20 kwietnia 2010 roku "Echo - Oxygen" Sp. z o.o. zawarła transakcję terminowej wymiany walut (forward) zamykając częśći otwartej pozycji (5 mln EUR). Data rozliczenia transakcji 22 czerwca 2010 roku.

Kielce, dnia 30 kwietnia 2010 roku

Piotr Gromniak  
Prezes Zarządu

Artur Langner  
Wiceprezes Zarządu



## OŚWIADCZENIE ZARZĄDU

Zarząd Spółki Echo Investment S.A. oświadcza, iż wedle jego najlepszej wiedzy, roczne skonsolidowane sprawozdanie finansowe i dane porównywalne sporządzone zostały zgodnie z obowiązującymi zasadami rachunkowości i odzwierciedlają w sposób prawdziwy, rzetelny i jasny sytuację majątkową i finansową Spółki oraz jej wynik finansowy, a także, że roczne sprawozdanie zarządu zawiera prawdziwy obraz rozwoju i osiągnięć oraz z sytuacji Grupy Kapitałowej Echo Investment, w tym opis podstawowych ryzyk i zagrożeń.

Dodatkowo Zarząd spółki Echo Investment SA oświadcza, że spółka PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, dokonująca badania rocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego, została wybrana zgodnie z przepisami prawa oraz że spółka ta oraz biegli rewidenci dokonujący tego badania spełniali warunki bezstronnego i niezależnego raportu z badania, zgodnie z właściwymi przepisami prawa krajowego.

Kielce, dnia 30 kwietnia 2010 roku

\_\_\_\_\_  
Piotr Gromniak  
Prezes Zarządu

\_\_\_\_\_  
Artur Langner  
Wiceprezes Zarządu

**OŚWIADCZENIE  
ZARZĄDU ECHO INVESTMENT S.A.  
O STOSOWANIU  
ZASAD ŁADU KORPORACYJNEGO**

30 kwietnia 2010 roku

## 1. Zbiór zasad ładu korporacyjnego, któremu podlega emitent oraz miejsce, gdzie tekst zbioru jest publicznie dostępny.

Spółka Echo Investment S.A. (Emitenta) podlega obowiązkowi określone w § 29 ust.5 Regulaminu Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A., przyjętego na mocy uchwały nr 13/1170/2007 Rady Nadzorczej Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie z dnia 4 lipca 2007 roku i zmienionego na mocy późniejszej uchwały nr 18/1176/2007 z dnia 23 października 2007 roku oraz nr 20/1178/2007 z dnia 26 października 2007 roku, w zakresie stosowania zasad ładu korporacyjnego zawartych w dokumencie „Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW”.

Tekst zbioru powyższych zasad dostępny jest na stronie internetowej Giełdy Papierów Wartościowych S.A. w Warszawie, pod adresem: oraz na stronie Emitenta w części poświęconej relacjom inwestorskim: [www.echo.com.pl](http://www.echo.com.pl).

## 2. Informacja o zakresie w jakim emitent odstąpił od postanowień zbioru zasad ładu korporacyjnego, wskazanie tych postanowień oraz wyjaśnienie przyczyn odstąpienia.

### DOBRE PRAKTYKI REALIZOWANE PRZEZ ZARZĄDY SPÓŁEK GIEŁDOWYCH

#### Zasada nr 1.

„Spółka prowadzi korporacyjną stronę internetową i zamieszcza na niej:

4) informację o terminie i miejscu walnego zgromadzenia, porządek obrad oraz projekty uchwał wraz z uzasadnieniem a także inne dostępne materiały związane z walnymi zgromadzeniami spółki, co najmniej na 14 dni przed wyznaczoną datą zgromadzenia”.

Zasada ta w 2009 roku nie była stosowana w części dotyczącej 14-dniowego terminu zamieszczenia materiałów związanych z walnymi zgromadzeniami na stronie internetowej przed terminem. Spółka zamieszcza na korporacyjnej stronie internetowej informację o terminie i miejscu walnego zgromadzenia, porządek obrad oraz projekty uchwał wraz z uzasadnieniem i inne dostępne materiały związane z walnymi zgromadzeniami w terminach określonych przepisami Rozporządzenia 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, obowiązującymi w 2009 roku. Terminy określone w powyższych Rozporządzeniach są wystarczające do zapoznania się z ich treścią.

#### Zasada nr 1.

„Spółka prowadzi korporacyjną stronę internetową i zamieszcza na niej:

6) Roczne sprawozdania z działalności rady nadzorczej, z uwzględnieniem pracy jej komitetów, wraz z przekazaną przez radę nadzorczą oceną rady nadzorczej oraz systemu kontroli wewnętrznej i systemu zarządzania ryzykiem istotnym dla spółki”.

Zasada nie była stosowana w 2009 roku w części dotyczącej sprawozdania z pracy komitetów oraz oceny systemu kontroli wewnętrznej i systemu zarządzania ryzykiem istotnym dla spółki. Ocena systemu kontroli wewnętrznej i systemu zarządzania ryzykiem istotnym dla Spółki nie znajduje się w kompetencji Rady Nadzorczej, dlatego też Rada Nadzorcza nie przedstawiła w rocznym sprawozdaniu rady nadzorczej oceny tych systemów.

W dniu 17 grudnia 2009 roku Rada Nadzorcza Echo Investment S.A., zgodnie z art. 86 Ustawy o biegłych rewidentach i ich samorządzie, podmiotach uprawnionych do badania sprawozdań finansowych oraz o

nadzorze publicznym z dnia 7 maja 2009 roku (dalej zwana "Ustawą o biegłych rewidentach"), powołała trzyosobowy Komitet Audytu w następującym składzie:

1. Mariusz Waniolka – Przewodniczący,
2. Robert Oskard,
3. Tomasz Kalwat.

Wchodzący w skład Komitetu Audytu Pan Mariusz Waniolka, spełnia zgodnie z art. 56 ust. 3 Ustawy o biegłych rewidentach przesłanki niezależności od Spółki i podmiotów pozostających w istotnym powiązaniu ze Spółką oraz posiada kwalifikacje w dziedzinie rewizji finansowej lub rachunkowości. W ocenie Rady Nadzorczej wszyscy powołani członkowie Komitetu Audytu posiadają wiedzę w dziedzinie rachunkowości i finansów.

Poprzez powołanie Komitetu Audytu Emitent przyjął do stosowania zasadę ładu korporacyjnego nr 7 z części III "Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW" przyjętych Uchwałą nr 12/1170/2007 Rady Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie SA w dniu 4 lipca 2007 roku.

#### **Zasada nr 1.**

**„Spółka prowadzi korporacyjną stronę internetową i zamieszcza na niej:**

**7) Pytania akcjonariuszy dotyczące spraw objętych porządkiem obrad, zadawane przed i w trakcie walnego zgromadzenia, wraz z odpowiedziami na zadawane pytania”.**

Zasad ta w 2009 roku nie była stosowana. W Spółce nie był prowadzony szczegółowy zapis przebiegu obrad WZA, zawierający wszystkie wypowiedzi i pytania. O umieszczeniu poszczególnych kwestii w protokołach WZA decyduje ich przewodniczący, kierując się przepisami prawa, wagą danej sprawy oraz uzasadnionymi żądaniem akcjonariuszy. Uczestnicy WZA, zgodnie z przepisami kodeksu spółek handlowych oraz Regulaminu WZA, mają prawo składać oświadczenia na piśmie, które są załączane do protokołów. Spółka uznaje, że takie zasady w wystarczający sposób zapewniają transparentność obrad walnych zgromadzeń.

#### **Zasada nr 1.**

**„Spółka prowadzi korporacyjną stronę internetową i zamieszcza na niej:**

**11) Powzięte przez zarząd, na podstawie oświadczenia członka rady nadzorczej, informacje o powiązaniach członka rady nadzorczej z akcjonariuszem dysponującym akcjami reprezentującymi nie mniej niż 5% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu spółki”.**

Powyższa zasada nie była w 2009 roku stosowana przez Zarząd spółki Echo Investment SA, ponieważ Zarząd Spółki nie otrzymał takich oświadczeń od członków Rady Nadzorczej.

#### **Zasada nr 3.**

**„Zarząd, przed zawarciem przez spółkę istotnej umowy z podmiotem powiązanym zwraca się do rady nadzorczej o aprobatę tej transakcji/umowy. Powyższemu obowiązkowi nie podlegają transakcje typowe, zawierane na warunkach rynkowych w ramach prowadzonej działalności operacyjnej przez spółkę z podmiotem zależnym, w którym spółka posiada większościowy udział kapitałowy. Na potrzeby niniejszego zbioru zasad przyjmuje się definicję podmiotu powiązanego w rozumieniu rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 października 2005 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych.”**

W 2009 roku zasada ta nie była stosowana. Zarząd Spółki uważa, że uregulowania zawarte w obowiązujących przepisach prawa, w połączeniu ze statutem i regulaminem Rady Nadzorczej Spółki dotyczące zawieranych transakcji/umów z podmiotem powiązanym, są wystarczające. Nadto do kompetencji Rady Nadzorczej należy stały nadzór nad działalnością Spółki, również w zakresie decyzji o wszystkich istotnych umowach Spółki, przy przyjęciu określonych w statucie Spółki kryteriów wartości tych umów.

W 2009 roku wszystkie transakcje Echo Investment S.A. zawarte były na warunkach rynkowych.

**Zasada nr 5.**

„Projekty uchwał walnego zgromadzenia powinny być uzasadnione, z wyjątkiem uchwał w sprawach porządkowych i formalnych oraz uchwał, które są typowymi uchwałami podejmowanymi w toku obrad zwyczajnego walnego zgromadzenia. Mając na względzie powyższe Zarząd powinien przedstawić uzasadnienie lub zwrócić się do podmiotu wnioskującego o umieszczenie danej sprawy w porządku obrad walnego zgromadzenia o przedstawienie uzasadnienia.”

Powyższa zasada nie była stosowana w 2009 roku. Wprowadzony powyższą zasadą obowiązek uzasadniania uchwał WZA rodzi możliwość zarzutu, iż sporządzone uzasadnienie jest niewłaściwe, za krótkie lub w inny sposób niesatysfakcjonujące akcjonariusza. Kierując się minimalizacją ryzyka związanego z niestosowaniem powyższej zasady, Zarząd Spółki będzie przedstawiał uzasadnienia projektów uchwał przed oraz w trakcie WZA zainteresowanym akcjonariuszom Spółki.

**DOBRE PRAKTYKI STOSOWANE PRZEZ CZŁONKÓW RAD NADZORCZYCH****Zasada nr 1.**

„Poza czynnościami wymienionymi w przepisach prawa rada nadzorcza powinna:

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

Zasada nie była w 2009 roku stosowana w części dotyczącej oceny systemów, w związku z tym, iż nie jest stosowana zasada nr 1 pkt. 6 Dobrych Praktyk Realizowanych Przez Zarządy Spółek Giełdowych. Ocena systemu kontroli wewnętrznej i systemu zarządzania ryzykiem istotnym dla Spółki nie znajduje się w kompetencji Rady Nadzorczej, dlatego też Rada Nadzorcza nie przedstawiła w rocznym sprawozdaniu rady nadzorczej oceny tych systemów.

**Zasada nr 2.**

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

Powyższa zasada nie była w 2009 roku stosowana przez Radę Nadzorczą spółki Echo Investment SA. Powyższa zasada jest zbędna w kontekście wyłączenia się członka Rady Nadzorczej od udziału w decyzjach Rady w sytuacji konfliktu interesów. Prawidłowym i wystarczającym na gruncie obowiązującego prawa jest kryterium celu i skutku jaki chce wywołać i wywołuje członek Rady Nadzorczej swoimi działaniami. Takim kryterium jest działanie dla dobra Spółki i akcjonariuszy oraz odpowiedzialność za ewentualne działania na szkodę spółki bądź akcjonariuszy.

**Zasada nr 6.**

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

Zasada ta w 2009 roku nie była stosowana przez Radę Nadzorczą Echo Investment SA. Zgodnie z obowiązującymi przepisami prawa, członkowie Rady Nadzorczej powoływani są w sposób suwerenny przez WZA Spółki. Wobec powyższego nie ma podstaw do ograniczania swobody w wyborze członków Rady Nadzorczej Spółki. Nadto kryterium „niezależności” nie służy prawidłowo określeniu pozycji i kryteriów, którymi powinien kierować się członek Rady Nadzorczej podejmując decyzje w wykonaniu swojego mandatu. Z racji samego faktu powołania i możliwości odwołania przez akcjonariuszy oraz funkcji członka Rady, którą jest reprezentowanie akcjonariuszy jest to kryterium iluzoryczne i niejasne. Zdaniem Spółki „niezależność” członków organów Spółki to możliwość i konieczność działania w granicach prawa i w interesie Spółki – i tak rozumianą niezależność Spółka respektuje.

#### **Zasada nr 7.**

**„W ramach rady nadzorczej powinien funkcjonować co najmniej komitet audytu. W skład tego komitetu powinien wchodzić co najmniej jeden członek niezależny od spółki i podmiotów pozostających w istotnym powiązaniu ze spółką, posiadający kompetencje w dziedzinie rachunkowości i finansów. W spółkach, w których rada nadzorcza składa się z minimalnej wymaganej przez prawo liczby członków, zadania komitetu mogą być wykonywane przez radę nadzorczą.”**

Powyższa zasada do dnia 17 grudnia 2009 roku nie była stosowana, ponieważ w ramach Rady Nadzorczej nie funkcjonowały żadne komitety. W dniu 17 grudnia 2009 roku Rada Nadzorcza Echo Investment S.A., zgodnie z art. 86 Ustawy o biegłych rewidentach i ich samorządzie, podmiotach uprawniających do badania sprawozdań finansowych oraz o nadzorze publicznym z dnia 7 maja 2009 roku (dalej zwana "Ustawą o biegłych rewidentach"), powołała trzyosobowy Komitet Audytu w następującym składzie:

1. Mariusz Waniolka – Przewodniczący,
2. Robert Oskard,
3. Tomasz Kalwat.

Wchodzący w skład Komitetu Audytu Pan Mariusz Waniolka, spełnia zgodnie z art. 56 ust. 3 Ustawy o biegłych rewidentach przesłanki niezależności od Spółki i podmiotów pozostających w istotnym powiązaniu ze Spółką oraz posiada kwalifikacje w dziedzinie rewizji finansowej lub rachunkowości. W ocenie Rady Nadzorczej wszyscy powołani członkowie Komitetu Audytu posiadają wiedzę w dziedzinie rachunkowości i finansów.

Poprzez powołanie Komitetu Audytu Emitent przyjął do stosowania powyższą zasadę ładu korporacyjnego.

#### **Zasada nr 8.**

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

Zasada ta nie była w 2009 roku stosowana przez Radę Nadzorczą Echo Investment SA, ponieważ nie stosowano zasady nr 7 części III „Dobre praktyki stosowane przez członków rad nadzorczych”. W ramach Rady Nadzorczej do dnia 17 grudnia 2009 roku nie funkcjonowały żadne komitety.

#### **Zasada nr 9.**

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

Zasada nie była w 2009 roku stosowana. Uregulowania zawarte w obowiązujących przepisach prawa, w połączeniu ze statutem i regulaminem Rady Nadzorczej Spółki dotyczące zawieranych transakcji/umów z podmiotem powiązany, są wystarczające. Do kompetencji Rady Nadzorczej należy stały nadzór nad działalnością Spółki, również w zakresie decyzji o wszystkich istotnych umowach Spółki, przy przyjęciu określonych w statucie Spółki kryteriów wartości tych umów.



Zasady Ładu Korporacyjnego zawarte w dokumencie „Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW”, przyjęte przez Spółkę i, co do który Spółka deklarowała gotowość ich przestrzegania, były w 2009 roku przez Spółkę przestrzegane.

### 3. Opis głównych cech stosowanych w przedsiębiorstwie emitenta systemów kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem w odniesieniu do procesu sporządzania sprawozdań finansowych i skonsolidowanych sprawozdań finansowych.

Zarząd Spółki odpowiedzialny jest za system kontroli wewnętrznej w Spółce 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).

Do istotnych cech stosowanych w Spółce systemów kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem zapewniających efektywność procesu sprawozdawczości finansowej należą:

- ustalona struktura kompetencyjności i podział obowiązków w trakcie przygotowywania informacji finansowych,
- ustalona kompetencyjność i zakres raportowania finansowego,
- regularna ocena działalności Spółki w oparciu o raporty finansowe,
- weryfikacja sprawozdań finansowych Spółki przez niezależnego biegłego rewidenta,
- proces analiz, kontrolingu projektów i zarządzania ryzykiem.

Osoby odpowiedzialne za przygotowanie sprawozdań finansowych, okresowej sprawozdawczości finansowej i bieżącej sprawozdawczości zarządczej Spółki wchodzi w skład wysoko wykwalifikowanego zespołu pracowników Pionu Finansowego kierowanego przez Dyrektora Finansowego i Zarząd Spółki.

Sprawozdania finansowe Spółki przygotowywane są przez zespół pracowników Pionu Finansowego przy wsparciu osób odpowiedzialnych za sprawy raportowania i kontrolę sprawozdań. Całość tego procesu nadzorowana jest przez kierownictwo średniego szczebla Pionu Finansowego. Przygotowane sprawozdania finansowe, przed przekazaniem ich niezależnemu audytorowi, sprawdzane są przez Dyrektora Finansowego Spółki.

Zgodnie z obowiązującymi przepisami prawa Spółka poddaje swoje sprawozdania finansowe odpowiednio przeglądowi lub badaniu przez niezależnego biegłego rewidenta o uznanych, odpowiednio wysokich kwalifikacjach.

System finansowo-księgowy Spółki jest źródłem danych zarówno dla sprawozdań finansowych i raportów okresowych oraz stosowanej przez Spółkę miesięcznej sprawozdawczości zarządczej i operacyjnej. Po wykonaniu wszystkich, z góry określonych procesów zamknięcia ksiąg na koniec każdego miesiąca sporządzane są szczegółowe finansowo-operacyjne raporty zarządcze. Raporty te analizowane są szczegółowo przez kierownictwo średniego i wyższego szczebla poszczególnych komórek organizacyjnych Działu Księgowości, a następnie przez Dział Budżetowania i Prognoz. W odniesieniu do zakończonych okresów sprawozdawczych analizuje się szczegółowo wyniki finansowe Spółki w porównaniu do założeń budżetowych jak również do prognoz wykonanych w miesiącu poprzedzającym analizowany okres sprawozdawczy. Z uwagi na specyfikę branży, analizowane są nie tylko poszczególne grupy kosztów, ale również odrębnie analizowane są poszczególne projekty inwestycyjne oddzielnie oraz na tle segmentu.

Zidentyfikowane odchylenia są odpowiednio wyjaśniane, a ewentualne błędy są korygowane na bieżąco w księgach Spółki zgodnie z przyjętą polityką rachunkowości.

Kluczowym dla Spółki działaniem zmniejszającym jej ekspozycję na ryzyka rynkowe jest prawidłowa ocena potencjalnych i kontrola bieżących inwestycji w oparciu o wypracowane w Spółce modele

inwestycyjne i procedury decyzyjne, których przestrzeganie jest przedmiotem szczególnej uwagi Działu Analiz i Kontrolingu Projektów, Dyrektora Finansowego Spółki oraz Zarządu.

W Spółce przeprowadzany jest coroczny proces aktualizacji planu średnioterminowego. Co roku tworzony jest również szczegółowy budżet operacyjny i finansowy, w szczególności:

- budżet projektów budowlanych,
- budżet projektów eksploatacyjnych,
- budżet związany z kosztami ogólnego zarządu,
- prognoza sprawozdań finansowych.

W proces ten, oparty na istniejących w Spółce sformalizowanych zasadach i kierowany przez Zarząd, zaangażowane jest również kierownictwo średniego i wyższego szczebla Spółki. Przygotowywany corocznie budżet na kolejny rok przyjmowany jest przez Zarząd Spółki.

Kontrola powyższych budżetów i prognoz jest prowadzona na bieżąco wraz z monitorowaniem odchyleń realizacji od planu.

W trakcie roku Zarząd Spółki analizuje bieżące wyniki finansowe porównując je z przyjętym budżetem. Wykorzystuje do tego stosowaną w Spółce sprawozdawczość zarządczą, która zbudowana jest w oparciu o przyjętą politykę rachunkowości Spółki (Międzynarodowe Standardy Sprawozdawczości Finansowej) i uwzględnia format oraz szczegółowość danych finansowych prezentowanych w okresowych sprawozdaniach finansowych Spółki i Grupy.

Spółka stosuje spójne zasady księgowe prezentując dane finansowe w sprawozdaniach finansowych, okresowych raportach finansowych i sprawozdawczości zarządczej.

Zarządzanie ryzykiem Spółki odbywa się poprzez identyfikację i ocenę obszarów ryzyka dla wszystkich sektorów działalności Spółki i jej Grupy wraz z jednoczesnym definiowaniem działań niezbędnych do jego ograniczenia lub eliminacji.

**4. Wskazanie akcjonariuszy posiadających bezpośrednio lub pośrednio znaczne pakiety akcji Echo Investment S.A., liczby posiadanych przez te podmioty akcji, ich procentowego udziału w kapitale zakładowym, liczby głosów z nich wynikających i ich procentowego udziału w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu.**

Akcjonariuszami posiadającymi bezpośrednio lub pośrednio poprzez podmioty zależne co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu Echo Investment S.A., na dzień 31 grudnia 2009 roku byli:

Akcjonariusz	Liczba akcji [szt.]	% kapitału zakładowego Echo Investment S.A.	Liczba głosów na WZA Echo Investment S.A.	% ogólnej liczby głosów na WZA Echo Investment S.A.
Michał Sołowow (bezpośrednio i pośrednio)	169 916 580	40,46%	169 916 580	40,46%
Aviva OFE Aviva BZ WBK*	47 340 018	11,27%	47 340 018	11,27%
ING OFE*	37 898 195	9,02%	37 898 195	9,02%
PZU Złota Jesień OFE*	37 655 236	8,97%	37 655 236	8,97%

\* Stan zgodny z roczną strukturą portfeli inwestycyjnych OFE na dzień 31 grudnia 2009 roku.

#### **5. Wskazanie posiadaczy wszelkich papierów wartościowych, które dają specjalne uprawnienia kontrolne, wraz z opisem tych uprawnień.**

Papiery wartościowe wyemitowane przez Echo Investment S.A. nie dają specjalnych uprawnień kontrolnych ich posiadaczom.

#### **6. Wskazanie wszelkich ograniczeń odnośnie wykonywania prawa głosu, takich jak ograniczenie wykonywania prawa głosu przez posiadaczy określonej części i liczby głosów, ograniczenia czasowe dotyczące wykonywania prawa głosu lub zapisy, zgodnie z którymi, przy współpracy spółki, prawa kapitałowe związane z papierami wartościowymi są oddzielone od posiadania papierów wartościowych.**

Spółka Echo Investment S.A. nie posiada informacji dotyczących ograniczeń wykonywania prawa głosu przez posiadaczy papierów wartościowych Emitenta.

#### **7. Wskazanie wszelkich ograniczeń dotyczących przenoszenia prawa własności papierów wartościowych emitenta.**

Spółka Echo Investment S.A. nie posiada informacji dotyczących ograniczeń przenoszenia prawa własności papierów wartościowych Emitenta.

#### **8. Opis zasad dotyczących powoływania i odwoływania osób zarządzających oraz ich uprawnień, w szczególności prawo do podjęcia decyzji o emisji lub wykupie akcji.**

##### **8.1. Zasady powoływania i odwoływania osób zarządzających**

W spółce zasady te reguluje Kodeks spółek handlowych oraz statut Spółki Echo Investment S.A. Zarząd lub poszczególnych jego członków powołuje, odwołuje i zawiesza Rada Nadzorcza, która wybiera Prezesa Zarządu i Wiceprezesa Zarządu.

Kadencja pierwszego Zarządu trwa dwa lata, kadencja Zarządów następnych trzy lata, przy czym członków zarządu powołuje się na okres wspólnej kadencji, co nie wyłącza prawa do wcześniejszego odwołania każdego z członków Zarządu. Mandaty członków Zarządu wygasają z dniem odbycia Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy, którego przedmiotem jest zatwierdzenie sprawozdania finansowego za ostatni rok kadencji Zarządu. Zarząd lub poszczególni jego członkowie mogą być odwołani przez Radę Nadzorczą przed upływem kadencji, w tym w szczególności na pisemny wniosek akcjonariuszy reprezentujących, co najmniej 1/3 część kapitału akcyjnego lub w wyniku podjęcia przez Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy uchwały o nie udzieleniu Zarządowi pokwitowania z wykonywania obowiązków w zakończonym roku obrachunkowym.

##### **8.2. Uprawnienia osób zarządzających**

Uprawnienia osób zarządzających reguluje statut Spółki Echo Investment SA. Osoby zarządzające reprezentują Spółkę na zewnątrz w stosunku do władz, urzędów i osób trzecich, w postępowaniu przed sądem oraz organami i urzędami państwowymi. Do składania oświadczeń w imieniu Spółki wymagane jest współdziałanie dwóch członków zarządu albo jednego członka łącznie z ustanowionym ewentualnie Prokurentem. Zaciągnięcie przez osoby składające oświadczenia w imieniu Spółki zobowiązania na kwotę przekraczającą 20% kapitałów własnych Spółki wymaga uprzedniej zgody Rady Nadzorczej wydanej na

piśmie. Zarząd prowadzi wszystkie bieżące sprawy Spółki w zakresie nie zastrzeżonym przepisami Kodeksu spółek handlowych i Statutu spółki do kompetencji Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy i Rady Nadzorczej.

Decyzje o emisji i wykupie akcji regulują przepisy Kodeksu spółek handlowych.

#### 9. Opis zasad zmiany statutu lub umowy spółki emitenta.

Zasady zmiany statutu lub umowy Spółki regulują przepisy Kodeksu spółek handlowych.

Zmiana statutu wymaga uchwały walnego zgromadzenia akcjonariuszy Echo Investment S.A. i wpisu do Krajowego Rejestru Sądowego (KRS). Zarząd Spółki zgłasza zmianę statutu do sądu rejestrowego w terminie do trzech miesięcy od dnia powzięcia uchwały przez walne zgromadzenie. Równocześnie z wpisem o zmianie statutu wpisuje się do KRS zmianę danych Spółki zgłoszonych do sądu rejestrowego. Walne zgromadzenie akcjonariuszy upoważnia Radę Nadzorczą Echo Investment S.A. do ustalenia jednolitego tekstu zmienionego statutu lub wprowadzenia innych zmian o charakterze redakcyjnym, określonych w uchwale zgromadzenia.

#### 10. Sposób działania walnego zgromadzenia i jego zasadnicze uprawnienia oraz opis praw akcjonariuszy i sposobu ich wykonywania, w szczególności zasady wynikające z regulaminu walnego zgromadzenia.

Sposób funkcjonowania Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy Spółki, jego uprawnienia oraz prawa akcjonariuszy i sposób ich wykonywania reguluje statut Spółki oraz Kodeks Spółek Handlowych. Statut Spółki jest dostępny na stronie internetowej Spółki [www.echo.com.pl](http://www.echo.com.pl) w zakładce Statut i regulaminy.

Harmonogram prac związanych z organizacją Walnych Zgromadzeń Akcjonariuszy Spółki, w tym przygotowanie materiałów prezentowanych na Walnym Zgromadzeniu, planowany jest w taki sposób, aby należało wywiązać się z obowiązków wobec akcjonariuszy i umożliwić im realizację ich praw.

#### 11. Skład osobowy i zmiany, które w nim zaszły w ciągu ostatniego roku obrotowego oraz opis działania organów zarządzających, nadzorujących lub administrujących emitenta oraz ich komitetów.

### ZARZĄD SPÓŁKI - SKŁAD OSOBOWY W 2009 ROKU

Skład Zarządu Spółki Echo Investment SA na dzień 31 grudnia 2009 roku i na dzień przekazania niniejszego raportu do publicznej wiadomości przedstawiał się następująco:

1. Piotr Gromniak – Prezes Zarządu,
2. Artur Langner – Wiceprezes Zarządu.

### ZARZĄD SPÓŁKI - ZASADY DZIAŁANIA W 2009 ROKU

Zarząd Spółki Echo Investment SA działa w oparciu o przepisy ustawy Kodeks spółek handlowych (Dz. U. 2000 Nr 94, poz. 1037, z późn. zm.), Statutu Spółki, Regulaminu pracy Zarządu Echo Investment SA

zatwierdzonego uchwałą Rady Nadzorczej Spółki w dniu 14 maja 2005 roku oraz zgodnie z przyjętymi zasadami „Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW”.

Zarząd Spółki jest jedno- lub wieloosobowy. Zarząd lub poszczególnych jego członków powołuje, odwołuje i zawiesza Rada Nadzorcza, która wybiera Prezesa Zarządu i Wiceprezesa Zarządu.

Kadencja pierwszego Zarządu trwa dwa lata, kadencja Zarządów następnych – trzy lata, przy czym członków Zarządu powołuje się na okres wspólnej kadencji, co nie wyłącza prawa do wcześniejszego odwołania każdego z członków Zarządu. Mandaty członków Zarządu wygasają z dniem odbycia Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy, którego przedmiotem jest zatwierdzenie sprawozdania finansowego za ostatni rok kadencji Zarządu. Członkowie Zarządu mogą być wybierani ponownie w skład Zarządu. Zarząd lub poszczególni jego członkowie mogą być odwołani przez Radę Nadzorczą przed upływem kadencji, w tym w szczególności na pisemny wniosek akcjonariuszy reprezentujących, co najmniej 1/3 część kapitału akcyjnego lub w wyniku podjęcia przez Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy uchwały o nie udzieleniu Zarządowi pokwitowania z wykonywania obowiązków w zakończonym roku obrachunkowym.

W skład Zarządu Spółki mogą być powoływane osoby nie będące akcjonariuszami Spółki.

Zarząd reprezentuje Spółkę na zewnątrz w stosunku do władz, urzędów i osób trzecich, w postępowaniu przed sądem, organami i urzędami państwowymi. W tym samym zakresie w imieniu Spółki może działać ustanowiony Prokurent. Do składania oświadczeń w imieniu Spółki wymagane jest współdziałanie dwóch członków Zarządu albo jednego członka Zarządu łącznie z ustanowionym ewentualnie prokurentem. Członkowie Zarządu mogą sprawować swoje obowiązki tylko osobiście.

Szczegółowy tryb działania Zarządu określa Regulamin Pracy Zarządu, który uchwała Zarząd, a zatwierdza Rada Nadzorcza.

Przy podejmowaniu uchwał Zarządu w przypadku równej ilości głosów rozstrzyga głos Prezesa Zarządu.

Zarząd prowadzi wszystkie bieżące sprawy Spółki z zastrzeżeniem ograniczeń wynikających z przepisów Kodeksu spółek handlowych oraz niniejszego Statutu. Nabycie i zbycie przez Spółkę nieruchomości, użytkowania wieczystego lub udziału w nieruchomości lub udziału w użytkowaniu wieczystym należy do kompetencji Zarządu, z zastrzeżeniem § 13 ust. 1 lit. d) i e) Statutu. Zarząd Spółki wykonując uprawnienia Zgromadzenia Wspólników w spółkach zależnych zobowiązany jest uzyskać uprzednią zgodę Rady Nadzorczej Spółki, także w razie, gdy zaciągane zobowiązanie lub rozporządzanie prawem przez spółkę zależną ma przekroczyć limity określone w § 13 ust. 1 lit. d) lub e) Statutu, zgodnie z którym zaciągnięcie przez Spółkę zobowiązań na kwotę przekraczającą 20% kapitałów własnych Spółki wymaga zgody Rady Nadzorczej.

Zarząd podejmując decyzje w sprawach Spółki jest zobowiązany w szczególności do działania w granicach uzasadnionego ryzyka gospodarczego, po wnikliwej analizie oraz uwzględnieniu wszelkich dostępnych informacji, ekspertyz i opinii, które w ocenie Zarządu powinny być wzięte pod uwagę ze względu na interes Spółki.

Nadto Zarząd przedstawia do zaopiniowania Radzie Nadzorczej Spółki wnioski dotyczące spraw kierowanych pod obrady Walnego Zgromadzenia. Informacje dotyczące wydanych opinii Spółka podaje do publicznej wiadomości bezzwłocznie po ich uzyskaniu od Rady Nadzorczej Spółki.

W kontaktach ze środkami masowego przekazu, członkowie Zarządu mogą podawać jedynie ogólnodostępne informacje dotyczące Spółki. Wszelkie wypowiedzi dla środków masowego przekazu dotyczące prognoz finansowych i strategii działania Spółki lub Zarządu, zastrzeżone są dla Prezesa Zarządu lub Wiceprezesa Zarządu. W pozostałych sprawach do kontaktów ze środkami masowego przekazu upoważnieni są wszyscy członkowie Zarządu lub inne osoby upoważnione.

Posiedzenia Zarządu odbywają się nie rzadziej niż raz w miesiącu, którym przewodniczy Prezes Zarządu, a w przypadku jego nieobecności Wiceprezes Zarządu, a w razie nieobecności Prezesa Zarządu i Wiceprezesa Zarządu posiedzeniem przewodniczy członek Zarządu o najdłuższym stażu pracy w Zarządzie Spółki Echo Investment S.A. Posiedzenia Zarządu odbywają się w siedzibie Spółki, chyba, że wszyscy członkowie Zarządu wyrażą zgodę na odbycie posiedzenia w innym miejscu. Posiedzenie Zarządu może się odbyć, o ile wszyscy członkowie Zarządu zostali o nim powiadomieni, a obecnych jest co najmniej dwóch członków Zarządu.



Posiedzenia Zarządu zwołuje Prezes Zarządu lub też każdy z pozostałych członków Zarządu, który widzi taką potrzebę.

Każdy z członków Zarządu powinien zostać zawiadomiony o terminie posiedzenia i porządku obrad na co najmniej 2 dni przed planowanym posiedzeniem. Zawiadomienie może być dokonane telefonicznie – za pośrednictwem Biura Zarządu Spółki, mailowo, faksem lub pisemnie.

Posiedzenia Zarządu mogą odbywać się pomimo braku formalnego zwołania, jeśli wszyscy członkowie Zarządu są obecni, a nikt z obecnych nie zgłosił sprzeciwu dotyczącego odbycia posiedzenia lub wniesienia poszczególnych spraw do porządku obrad.

Dopuszczalne jest podejmowanie uchwał przez Zarząd w trybie pisemnym lub też przy wykorzystaniu środków bezpośredniego porozumiewania się na odległość, z zastrzeżeniem, że pracami Zarządu kieruje wówczas Członek Zarządu wnioskujący o podjęcie danej uchwały. Tryb ten nie jest dopuszczalny w razie zgłoszenia sprzeciwu choćby przez jednego z członków Zarządu Spółki.

Zarząd podejmuje decyzje w drodze uchwał. Uchwały Zarządu zapadają bezwzględną większością głosów. Przy podejmowaniu uchwał Zarządu w przypadku równej ilości głosów rozstrzyga głos Prezesa Zarządu, w razie nieobecności Prezesa Zarządu rozstrzyga głos Wiceprezesa Zarządu. W razie nieobecności Prezesa Zarządu i Wiceprezesa Zarządu rozstrzyga głos członka Zarządu o najdłuższym stażu pracy w Zarządzie Spółki.

Z posiedzeń Zarządu, w miarę potrzeby, sporządza się protokoły. Uchwały Zarządu są protokołowane w ten sposób, że stanowią załącznik do protokołu, bądź są zamieszczane w samej treści protokołu. Protokół powinien nadto zawierać: datę i miejsce posiedzenia Zarządu, imiona i nazwiska obecnych członków Zarządu, ilość oddanych głosów za poszczególnymi uchwałami. Protokół musi być podpisany przez wszystkich członków Zarządu obecnych na posiedzeniu. Do protokołów powinny być załączone ewentualne odrębne zdania członków obecnych na posiedzeniu. Protokoły są przechowywane w Biurze Zarządu Spółki.

W roku 2009 Zarząd Spółki wyznaczając cele strategiczne, jak i bieżące zadania kierował się najlepszym interesem Spółki i przepisami prawa, a także brał pod uwagę interesy akcjonariuszy, partnerów, klientów, pracowników Spółki i wierzycieli.

Starając się zapewnić przejrzystość i efektywność systemu zarządzania, Zarząd przestrzegał zasady profesjonalnego działania w granicach uzasadnionego ryzyka gospodarczego, biorąc pod uwagę szeroki zakres dostępnych informacji, analiz i opinii.

Wynagrodzenia Członków Zarządu ustalane były przez Radę Nadzorczą na w oparciu o zakres odpowiedzialności i kompetencji poszczególnych Członków Zarządu oraz uwzględniały osiągnięte wyniki finansowe przez Spółkę, pozostając w rozsądnej relacji do poziomu wynagrodzeń Zarządu w podobnych spółkach na rynku nieruchomości w Polsce.

## **RADA NADZORCZA SPÓŁKI – SKŁAD OSOBOWY W 2009 ROKU**

Skład Rady Nadzorczej Spółki Echo Investment SA na dzień 31 grudnia 2009 roku i na dzień przekazania niniejszego raportu do publicznej wiadomości przedstawiał się następująco:

1. Wojciech Ciesielski – Przewodniczący Rady Nadzorczej
2. Andrzej Majcher – Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej
3. Mariusz Waniółka – Członek Rady Nadzorczej
4. Robert Oskard – Członek Rady Nadzorczej
5. Karol Żbikowski – Członek Rady Nadzorczej
6. Tomasz Kalwat – Członek Rady Nadzorczej

W 2009 roku skład Rady Nadzorczej Spółki nie uległ zmianie.



## RADA NADZORCZA SPÓŁKI – ZASADY DZIAŁANIA W 2009 ROKU

Rada Nadzorcza Spółki Echo Investment SA działa w oparciu o przepisy ustawy Kodeks spółek handlowych (Dz. U. 2000 Nr 94, poz. 1037, z późn. zm.), Statutu Spółki, Regulaminu działalności Rady Nadzorczej Echo Investment SA z dnia 26 czerwca 2003 roku oraz zgodnie z przyjętymi zasadami „Dobrych Praktyk w Spółkach Publicznych 2005”.

Rada Nadzorcza składa się co najmniej z 5 (pięciu) członków, powoływanych i odwoływanych przez Walne Zgromadzenie na okres trzech lat, przy czym członków Rady Nadzorczej powołuje się na okres wspólnej kadencji, co nie wyłącza prawa do wcześniejszego odwołania każdego z członków Rady Nadzorczej. Członkowie Rady Nadzorczej mogą być wybierani ponownie w skład Rady Nadzorczej. Uchwała Walnego Zgromadzenia określa każdorazowo skład ilościowy i osobowy Rady Nadzorczej. W przypadku nie określenia przez Walne Zgromadzenie funkcji danego członka Rady przy jego wyborze, Rada Nadzorcza wybiera ze swojego grona Przewodniczącą Rady Nadzorczej, jego Zastępcę w drodze tajnego głosowania. Członek Rady Nadzorczej może sprawować swoje obowiązki jedynie osobiście.

Członkowie Rady Nadzorczej delegowani do stałego indywidualnego wykonywania nadzoru nie mogą bez zgody Spółki zajmować się interesami konkurencyjnymi ani też uczestniczyć w innej konkurencyjnej spółce jako wspólnik spółki cywilnej, spółki osobowej lub jako członek organu spółki kapitałowej bądź uczestniczyć w innej konkurencyjnej osobie prawnej jako członek organu. Zakaz ten obejmuje także udział w konkurencyjnej spółce kapitałowej, w przypadku posiadania w niej przez członka Rady Nadzorczej co najmniej 10 % udziałów lub akcji bądź prawa do powołania co najmniej jednego członka zarządu.

Członkowie Rady Nadzorczej mogą zostać w każdej chwili odwołani przez Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy.

Członek Rady Nadzorczej może złożyć rezygnację z pełnienia funkcji przed upływem kadencji, na którą został wybrany, składając oświadczenie w tym względzie Przewodniczącemu Rady Nadzorczej. Jeżeli rezygnującym jest Przewodniczący Rady Nadzorczej, oświadczenie w tym względzie składa swojemu Zastępcy. Członek Rady nie powinien rezygnować z pełnienia funkcji w trakcie kadencji, jeżeli mogłoby to uniemożliwić działanie Rady, a w szczególności jeżeli mogłoby to uniemożliwić podjęcie istotnej uchwały.

Mandat członka Rady Nadzorczej wygasa najpóźniej z dniem odbycia Walnego Zgromadzenia zatwierdzającego sprawozdanie finansowe Spółki za ostatni pełny rok obrotowy pełnienia funkcji członka Rady Nadzorczej (ostatni rok kadencji członka Rady). Mandat wygasa również wskutek śmierci lub odwołania członka Rady, z chwilą zajścia takiego zdarzenia. Jeżeli z powodu wygaśnięcia mandatów członków Rady Nadzorczej liczba Rady będzie niższa niż 3 osoby, Rada Nadzorcza nie może podejmować prawnie wiążących uchwał, a Przewodniczący Rady lub w czasie jego nieobecności Zastępca Przewodniczącego, występuje do Zarządu Spółki z wnioskiem o niezwłoczne zwołanie Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia i umieszczenia w porządku obrad Walnego Zgromadzenia punktu dotyczącego wyborów członków Rady.

Członek Rady Nadzorczej powinien mieć na względzie przede wszystkim interes Spółki.

W kontaktach ze środkami masowego przekazu, członkowie Rady Nadzorczej mogą podawać jedynie ogólnodostępne informacje dotyczące Spółki. Wszelkie wypowiedzi dla środków masowego przekazu, dotyczące Spółki lub Rady, zastrzeżone są dla Przewodniczącego Rady, a w przypadku jego nieobecności, Zastępcy Przewodniczącego Rady.

Do kompetencji Rady Nadzorczej należy stały nadzór nad działalnością Spółki i inne czynności zgodnie z przepisami Kodeksu spółek handlowych i innych ustaw. Rada Nadzorcza podejmuje uchwały i wydaje opinie w sprawach zastrzeżonych do jej kompetencji stosownie do postanowień Statutu Spółki i w trybie przewidzianym postanowieniami Statutu lub innymi przepisami prawa.

Rada Nadzorcza w szczególności uprawniona jest do:

- oceny sprawozdania finansowego Spółki za ostatni rok obrotowy,
- oceny sprawozdania Zarządu Spółki oraz wniosków Zarządu co do przeznaczenia zysku i pokrywania straty,

- składania Walnemu Zgromadzeniu pisemnego sprawozdania z wyników powyższych czynności,
- opiniowania wniosków Zarządu do Walnego Zgromadzenia, a także wyrażenia opinii i uchwał w innych sprawach, przedkładanych przez Zarząd Spółki,
- wyboru, odwołania i zawieszenia Zarządu Spółki lub poszczególnych jego członków,
- wyboru biegłego rewidenta badającego sprawozdania finansowe Spółki, z którym Zarząd podpisuje stosowną umowę;
- wyrażenie zgody na zawarcie przez Zarząd umowy z subemitentem, o której mowa w art. 433 § 3 Kodeksu spółek handlowych,
- wyrażenie zgody na zaciąganie zobowiązań i rozporządzanie prawami w zakresie spraw objętych bieżącą działalnością Spółki – jeżeli ich wartość przekracza 20 % kapitałów własnych Spółki. W przypadku wątpliwości, czy dana sprawa objęta jest bieżącą działalnością Spółki, Rada Nadzorcza ma prawo na wniosek Zarządu dokonać interpretacji w tym zakresie. Dokonana interpretacja będzie wiążąca dla Zarządu. Sprawy związane z obrotem nieruchomościami wchodzą w zakres bieżącej działalności Spółki,
- wyrażenie zgody na zaciąganie zobowiązań i rozporządzeń prawami w zakresie spraw wykraczających poza bieżącą działalność Spółki – jeżeli ich wartość przekracza 10% kapitałów własnych Spółki.

Rada Nadzorcza odbywa posiedzenia w miarę potrzeb, nie rzadziej jednak niż trzy razy w roku obrotowym. Posiedzenia Rady Nadzorczej zwoływane są przez Przewodniczącego lub jego Zastępcę i odbywają się w siedzibie Spółki, lub miejscu wskazanym przez Przewodniczącego lub jego Zastępcę. Posiedzenia Rady Nadzorczej są zwoływane z inicjatywy Przewodniczącego Rady lub na pisemny wniosek Zarządu lub członka Rady Nadzorczej.

Posiedzenia Rady Nadzorczej zwoływane na wniosek Zarządu lub członka Rady Nadzorczej muszą się odbyć w terminie dwóch tygodni od daty zgłoszenia wniosku.

Obrady prowadzi Przewodniczący, a w razie jego nieobecności Zastępca Przewodniczącego Rady. Jeżeli na posiedzeniu nie jest obecny Przewodniczący Rady, ani jego Zastępca, obradom przewodniczy członek Rady wybrany przez obecnych na posiedzeniu. O posiedzeniach Rady Nadzorczej Przewodniczący Rady lub jego Zastępca powiadamia pozostałych jej członków i zaprasza ich na posiedzenie drogą telefoniczną lub faksową albo pisemną, w takim terminie, aby zaproszenie dotarło do wiadomości członka najpóźniej na 7 (siedem) dni przed planowaną datą posiedzenia. W nagłych przypadkach termin ten może być skrócony.

Rada Nadzorcza może odbyć się bez formalnego zwołania, jeżeli wszyscy członkowie Rady są obecni i nikt nie wniesie sprzeciwu co do odbycia posiedzenia i wniesienia poszczególnych spraw do porządku posiedzenia. W posiedzeniach Rady Nadzorczej mogą uczestniczyć inne osoby zaproszone przez Przewodniczącego Rady Nadzorczej, w tym Członkowie Zarządu, jednakże bez prawa głosu.

Członkowie Rady podejmują decyzje związane z wykonywaniem prawa nadzoru i kontroli w formie uchwał Rady Nadzorczej. Do ważności uchwał Rady Nadzorczej wymagane jest zaproszenie na posiedzenie wszystkich członków Rady oraz obecność na posiedzeniu co najmniej 50% jej członków. Dopuszczalne jest podejmowanie uchwał przez Radę Nadzorczą w trybie pisemnym lub przy wykorzystaniu środków bezpośredniego porozumiewania się na odległość, z tym zastrzeżeniem, że uchwały podejmowane w tym trybie nie mogą dotyczyć wyborów Przewodniczącego i Zastępcy Rady Nadzorczej, powołania Członka Zarządu oraz odwołania i zawieszania tych osób w czynnościach. W takim przypadku dla ważności uchwał wymagane jest uprzednie powiadomienie członków Rady o treści projektów tych uchwał.

Uchwały Rady Nadzorczej zapadają bezwzględną większością głosów. Przy podejmowaniu uchwał przez Radę w przypadku równej ilości głosów rozstrzyga głos Przewodniczącego Rady Nadzorczej.

Z posiedzeń Rady Nadzorczej sporządza się protokoły. Uchwały Rady Nadzorczej są protokołowane w ten sposób, że stanowią załącznik do protokołu, bądź są zamieszczane w samej treści protokołu. Protokół powinien nadto zawierać: porządek obrad, datę i miejsce posiedzenia Rady, imiona i nazwiska obecnych członków Rady, ilość oddanych głosów za poszczególnymi uchwałami. Protokół musi być podpisany przez wszystkich członków Rady obecnych na posiedzeniu. Do protokołów powinny być załączone ewentualne odrębne zdania członków obecnych na posiedzeniu. Protokoły są przechowywane w Biurze Zarządu Spółki.

W celu wykonywania swoich obowiązków Rada Nadzorcza ma prawo kontrolowania pełnego zakresu działalności Spółki, a w szczególności:

- żądania od Zarządu przedstawiania dokumentów i innych materiałów dotyczących działalności Spółki,
- sprawdzanie akt i dokumentacji Spółki,
- żądania od Zarządu i pracowników sprawozdań i wyjaśnień,
- dokonywania rewizji stanu majątku spółki.

Rada Nadzorcza ma prawo występować z wnioskami do Walnego Zgromadzenia we wszystkich sprawach stanowiących jej zadanie i uprawnienie. Rada Nadzorcza wykonuje swoje obowiązki kolegialnie, może jednak w drodze uchwały delegować swoich członków do samodzielnego pełnienia określonych funkcji nadzorczych. Rada Nadzorcza może powoływać komisje do prowadzenia poszczególnych spraw.

Obsługę kancelaryjną Rady Nadzorczej prowadzi kancelaria Zarządu Spółki. Obsługa kancelaryjna obejmuje między innymi: przygotowanie zaproszeń na posiedzenie Rady i ich wysłanie poszczególnym członkom Rady w sposób zgodny z niniejszym regulaminem, zorganizowanie lokalu dla odbycia posiedzenia Rady Nadzorczej, sporządzanie protokołów z posiedzeń, obsługa posiedzeń, archiwizacja dokumentacji Rady Nadzorczej.

W dniu 17 grudnia 2009 roku Rada Nadzorcza Echo Investment S.A. zgodnie z art. 86 Ustawy o biegłych rewidentach i ich samorządzie, podmiotach uprawniających do badania sprawozdań finansowych oraz o nadzorze publicznym z dnia 7 maja 2009 roku (dalej zwana "Ustawą o biegłych rewidentach") powołała trzyosobowy Komitet Audytu w następującym składzie:

1. Mariusz Waniolka – Przewodniczący,
2. Robert Oskard,
3. Tomasz Kalwat.

Wchodzący w skład Komitetu Audytu Pan Mariusz Waniolka, spełnia zgodnie z art. 56 ust. 3 Ustawy o biegłych rewidentach przesłanki niezależności od Spółki i podmiotów pozostających w istotnym powiązaniu ze Spółką oraz posiada kwalifikacje w dziedzinie rewizji finansowej lub rachunkowości. W ocenie Rady Nadzorczej wszyscy powołani członkowie Komitetu Audytu posiadają wiedzę w dziedzinie rachunkowości i finansów.

Kielce, 30 kwietnia 2010 roku

Podpisy Zarządu Echo Investment S.A.

---

Piotr Gromniak  
Prezes Zarządu

---

Artur Langner  
Wiceprezes Zarządu



Echo Investment S.A.  
al. Solidarności 36  
25-323 Kielce  
tel. (41) 33-33-333  
[www.echo.com.pl](http://www.echo.com.pl)