



Aneks nr 1 zatwierdzony w dniu 4 października 2018 r. przez Komisję Nadzoru Finansowego

**do prospektu emisyjnego podstawowego obligacji Echo Investment Spółka Akcyjna
zatwierdzonego przez Komisję Nadzoru Finansowego
w dniu 16 kwietnia 2018 r.
decyzją nr DSP-WE.410.41.2018**

Terminy pisane wielką literą w niniejszym dokumencie mają znaczenie nadane im w Prospekcie.

Niniejszy aneks do prospektu emisyjnego podstawowego spółki Echo Investment Spółka Akcyjna („Spółka”) został sporządzony w związku z publikacją w dniu 11 września 2018 r. niezbadanego skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2018 r.

Aktualizacja 1.

W części „Załącznik 3 – Wykaz odesłań zamieszczonych w Prospekcie” Prospektu (str. A-9 Prospektu) dodaje się:

(iii) niezbadane skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2018 r.

[http://www\[.\]echo\[.\]com\[.\]pl/uploads/media/Raport_polroczny_Grupy_Kapitalowej_Echo_Investment_S.A._za_I_polrocze_2018_01.pdf](http://www[.]echo[.]com[.]pl/uploads/media/Raport_polroczny_Grupy_Kapitalowej_Echo_Investment_S.A._za_I_polrocze_2018_01.pdf)

Aktualizacja 2.

W rozdziale „Czynniki ryzyka” – „Czynniki ryzyka mogące wpłynąć na zdolność Emitenta do wykonywania jego zobowiązań wynikających z Obligacji” Prospektu (str. 12-24 Prospektu) dodaje się następujący czynnik ryzyka:

Ryzyko luki płynnościowej

Grupa jest polskim deweloperem prowadzącym działalność w trzech sektorach rynku nieruchomości: biurowym, handlowym i mieszkaniowym.

Na 30 czerwca 2018 roku Emitent posiadał zobowiązania z tytułu wyemitowanych obligacji publicznych i niepublicznych w wysokości 1.065,5 mln PLN. W okresie 6 miesięcy zakończonym 30 czerwca 2018 roku Grupa wyemitowała obligacje o wartości nominalnej 190 mln zł (w porównaniu z 605 mln zł i 100 mln w latach zakończonych 31 grudnia 2017 i 2016 r.). W analizowanym okresie Grupa wykupiła obligacje o wartości nominalnej: 402,9 mln PLN (przy odpowiednio 207,1 mln zł i 225 mln zł w latach zakończonych 31 grudnia 2017 i 2016 r.).

Analiza ryzyka luki płynności według stanu na dzień 30 czerwca 2018 roku

Poniższa tabela przedstawia istotne aktywa i zobowiązania Emitenta w podziale na okresy ich wymagalności. Tabela przedstawia wyemitowane i niespłacone obligacje publiczne i niepubliczne oraz planowane do emisji obligacje w ramach III Programu Emisji Obligacji. Tabela uwzględnia przepływy z projektów znajdujących się w fazie realizacji oraz przygotowywanych inwestycji na posiadanych według stanu na 30 czerwca 2018 r. zasobach gruntów. Tabela nie uwzględnia wpływów netto ze sprzedaży przez Grupę projektów po 30 czerwca 2018 r.: budynków Symetris II w

Łodzi, Sagittarius we Wrocławiu oraz platformy Resi4Rent. Do przeliczenia wartości w walucie EUR został zastosowany kurs EUR/PLN: 4,2.

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
	<i>(tys. PLN)</i>						
Środki pieniężne na dzień 30 czerwca 2018 r. ¹ ..	430.777						
Zobowiązania z tytułu wyemitowanych obligacji – wartość nominalna ²		(170.500)	(100.000)	(405.000)	(390.000)		
Planowane emisje obligacji w ramach III Programu Emisji Obligacji w latach 2018-2019 .	100.000	250.000				(100.000)	(250.000)
Kredyty bieżące /obrotowe Grupy przypadające do spłaty w danym roku - stan na dzień 30 czerwca 2018 r.	(75.000)						
Zobowiązania finansowe spółek celowych ³		(29.607)	(168.230)				
Planowane przepływy z projektów mieszkaniowych ^{4,5,6}		209.349	253.878	149.120	144.756	68.350	(50)
Planowane przepływy z projektów komercyjnych ^{7,8}		152.856	129.313	825.904	375.502	97.727	768.619
Saldo narastające pozycji bilansowych:	455.777	867.875	982.837	1.552.860	1.683.118	1.749.195	2.267.764

Źródło: Spółka.

¹ Uwzględnia środki o ograniczonej dostępności w związku z wpłatami klientów na deweloperskie rachunki powiernicze.

² Uwzględnia niespłacone emisje obligacji, zarówno publicznych jak i niepublicznych.

³ Złożona spłata w dacie planowanej sprzedaży projektu.

⁴ Planowane przepływy z projektów mieszkania oznaczają skumulowaną wartość wpływów ze sprzedaży mieszkań pomniejszoną o nakłady związane z ich realizacją na gruntach znajdujących się w zasobach Grupy.

⁵ Uwzględnia przepływy z realizacji platformy Resi4Rent.

⁶ Wpływy ze sprzedaży projektów mieszkaniowych założone w okresie ich realizacji oraz w okresie 6 miesięcy po ich zakończeniu.

⁷ Planowane przepływy z projektów komercyjnych oznaczają skumulowaną wartość wpływów ze sprzedaży projektów komercyjnych (biura, centra handlowe) pomniejszoną o nakłady związane z ich realizacją na gruntach.

⁸ Sprzedaż projektów komercyjnych założona po upływie 12 miesięcy po zakończeniu ich realizacji.

Posiadane aktywa, efektywność operacyjna, doświadczenie i wykwalifikowany personel zapewniają zdolność Grupy do generowania środków pieniężnych i terminowego wywiązywania się z jej zarówno bieżących jak i przyszłych zobowiązań. Nie można jednak wykluczyć, że w przypadku istotnego pogorszenia się sytuacji na rynku nieruchomości, na którym działa Emitent mogą wystąpić zmiany popytu skutkujące m.in. opóźnieniem sprzedaży zrealizowanych projektów, a w konsekwencji może pojawić się zagrożenie dla terminowego regulowania zobowiązań Emitenta. Przeprowadzona powyżej symulacja wskazuje na margines bezpieczeństwa, co do zdolności generowania wolnych środków finansowych i regulowania zobowiązań przez Grupę.

Emisja obligacji stanowi jeden z istotnych elementów finansowania działalności Grupy. Wartość obligacji pozostających do wykupienia przez Emitenta na dzień 30 czerwca 2018 roku wynosi 1.065,5 mln PLN.

W przypadku zaistnienia okoliczności uniemożliwiających dalsze finansowanie poprzez emisję obligacji Emitent dostrzega możliwości finansowania swojej działalności z kilku alternatywnych źródeł, takich jak (i) uruchomienie dostępnych limitów kredytów bieżących i obrotowych; (ii) pozyskanie nowych kredytów bieżących i obrotowych w innych instytucjach finansowych; (iii) dodatkowe finansowanie celowe projektów komercyjnych, oraz (iv) rozpoczęcie finansowania projektów mieszkaniowych w formie celowych kredytów mieszkaniowych.

Emitent posiada dostęp do linii kredytowych – kredyty bieżące i obrotowe o łącznej wartości do 287 mln PLN, z czego na dzień 30 czerwca 2018 roku uruchomione było 75 mln PLN. Dostępne linie kredytowe zwykle udostępniane są na okres do dwóch lat, w związku z czym Emitent regularnie wydłuża ich dostępność. W przyszłości Emitent planuje współpracę z dotychczasowymi oraz nowymi instytucjami finansowymi.

Realizacja projektów z segmentu biurowego oraz centrów handlowych finansowana jest kredytami celowymi oraz z innych środków finansowych posiadanych przez Emitenta. W sytuacji niekorzystnych zmian popytowych w segmencie projektów komercyjnych Emitent podejmie działania

mające na celu maksymalizację kwot finansowań projektowych oraz przyspieszenia uzyskania wskaźników uprawniających do uruchamiania tych finansowań (np. wskaźnik przedwynażmu, wskaźnik zaangażowania kapitału własnego, itp.) w celu szybszego refinansowania poniesionych wydatków na projekty deweloperskie. W warunkach ograniczonych możliwości sprzedaży zrealizowanych projektów komercyjnych Emitent przystąpi do refinansowania celowych kredytów deweloperskich zastępując je kredytami inwestycyjnymi w celu zwiększenia kwot finansowania, a tym samym uwolnienia nadwyżki uzyskanej z takiego refinansowania w celu zmniejszenia kapitału własnego zainwestowanego w dany projekt.

W segmencie projektów mieszkaniowych Grupa finansuje swoje projekty głównie wykorzystując kombinację środków pozyskanych od klientów w ramach sprzedaży lokali mieszkalnych, środków własnych, wpływów z wyemitowanych obligacji oraz dostępnych kredytów bieżących od banków komercyjnych. W przypadku niekorzystnych zmian popytowych w segmencie projektów mieszkaniowych Emitent dostrzega możliwość finansowania projektów mieszkaniowych ze środków pozyskanych w ramach celowych, mieszkaniowych kredytów deweloperskich. Wskazane źródło finansowania nie było do tej pory wykorzystywane przez Grupę.

Aktualizacja 3.

W części „Dokumenty włączone do Prospektu przez odniesienie” rozdziału „Istotne Informacje” Prospektu (str. 33-34 Prospektu) dodaje się:

(iii) niezbadane skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2018 r.

[http://www\[.\]echo\[.\]com\[.\]pl/uploads/media/Raport_polroczny_Grupy_Kapitalowej_Echo_Investment_S.A._za_I_polroczne_2018_01.pdf](http://www[.]echo[.]com[.]pl/uploads/media/Raport_polroczny_Grupy_Kapitalowej_Echo_Investment_S.A._za_I_polroczne_2018_01.pdf)

Aktualizacja 4.

W części „Podsumowanie - pkt B.12” Prospektu (str. 2 Prospektu) oraz w rozdziale „Wybrane historyczne Informacje Finansowe” Prospektu (str. 49-52 Prospektu) dodaje się:

Wybrane dane ze skonsolidowanych rachunków zysków i strat

	Okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca	
	2018	2017
	<i>(niezbadane)</i>	
	<i>(tys. PLN)</i>	
Przychody	190.764	174.456
Koszt własny sprzedaży	(155.246)	(140.677)
Zysk (strata) brutto ze sprzedaży	35.518	33.779
Zysk (strata) z nieruchomości inwestycyjnych.....	185.943	166.281
Koszty administracyjne związane z realizacją projektów	(20.327)	(16.484)
Koszty sprzedaży.....	(11.698)	(12.113)
Koszty ogólnego zarządu	(49.574)	(42.908)
Pozostałe przychody operacyjne.....	19.204	36.492
Pozostałe koszty operacyjne	(27.212)	(30.270)
Zysk operacyjny	131.854	134.777
Przychody finansowe	25.804	113.186
Koszty finansowe	(35.220)	(59.794)
Zysk (strata) z tytułu pochodnych instrumentów walutowych.....	(2.450)	1.152
Zysk (strata) z tytułu różnic kursowych.....	11.863	(4.621)
Udział w zyskach (stratach) jednostek ujmowanych metodą praw własności.....	42.351	23.655
Zysk (strata) brutto.....	174.202	208.355
Podatek dochodowy	(47.715)	(19.013)
- część bieżąca	(10.117)	(5.900)

- część odroczonea	(37.598)	(13.113)
Zysk (strata) netto, w tym:	126.487	189.342
Zysk (strata) udziałowców niekontrolujących.....	(2)	(4)
<u>Zysk (strata) przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej</u>	<u>126.489</u>	<u>189.346</u>

Źródło: Skonsolidowane Śródroczne Sprawozdanie Finansowe

Wybrane dane ze skonsolidowanych sprawozdań z całkowitych dochodów

	Okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca	
	2018	2017
	<i>(niezbadane)</i>	
	<i>(tys. PLN)</i>	
Zysk (strata) netto	126.487	189.342
Inne całkowite dochody:		
- różnice kursowe z przeliczenia operacji zagranicznych.....	7.282	(3.978)
- kapitał z aktualizacji wyceny.....	(2.257)	(17.923)
Inne całkowite dochody netto.....	5.025	(21.901)
Całkowity dochód za okres, w tym:.....	131.512	167.441
Całkowity dochód przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej	131.514	167.445
<u>Całkowity dochód przypadający na udziałowców niekontrolujących</u>	<u>(2)</u>	<u>(4)</u>

Źródło: Skonsolidowane Śródroczne Sprawozdanie Finansowe

Wybrane dane ze skonsolidowanych sprawozdań z sytuacji finansowej

	Okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca	
	2018	2017
	<i>(niezbadane)</i>	
	<i>(tys. PLN)</i>	
AKTYWA		
Aktywa trwale.....	1.685.239	1.685.367
Wartości niematerialne i prawne.....	183	286
Rzeczowe aktywa trwale.....	10.204	8.772
Nieruchomości inwestycyjne	148.749	231.152
Nieruchomości inwestycyjne w budowie	1.129.178	1.106.602
Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych i wspólnych przedsięwzięciach wycenianych metodą praw własności.....	258.364	217.577
Długoterminowe aktywa finansowe	81.386	20.513
Aktywo z tytułu odroczonego podatku dochodowego	57.175	100.465
Aktywa przeznaczone do sprzedaży.....	395.415	65.586
Aktywa finansowe przeznaczone do sprzedaży	71.240	275.441
Aktywa obrotowe.....	1.545.888	1.485.233
Zapasy	743.341	682.904
Należności z tytułu podatku dochodowego	980	7.631
Należności z tytułu pozostałych podatków.....	56.949	56.231
Należności handlowe i pozostałe	293.296	292.622
Krótkoterminowe aktywa finansowe	20.545	80.884
Pochodne instrumenty finansowe	-	-
Środki pieniężne o ograniczonej możliwości dysponowania.....	88.122	60.447
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	342.655	304.514
Aktywa obrotowe i aktywa trwale przeznaczone do sprzedaży razem	395.415	65.586
AKTYWA RAZEM	3.697.782	3.511.627

KAPITAŁ WŁASNY I ZOBOWIĄZANIA

Kapitał własny	1.515.070	1.496.151
Zobowiązania długoterminowe.....	1.062.609	607.416
Zobowiązania krótkoterminowe	813.007	1.132.726
Rezerwy.....	307.096	275.334
Zobowiązania dotyczące aktywów przeznaczonych do sprzedaży.....	-	-
KAPITAŁ WŁASNY I ZOBOWIĄZANIA RAZEM	3.697.782	3.511.627

Źródło: Skonsolidowane Śródroczne Sprawozdanie Finansowe

Wybrane dane ze skonsolidowanych rachunków przepływów pieniężnych

	Okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca	
	2018	2017
	<i>(niezbadane)</i>	
	<i>(tys. PLN)</i>	
Zysk/ (strata) brutto	174.202	208.355
Przeptywy pieniężne netto z działalności operacyjnej	(95.674)	(140.581)
Przeptywy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej.....	36.113	(171.860)
Przeptywy pieniężne netto z działalności finansowej	(274.118)	(19.404)
Zmiana stanu środków pieniężnych w skonsolidowanym sprawozdaniu z sytuacji finansowej.....	(333.679)	(331.845)
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na początek okresu	676.334	636.359
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na koniec okresu.....	342.655	304.514

Źródło: Skonsolidowane Śródroczne Sprawozdanie Finansowe

W okresie 6 miesięcy zakończonym 30 czerwca 2018 r. Grupa odnotowała zysk netto w wysokości 126,5 mln zł. Na powyższy wynik wpływ miały: (i) wzrost wartości budowlanych projektów komercyjnych – w tym w szczególności Galerii Młociny oraz (ii) oddanie klientom 174 mieszkań. Zgodnie ze strategią, w czerwcu 2018 r. Grupa sprzedała 35,4 mln akcji w EPP. Transakcja sprzedaży przyniosła wpływy w wysokości ok. 40 mln EUR. We wskazanym okresie Grupa utrzymywała wysoką pozycję gotówkową, a wskaźnik całkowitego zadłużenia netto do łącznej wartości aktywów na dzień 30 czerwca 2018 roku wyniósł 32%.

W okresie 6 miesięcy zakończonym 30 czerwca 2018 r. Grupa sprzedała 558 mieszkań i przekazała klientom 174 lokale (przy odpowiednio 551 sprzedanych mieszkaniach i 158 przekazanych lokalach w analogicznym okresie w 2017 r.).

W analizowanym okresie Grupa oddała do użytkowania budynki O3 Business Campus III w Krakowie oraz Sagittarius Business House i West Link we Wrocławiu. W stosunku do każdego z budynków zawarta została przedwstępna umowy sprzedaży. W czerwcu 2018 roku Grupa sfinalizowała sprzedaż biurowca West Link we Wrocławiu.

W okresie zakończonym 30 czerwca 2018 r. przychody ze sprzedaży wyniosły 190,8 mln zł (przy 174,4 mln zł w analogicznym okresie w 2017 r.).

Dbając o długofalowy i bezpieczny rozwój, dział zakupów Grupy jest bardzo aktywny na rynku gruntów inwestycyjnych. W okresie 6 miesięcy zakończonym 30 czerwca 2018 r. Grupa nabyła działki, na których planowanych jest wybudowanie 110 tys. mkw. powierzchni biur i mieszkań

Zgodnie ze strategią Grupa dokonała sprzedaży większości nieruchomości poza Polską oraz znaczną większość nieruchomości w Polsce, które nie odpowiadały głównej działalności. W okresie 6 miesięcy zakończonym 30 czerwca 2018 r. transakcje te przyniosły wpływy w wysokości 97 mln zł.

Alternatywne Pomiar Wyników – analiza wskaźnikowa

Wskaźniki rentowności	Okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca	
	2018	2017
Wskaźnik marży zysku operacyjnego.....	43%	92%

Wskaźnik marży zysku netto	39%	76%
Rentowność aktywów (ROA)	7%	8%
Rentowność kapitałów własnych (ROE)	16%	19%

Źródło: Spółka

Wskaźniki zadłużenia	Okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca	
	2018	2017
Wskaźnik pokrycia majątku kapitałami własnymi	41%	43%
Wskaźnik pokrycia majątku trwałego kapitałami własnymi	90%	89%
Wskaźnik ogólnego zadłużenia	51%	50%
Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego	124%	116%
Całkowite Zadłużenie Netto Spółki do Łącznej Wartości Aktywów Spółki	32%	26%

Źródło: Spółka

Aktualizacja 5.

W części „Podsumowanie - pkt B.13” Prospektu (str. 4-5 Prospektu) dodaje się:

Od daty opublikowania niezbadanego skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2018 r. nie wystąpiły żadne niekorzystne zmiany, które miałyby istotne znaczenie dla oceny wypłacalności Spółki.

Aktualizacja 6.

W części „Skróty i Definicje” Prospektu dodaje się:

Skonsolidowane niezbadane skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy za okres
Śródroczne Sprawozdanie 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2018 r.
Finansowe

Aktualizacja 7.

W części „Informacje Finansowe – Historyczne informacje finansowe” Prospektu (str. 82 Prospektu) po słowach „Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe” dodaje się:

„oraz Skonsolidowane Śródroczne Sprawozdanie Finansowe”

Aktualizacja 8.

W części „Informacje Dodatkowe – Dokumenty udostępnione do wglądu” Prospektu (str. 123 Prospektu) dodaje się:

(ix) Skonsolidowane Śródroczne Sprawozdanie Finansowe