



## **Echo Investment S.A.**

*(spółka akcyjna z siedzibą w Kielcach przy al. Solidarności 36, 25-323 Kielce,  
zarejestrowana w rejestrze przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem 0000007025)*

**Suplement nr 2 zatwierdzony w dniu 7 grudnia 2023 r. przez Komisję Nadzoru Finansowego  
do prospektu podstawowego obligacji Echo Investment S.A. („Emitent”) („Prospekt”)  
zatwierdzonego przez Komisję Nadzoru Finansowego  
w dniu 19 czerwca 2023 r. decyzją nr DSP-DSPZE.410.9.2023**

Terminy pisane wielką literą i niezdefiniowane w niniejszym suplemencie mają znaczenie nadane im w Prospekcie.

Niniejszy suplement do Prospektu został sporządzony na podstawie art. 23 ust. 1 rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2017/1129 z dnia 14 czerwca 2017 r. w sprawie prospektu, który ma być publikowany w związku z ofertą publiczną papierów wartościowych lub dopuszczeniem ich do obrotu na rynku regulowanym oraz uchylenia dyrektywy 2003/71/WE („**Rozporządzenie Prospektowe**”) w związku z opublikowaniem w dniu 28 listopada 2023 r. skonsolidowanego raportu Grupy za III kwartał 2023 r.

### **Aktualizacja 1**

W „*Czynniki ryzyka – Ryzyko zmiany stóp procentowych*” (str. 11 Prospektu), po zdaniu rozpoczynającym się od „Ponadto w dniu 21 września 2023 r. Grupa wykupiła obligacje od inwestorów indywidualnych o wartości nominalnej [...]”, dodaje się zdanie o następującej treści:

Na dzień 30 września 2023 r. zadłużenie finansowe Grupy (stan wykorzystania kredytów oraz nominalna wartość niewykupionych obligacji) denominowane w EUR i PLN wynosiło odpowiednio 174,4 mln EUR (kredyty i obligacje w EUR, wartość nominalna) i 1.600,3 mln PLN (kredyty i obligacje w PLN, wartość nominalna).

### **Aktualizacja 2**

W „*Czynniki ryzyka – Ryzyko zmiany stóp procentowych*” (str. 11 Prospektu), po zdaniu rozpoczynającym się od „Na dzień 30 czerwca 2023 r. zadłużenie Grupy w PLN było oprocentowane [...]”, dodaje się zdanie o następującej treści:

Na dzień 30 września 2023 r. zadłużenie Grupy w PLN było oprocentowane w oparciu o zmienną stopę procentową opartą o WIBOR w 73%, a 50% zadłużenia denominowanego w EUR było oprocentowane w oparciu o zmienną stopę procentową opartą o EURIBOR.

### **Aktualizacja 3**

W „*Czynniki Ryzyka – Ryzyko zmiany kursów walut*” (str. 11 Prospektu), po zdaniu rozpoczynającym się od „Na dzień 30 czerwca 2023 r. kwota zaciągniętych przez Grupę Echo kredytów walutowych i wyemitowanych obligacji [...]”, dodaje się zdanie o następującej treści:

Na dzień 30 września 2023 r. kwota zaciągniętych przez Grupę Echo kredytów walutowych i wyemitowanych obligacji w EUR wynosiła 170,1 mln EUR, a kwota kredytów zaciągniętych przez Grupę Archicom 4,3 mln EUR.

### **Aktualizacja 4**

W „*Czynniki Ryzyka – Ryzyko wzrostu zadłużenia Grupy*” (str. 12 Prospektu), po zdaniu rozpoczynającym się od „Na dzień 30 czerwca 2023 r. zadłużenie finansowe Grupy (stan wykorzystania kredytów oraz nominalna wartość niewykupionych obligacji) denominowane w EUR i PLN wynosiło odpowiednio [...]”, dodaje się zdanie o następującej treści:

Na dzień 30 września 2023 r. zadłużenie finansowe Grupy (stan wykorzystania kredytów oraz nominalna wartość niewykupionych obligacji) denominowane w EUR i PLN wynosiło odpowiednio 174,4 mln EUR (kredyty i obligacje w EUR, wartość nominalna) i 1.600,3 mln PLN (kredyty i obligacje w PLN, wartość nominalna).

### **Aktualizacja 5**

W „Czynniki Ryzyka – Ryzyko wzrostu zadłużenia Grupy” (str. 12 Prospektu), po zdaniu rozpoczynającym się od „Ponadto w dniu 21 września 2023 r. Grupa wykupiła obligacje od inwestorów indywidualnych o wartości nominalnej [...]”, dodaje się zdanie o następującej treści:

Na dzień 30 września 2023 r. zadłużenie finansowe Grupy (stan wykorzystania kredytów oraz nominalna wartość niewykupionych obligacji) denominowane w EUR i PLN wynosiło odpowiednio 174,4 mln EUR (kredyty i obligacje w EUR, wartość nominalna) i 1.600,3 mln PLN (kredyty i obligacje w PLN, wartość nominalna).

#### Aktualizacja 6

W „Czynniki Ryzyka – Ryzyko wzrostu zadłużenia Grupy” (str. 12 Prospektu), w zdaniu rozpoczynającym się od „Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego [...]” kropkę zastępuje się przecinkiem i dodaje się pkt. (v) o następującej treści: koniec 9 miesięcy zakończonych 30 września 2023 r. - 205%.

#### Aktualizacja 7

W „Czynniki Ryzyka – Ryzyko wzrostu zadłużenia Grupy” (str. 12 Prospektu), po zdaniu rozpoczynającym się od „Wskaźnik bieżącej płynności finansowej, rozumiany jako stosunek aktywów obrotowych do zobowiązań krótkoterminowych minus rezerwy krótkoterminowe [...]”, dodaje się zdanie o następującej treści:

Wskaźnik bieżącej płynności finansowej, rozumiany jako stosunek aktywów obrotowych do zobowiązań krótkoterminowych minus rezerwy krótkoterminowe, na dzień 30 września 2023 r. wynosił 1,44. Natomiast wskaźnik płynności szybkiej, rozumiany jako stosunek aktywów obrotowych pomniejszonych o zapasy do zobowiązań krótkoterminowych, pomniejszonych o rezerwy krótkoterminowe, na dzień 30 września 2023 r. wynosił 0,61.

#### Aktualizacja 8

W części „Wybrane Historyczne Informacje Finansowe, po sekcji „Wybrane dane ze skonsolidowanych rachunków zysków i strat” (str. 44 Prospektu) dodaje się fragment o następującej treści:

#### Wybrane dane ze skonsolidowanych rachunków zysków i strat na dzień 30 września 2023 r.

	9 miesięcy zakończonych 30 września 2023 r.		Rok zakończony 31 grudnia	
	2023 r.	2022 r.	2022 r.	2021 r.
	<i>(niebadane)</i>		<i>(zbadane)</i>	
	<i>(tys. PLN)</i>			
Przychody ze sprzedaży .....	650.544	1.023.650	1.394.306	1.532.665
Koszt własny sprzedaży .....	(426.780)	(660.242)	(901.913)	(1.132.587)
<b>Zysk (strata) brutto ze sprzedaży.....</b>	<b>223.764</b>	<b>363.408</b>	<b>492.393</b>	<b>400.078</b>
Zysk (strata) z nieruchomości inwestycyjnych .....	29.193	63.296	(11.427)	76.591
Koszty administracyjne związane z realizacją projektów.....	(44.653)	(49.576)	(71.390)	(53.531)
Koszty sprzedaży .....	(32.677)	(34.113)	(50.038)	(45.735)
Koszty ogólnego zarządu .....	(73.458)	(67.925)	(84.264)	(107.405)
Pozostałe przychody operacyjne, w tym.....	14.423	13.827	18.323	57.326
- zysk po każdym nabyciu.....	-	-	-	48.581
Pozostałe koszty operacyjne.....	(16.660)	(19.463)	(18.194)	(18.015)
<b>Zysk operacyjny .....</b>	<b>99.932</b>	<b>269.454</b>	<b>275.403</b>	<b>309.309</b>
Przychody finansowe.....	24.436	46.653	50.496	40.704
Koszty finansowe.....	(141.327)	(127.694)	(154.699)	(119.695)
Zysk (strata) z tytułu pochodnych instrumentów.....	403	(4.916)	(5.725)	(458)
Zysk (strata) z tytułu różnic kursowych .....	9.150	(61.257)	(15.151)	8.670
Udział w zyskach (stratach) jednostek ujmowanych metodą praw własności .....	92.703	80.795	68.677	23.362
<b>Zysk (strata) brutto.....</b>	<b>85.297</b>	<b>203.035</b>	<b>219.001</b>	<b>261.892</b>
Podatek dochodowy .....	(40.097)	(53.700)	(62.455)	(56.461)
- część bieżąca .....	(49.792)	(73.915)	(115.200)	(117.794)

- część odroczonea.....	9.695	20.215	52.745	61.333
<b>Zysk (strata) netto, w tym: .....</b>	<b>45.200</b>	<b>149.335</b>	<b>156.546</b>	<b>205.431</b>
Zysk (strata) przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej .....	33.187	124.809	127.150	188.922
Zysk (strata) udziałowców niekontrolujących .....	12.013	24.526	29.396	16.509

**Przychody ze sprzedaży** za 9 miesięcy zakończonych 30 września 2023 r. zmniejszyły się do 650.544 tys. PLN w stosunku do 1.023.650 tys. PLN za 9 miesięcy zakończonych 30 września 2022 r., tj. o 373.106 tys. PLN. Ich spadek w tym okresie wynikał głównie z mniejszej liczby przekazanych przez Grupę mieszkań (791 mieszkań w okresie trzech kwartałów 2023 r. względem 1515 mieszkań przekazanych klientom w analogicznym okresie 2022 r.) oraz sprzedaży biurowców w 2022 r., które uprzednio generowały przychody z tytułu najmu powierzchni biurowych (Face 2 Face w Katowicach oraz Moje Miejsce II w Warszawie).

**Koszt własny sprzedaży** za 9 miesięcy zakończonych 30 września 2023 r. zmniejszył się do (426.780) tys. PLN w stosunku do (660.242) tys. PLN za 9 miesięcy zakończonych 30 września 2022 r., tj. o 233.462 tys. PLN. Jego spadek w tym okresie wynikał, tak samo jak spadek przychodów, głównie z mniejszej liczby przekazanych mieszkań oraz niższej wartości kosztów z tytułu najmu.

**Zysk operacyjny** za 9 miesięcy zakończonych 30 września 2023 r. zmniejszył się do 99.932 tys. PLN w stosunku do 269.454 tys. PLN za 9 miesięcy zakończonych 30 września 2022 r., tj. o 169.522 tys. PLN. Jego spadek w tym okresie wynikał głównie z opisanego powyżej spadku przychodów ze sprzedaży, spadku wyceny nieruchomości do wartości godziwej (spadek kursu EUR/PLN w trzech kwartałach 2023 r. oraz wzrost kursu EUR/PLN w trzech kwartałach 2022 r.).

**Przychody finansowe** za 9 miesięcy zakończonych 30 września 2023 r. zmniejszyły się do 24.426 tys. PLN w stosunku do 46.653 tys. PLN za 9 miesięcy zakończonych 30 września 2022 r., tj. o 22.227 tys. PLN. Ich spadek w tym okresie wynikał głównie z niższej wyceny instrumentów pochodnych (IRS) w trzech kwartałach 2023 r. w stosunku do trzech kwartałów 2022 r.

**Koszty finansowe** za 9 miesięcy zakończonych 30 września 2023 r. wzrosły do (141.327) tys. PLN w stosunku do (127.694) tys. PLN za 9 miesięcy zakończonych 30 września 2022 r., tj. o 13.633 tys. PLN. Ich wzrost w tym okresie wynikał głównie ze wzrostu wysokości zapłaconych odsetek spowodowanych wzrostem stóp procentowych i marży na kredytach i obligacjach.

## Aktualizacja 9

W części „Wybrane Historyczne Informacje Finansowe” (str. 44 Prospektu), po sekcji „Wybrane dane ze skonsolidowanych sprawozdań z całkowitych dochodów” dodaje się fragment o następującej treści:

**Wybrane dane ze skonsolidowanych sprawozdań z całkowitych dochodów na dzień 30 września 2023 r.**

	9 miesięcy zakończonych 30 września 2023 r.		Rok zakończony 31 grudnia	
	2023 r.	2022 r.	2022 r.	2021 r.
	(niebadane)		(zbadane)	
	(tys. PLN)			
<b>Zysk za rok obrotowy .....</b>	<b>45.200</b>	<b>149.335</b>	<b>156.546</b>	<b>205.431</b>
Składniki pozostałych całkowitych dochodów, które mogą być przeklasyfikowane do wyniku w późniejszych okresach .....				
- różnice kursowe z przeliczenia jednostek zagranicznych	(60)	217	74	(32)
- wpływ wyceny do wartości godziwej prawa do użytkowania w związku z zaprzestaniem zajmowania nieruchomości i przeklasyfikowaniem prawa do użytkowania do nieruchomości inwestycyjnych (z uwzględnieniem wpływu podatkowego)	733	-	-	-
<b>Inne całkowite dochody netto .....</b>	<b>673</b>	<b>217</b>	<b>74</b>	<b>(32)</b>
<b>Całkowity dochód za okres, w tym: .....</b>	<b>45.873</b>	<b>149.552</b>	<b>156.620</b>	<b>205.399</b>
Całkowity dochód przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej .....	33.860	125.026	127.224	188.890

Całkowity dochód przypadający na udziały niekontrolujące .....	12.013	24.526	29.396	16.509
--	--------	--------	--------	--------

Źródło: Historyczne Informacje Finansowe.

**Zysk netto** za 9 miesięcy zakończonych 30 września 2023 r. zmniejszył się do 45.200 tys. PLN w stosunku do 149.335 tys. PLN za 9 miesięcy zakończonych 30 września 2022 r., tj. o 104.135 tys. PLN. Jego spadek był wynikiem opisanego powyżej spadku zysku operacyjnego, spadku przychodów finansowych oraz wzrostu kosztów finansowych i wyższej efektywnej stopy podatkowej w trzech kwartałach 2023 r.

### Aktualizacja 10

W części „Wybrane Historyczne Informacje Finansowe”, po sekcji „Wybrane dane ze skonsolidowanych sprawozdań z sytuacji finansowej” (str. 46 Prospektu), dodaje się fragment o następującej treści:

#### Wybrane dane ze skonsolidowanych sprawozdań z sytuacji finansowej na dzień 30 września 2023 r.

	9 miesięcy zakończonych 30 września 2023 r.			Rok zakończony 31 grudnia	
	2023 r.			2022 r.	2021 r.
	<i>(niebadane)</i>			<i>(zbadane)</i>	
	<i>(tys. PLN)</i>			<i>(tys. PLN)</i>	
<b>AKTYWA</b>					
<b>Aktywa trwałe</b>					
Wartości niematerialne .....	73.178	71.752	70.529		
Rzeczowe aktywa trwałe .....	60.480	60.409	64.261		
Nieruchomości inwestycyjne .....	1.222.097	1.094.638	843.576		
Nieruchomości inwestycyjne w budowie .....	568.595	486.625	741.663		
Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych i wspólnych przedsięwzięciach wycenianych metodą praw własności .....	562.597	478.180	336.737		
Długoterminowe aktywa finansowe .....	337.957	326.675	366.360		
Pochodne instrumenty finansowe .....	-	26.251	-		
Pozostałe aktywa .....	1.276	1.549	1.854		
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego .....	99.035	94.494	74.015		
Grunty przeznaczone pod zabudowę .....	21.739	21.359	19.455		
	2.946.954	2.661.932	2.518.450		
<b>Aktywa obrotowe</b>					
Zapasy .....	1.784.316	1.592.885	1.602.077		
Należności z tytułu podatku dochodowego .....	26.934	14.925	13.104		
Należności z tytułu pozostałych podatków .....	69.987	81.762	64.908		
Należności handlowe i pozostałe .....	443.502	333.577	120.163		
Krótkoterminowe aktywa finansowe .....	13.176	15.327	41.920		
Pochodne instrumenty finansowe .....	12.777	366	18.922		
Inne aktywa finansowe .....	114.328	88.914	85.205		
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty .....	627.060	941.997	588.680		
	3.092.080	3.069.753	2.534.979		
Aktywa trwałe (grupa zbycia) przeznaczone do sprzedaży .....	159.385	355.327	1.381.451		
	3.251.465	3.425.080	3.916.430		
<b>AKTYWA RAZEM .....</b>	<b>6.198.419</b>	<b>6.087.012</b>	<b>6.434.880</b>		
<b>KAPITAŁ WŁASNY I ZOBOWIĄZANIA</b>					
Kapitał własny .....	1.971.635	1.806.312	1.863.537		

Zobowiązania długoterminowe.....	2.030.636	1.962.076	2.078.844
Zobowiązania krótkoterminowe.....	2.195.208	2.273.615	2.424.436
Zobowiązania dotyczące aktywów przeznaczonych do sprzedaży.....	940	45.009	68.063
<b>KAPITAŁ WŁASNY I ZOBOWIĄZANIA RAZEM.....</b>	<b>6.198.419</b>	<b>6.087.012</b>	<b>6.434.880</b>

**Aktywa obrotowe** na 30 września 2023 r. zwiększyły się do 3.092.080 tys. PLN w stosunku do 3.069.753 tys. PLN za 31 grudnia 2022 r., tj. o 22.327 tys. PLN. Ich zmiana o 22.327 tys. PLN w tym okresie wynikała głównie ze spadku środków pieniężnych (spadek na 30 września 2023 r. o 314.937 tys. PLN względem 31 grudnia 2022 r.), oraz wzrostu zapasów o 191.431 tys. PLN, pozostałych należności o 109.925 tys. zł (głównie z tytułu sprzedaży akcji Archicom S.A. udziałowcom niekontrolującym) i wzrostu innych aktywów finansowych o 25.414 tys. PLN.

**Zobowiązania długoterminowe** na 30 września 2023 r. zwiększyły się do 2.030.636 tys. PLN w stosunku do 1.962.076 tys. PLN na 31 grudnia 2022 r., tj. o 68.560 tys. PLN. Ich wzrost w tym okresie wynikał głównie ze wzrostu poziomu zadłużenia z tytułu kredytów i obligacji o 37.592 tys. PLN (spłata obligacji o krótkim terminie zapadalności oraz emisja obligacji długoterminowych).

**Zobowiązania krótkoterminowe** na 30 września 2023 r. zmniejszyły się do 2.195.208 tys. PLN w stosunku do 2.273.615 tys. PLN na 31 grudnia 2022 r., tj. o 78.407 tys. PLN. Ich zmiana w tym okresie wynikała głównie ze spłaty kredytów celowych w związku ze sprzedażą projektów (spadek o 122.175 tys. PLN), zmniejszenia zobowiązań z tytułu dywidend w kwocie 90.792 tys. PLN, zmniejszenia zobowiązania z tytułu pozostałych podatków (spadek o 135.659 tys. PLN) oraz wzrostu zobowiązań z tytułu umów z klientami o 310.550 tys. PLN.

### Aktualizacja 11

W części „Wybrane Historyczne Informacje Finansowe”, po sekcji „Wybrane dane ze skonsolidowanych rachunków przepływów pieniężnych” (str. 47 Prospektu), dodaje się fragment o następującej treści:

#### Wybrane dane ze skonsolidowanych sprawozdań z przepływów pieniężnych na dzień 30 września 2023 r.

	9 miesięcy zakończonych 30 września		Rok zakończony 31 grudnia	
	2023 r.	2022 r.	2022 r.	2021 r.
	<i>(niebadane)</i>		<i>(zbadane)</i>	
	<i>(tys. PLN)</i>			
Zysk / (strata) brutto.....	85.297	203.035	219.001	261.892
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej.....	(318.990)	(141.232)	9.184	119.167
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej.....	119.172	328.476	584.836	604.012
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej.....	(115.119)	(82.559)	(240.703)	(461.596)
Zmiana stanu środków pieniężnych w skonsolidowanym sprawozdaniu z sytuacji finansowej.....	(314.937)	104.685	353.317	261.583
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na początek okresu.....	941.997	588.680	588.680	327.097
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na koniec okresu.....	627.060	693.365	941.997	588.680

Źródło: Historyczne Informacje Finansowe.

**Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej** za 9 miesięcy zakończonych 30 września 2023 r. zmniejszyły się do (318.990) tys. PLN w stosunku do (141.232) tys. PLN za 9 miesięcy zakończonych 30 września 2022 r., tj. o 177.758 tys. PLN. Ich spadek w tym okresie wynikał głównie z mniejszego zysku brutto za trzy kwartały 2023 r. w porównaniu z analogicznym okresem w 2022 r. (mniejsze przepływy z działalności mieszkaniowej w wyniku znacznie mniejszej ilości sprzedanych mieszkań, co przełożyło się na niższe wpływy na rachunki ESCROW przy wyższych nakładach na budowę mieszkań) oraz mniejszych wpływów z tytułu najmu powierzchni biurowych (sprzedaż projektów Moje Miejsce etap II oraz Face 2 Face).

**Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej** za 9 miesięcy zakończonych 30 września 2023 r. zmniejszyły się do 119.172 tys. PLN w stosunku do 328.476 tys. PLN za 9 miesięcy zakończonych 30 września 2022 r., tj. o 209.304 tys. PLN. Ich spadek w tym okresie wynikał głównie z mniejszych wpływów z tytułu sprzedaży projektów komercyjnych oraz z poniesienia mniejszych wydatków inwestycyjnych (CAPEX) w trzech kwartałach 2023 r. w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego, w związku z mniejszymi inwestycjami w nieruchomości,

brakiem wydatków w trzech kwartałach 2023 r. na podwyższenie kapitałów własnych we wspólnych przedsięwzięciach w stosunku do 110 mln PLN wydatków w analogicznym okresie 2022 r.

**Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej** za 9 miesięcy zakończonych 30 września 2023 r. zmniejszyły się do (115.119) tys. PLN w stosunku do (82.559) tys. PLN za 9 miesięcy zakończonych 30 września 2022 r., tj. o 32.560 tys. PLN. Ich spadek w tym okresie wynikał głównie z wypłaconej dywidendy w trzech kwartałach 2023 roku, niższej emisji obligacji (251 mln PLN w trzech kwartałach 2023 r. w porównaniu do 289 mln PLN w trzech kwartałach 2022 r.), oraz większych kosztów odsetkowych z tytułu zadłużenia.

## Aktualizacja 12

W części „Wybrane Historyczne Informacje Finansowe - Alternatywne Pomiar Wyników – analiza wskaźnikowa” (str. 48 Prospektu), po tabeli przedstawiającej podstawowy Alternatywny Pomiar Wyników w zakresie wskaźników zadłużenia wykorzystywany przez Zarząd w analizie działalności Grupy i uwzględniający dane za okres 12 miesięcy zakończony 30 czerwca 2023 r., dodaje się fragment o następującej treści:

W tabeli poniżej przedstawiono podstawowy Alternatywny Pomiar Wyników, w zakresie wskaźników zadłużenia, wykorzystywany przez Zarząd w analizie działalności Grupy za wskazane okresy.

Wskaźniki rentowności	12 miesięcy zakończonych 30 września		Rok zakończony 31 grudnia	
	2023 r.	2022 r.	2022 r.	2021 r.
Wskaźnik marży zysku operacyjnego .....	10%	23%	20%	20%
Wskaźnik marży zysku netto .....	5%	14%	11%	13%
Rentowność aktywów (ROA).....	1%	4%	3%	3%
Rentowność kapitałów własnych (ROE).....	3%	13%	9%	11%

Źródło: Spółka

**Wskaźnik marży zysku operacyjnego** za okres 12 miesięcy zakończony 30 września 2023 r. spadł w porównaniu do analogicznego okresu zakończonego 30 września 2022 r. o 13 p.p. (z 23% do 10%). Wynika to z procentowo większego spadku zysku operacyjnego względem spadku przychodów ze sprzedaży. Spadek przychodów ze sprzedaży oraz zysku operacyjnego wynikał głównie z mniejszej liczby przekazanych mieszkań przez Grupę, oraz sprzedaży biurowców (Face 2 Face w Katowicach oraz biurowca Moje Miejsce w Warszawie) w okresie czwarty kwartał 2022 r. – trzeci kwartał 2023 r., które uprzednio generowały przychody z tytułu najmu powierzchni biurowych. Dodatkowo na spadek zysku operacyjnego wpływ miał mniejszy zysk z wyceny do wartości godziwej nieruchomości inwestycyjnych (spadek kursu EUR/PLN w okresie 30 września 2022 r. – 30 września 2023 r. przy wzroście kursu EUR/PLN 30 września 2021 r. -30 września 2022 r.

**Spadek wskaźnika marży zysku netto** za okres 12 miesięcy zakończony 30 września 2023 r. w porównaniu do analogicznego okresu zakończonego 30 września 2022 r. o 9 p.p. (z 14% do 5%), co wynika z procentowo większego spadku zysku netto względem spadku przychodów ze sprzedaży. Spadek zysku netto wynikał głównie z mniejszej liczby przekazanych mieszkań, mniejszego zysku z wyceny do wartości godziwej nieruchomości inwestycyjnych (spadek kursu EUR/PLN w okresie 30 września 2022 – 30 września 2023 przy wzroście kursu EUR/PLN 30 września 2021 - 30 września 2022 oraz wzroście kosztów finansowych wynikające z wyższych stóp procentowych).

**Spadek wskaźnika rentowności aktywów (ROA)** za okres 12 miesięcy zakończony 30 września 2023 r. spadł w porównaniu do analogicznego okresu zakończonego 30 września 2022 r. o 3 p.p. (z 4% do 1%), co wynika z jednoczesnego spadku wartości aktywów oraz zysku netto. Spadek wartości aktywów wynikał ze sprzedaży biurowców (Face 2 Face w Katowicach oraz biurowca Moje Miejsce w Warszawie) oraz spadku gotówki i należności handlowych. Przyczyny spadku zysku netto opisano przy wskaźniku marży zysku netto.

**Spadek wskaźnika rentowności kapitału własnego (ROE)** za okres 12 miesięcy zakończony 30 września 2023 r. spadł w porównaniu do analogicznego okresu zakończonego 30 września 2022 r. o 10 p.p. (z 13% do 3%), co wynika ze spadku zysku netto oraz nieznacznego spadku kapitałów własnych (wypłata dywidendy). Przyczyny spadku zysku netto opisano przy wskaźniku marży zysku netto.

## Aktualizacja 13

W części „Wybrane Historyczne Informacje Finansowe - Alternatywne Pomiar Wyników – analiza wskaźnikowa” (str. 48 Prospektu), po tabeli przedstawiającej podstawowy Alternatywny Pomiar Wyników w zakresie wskaźników

zadłużenia wykorzystywany przez Zarząd w analizie działalności Grupy i uwzględniający dane za okres 3 miesięcy zakończony 30 czerwca 2023 r., dodaje się fragment o następującej treści:

Wskaźniki zadłużenia	Stan na dzień 30 września	Stan na dzień 31 grudnia	
	2023 r.	2022 r.	2021 r.
Wskaźnik pokrycia majątku kapitałami własnymi.....	32%	30%	29%
Wskaźnik pokrycia majątku trwałego kapitałami własnymi.....	67%	68%	74%
Wskaźnik ogólnego zadłużenia.....	65%	67%	67%
Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego.....	205%	226%	233%
Całkowite Zadłużenie Netto Spółki do Łącznej Wartości Aktywów.....	32%	27%	39%

Źródło: Spółka

**Wskaźnik pokrycia majątku kapitałami własnymi** wzrósł do 32% na 30 września 2023 r. w stosunku do 30% na 31 grudnia 2022 r., tj. o 2 p.p. Pozostaje on na bezpiecznym poziomie, a jego niewielki wzrost spowodowany jest spadkiem aktywów wynikającego ze sprzedaży projektu Moje Miejsce etap II, spadkiem środków pieniężnych oraz należności handlowych przy jednoczesnym wzroście kapitałów własnych (wypracowany wynik pomniejszony o wypłaconą dywidendę).

**Wskaźnik pokrycia majątku trwałego kapitałami własnymi** na dzień 30 września 2023 r. spadł do 67% w stosunku do 68% na 31 grudnia 2022 r., tj. o 1 p.p. Pozostaje on na bezpiecznym poziomie, a jego niewielki spadek spowodowany jest większym tempem wzrostu aktywów trwałych (CAPEX na nieruchomości inwestycyjne w budowie oraz wzrost wartości udziałów w jednostkach kontrolowanych) od tempa wzrostu kapitału własnego (wypracowany wynik pomniejszony o wypłaconą dywidendę).

**Wskaźnik ogólnego zadłużenia** na dzień 30 września 2023 r. spadł do 65% w stosunku do 67% na 31 grudnia 2022 r., tj. o 2 p.p. Pozostaje on na bezpiecznym poziomie, a jego niewielki spadek spowodowany jest szybszym tempem spadku zadłużenia (spłata kredytu przy sprzedaży projektów Moje Miejsce etap II, mniejsze wykorzystanie kredytów w rachunku bieżącym, spadek zobowiązań handlowych, spadek zobowiązań z tytułu podatku VAT oraz z tytułu nabycia akcji – realizacja opcji na akcje Archicomu) w stosunku do spadku aktywów (sprzedaż projektu Moje Miejsce etap II, spadek środków pieniężnych oraz należności handlowych).

**Spadek wartości wskaźnika zadłużenia kapitału własnego** z 226% na 31 grudnia 2022 r. do 205% na 30 września 2023 r., tj. o 21 p.p., wynika ze spadku zadłużenia (spłata kredytu przy sprzedaży projektu Moje Miejsce II, mniejsze wykorzystanie kredytu w rachunku bieżącym, spadek zobowiązań handlowych, zobowiązań z tytułu podatku VAT oraz z tytułu nabycia akcji – realizacja opcji na akcje Archicomu) przy jednoczesnym wzroście kapitałów własnych (wypracowany wynik pomniejszony o wypłaconą dywidendę).

**Wartość wskaźnika Całkowitego Zadłużenia Netto Spółki do Łącznej Wartości Aktywów** na 30 września 2023 r. wzrosła do 32% z 27% na 31 grudnia 2022 r. i pozostaje na bezpiecznym poziomie, a jego niewielki wzrost spowodowany jest wzrostem zadłużenia netto (spadek środków pieniężnych wyższy niż spadek zadłużenia na skutek spłaty kredytu Moje Miejsce II oraz spadku zobowiązań handlowych) przy jednoczesnym spadku aktywów (sprzedaż projektu Moje Miejsce II, spadek środków pieniężnych oraz należności handlowych).

#### Aktualizacja 14

W części „Opis działalności Grupy – Segmenty działalności” (str. 63 Prospektu), po tabeli przedstawiającej informację na temat zysku (straty) brutto ze sprzedaży Grupy osiągniętych w poszczególnych segmentach jej działalności w okresach 3 miesięcy zakończonych 30 czerwca 2023 r. oraz 30 czerwca 2022 r. oraz w latach 2022 i 2021, dodaje się fragment o następującej treści:

Poniżej przedstawiono informację na temat poziomu przychodów ze sprzedaży Grupy osiągniętych w poszczególnych segmentach jej działalności w latach 2022 i 2021 oraz w okresie za 9 miesięcy zakończonych 30 września w latach 2023 i 2022.

	9 miesięcy zakończonych 30 września 2023 r.		9 miesięcy zakończonych 30 września 2022 r.		Rok zakończony 31 grudnia 2022 r.		Rok zakończony 31 grudnia 2021 r.	
	Przychody (w tys. PLN)	Udział (%)	Przychody (w tys. PLN)	Udział (%)	Przychody (w tys. PLN)	Udział (%)	Przychody (w tys. PLN)	Udział (%)
	(niezbadane)	(niezbadane)	(niezbadane)	(niezbadane)	(zbadane)	(niezbadane)	(zbadane)	(niezbadane)
Mieszkania	465.513	72	814.620	80	1.109.627	80	1.255.437	82
Resi4Rent	23.736	4	11.862	1	16.873	1	22.260	1
Nieruchomości komercyjne	161.295	25	197.168	19	267.806	19	254.968	17
<b>Łączne przychody</b>	<b>650.544</b>	<b>100</b>	<b>1.023.650</b>	<b>100</b>	<b>1.394.306</b>	<b>100</b>	<b>1.532.665</b>	<b>100</b>

Źródło: Roczne Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe i Śródroczne Sprawozdanie Finansowe.

Ujmowanie przychodów ze sprzedaży mieszkań uzależnione jest od terminów oddawania do użytkowania budynków mieszkalnych, a przychody z tej działalności występują praktycznie w każdym kwartale, lecz z różną intensywnością. Historycznie Grupa przekazywała najwięcej mieszkań w drugiej połowie roku, a w szczególności w czwartym kwartale. Przychody i wyniki z tytułu usług generalnej realizacji inwestycji, sprzedaży gotowych inwestycji komercyjnych i obrotu nieruchomościami występować mogą w sposób nieregularny.

Poniżej przedstawiono informację na temat poziomu kosztu własnego sprzedaży Grupy przypisanego poszczególnym segmentom jej działalności w latach 2022 i 2021 oraz w okresie za 9 miesięcy zakończonych 30 września w latach 2023 i 2022.

	9 miesięcy zakończonych 30 września 2023 r.		9 miesięcy zakończonych 30 września 2022 r.		Rok zakończony 31 grudnia 2022 r.		Rok zakończony 31 grudnia 2021 r.	
	Koszt własny (w tys. PLN)	Udział (%)	Koszt własny (w tys. PLN)	Udział (%)	Koszt własny (w tys. PLN)	Udział (%)	Koszt własny (w tys. PLN)	Udział (%)
	(niezbadane)	(niezbadane)	(niezbadane)	(niezbadane)	(zbadane)	(niezbadane)	(zbadane)	(niezbadane)
Mieszkania	(299.917)	70	(536.002)	82	(732.132)	81	(972.456)	86
Resi4Rent	(10.129)	2	(5.993)	1	(9.115)	1	(17.656)	1
Nieruchomości komercyjne	(116.734)	27	(115.336)	18	(160.666)	18	(142.474)	13
<b>Koszt własny sprzedaży, razem</b>	<b>(426.780)</b>	<b>100</b>	<b>(657.331)</b>	<b>100</b>	<b>(901.913)</b>	<b>100</b>	<b>(1.132.587)</b>	<b>100</b>

Źródło: Roczne Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe i Śródroczne Sprawozdanie Finansowe.

Poniżej przedstawiono informację na temat zysku (straty) brutto ze sprzedaży Grupy osiągniętych w poszczególnych segmentach jej działalności w latach 2022 i 2021 oraz w okresie za 9 miesięcy zakończonych 30 września w latach 2023 i 2022.

	9 miesięcy zakończony 30 września 2023 r.		9 miesięcy zakończony 30 września 2022 r.		Rok zakończony 31 grudnia 2022 r.		Rok zakończony 31 grudnia 2021 r.	
	Zysk (strata) brutto ze sprzedaży (w tys. PLN))	Udział (%)	Zysk (strata) brutto ze sprzedaży (w tys. PLN))	Udział (%)	Zysk (strata) brutto ze sprzedaży (w tys. PLN))	Udział (%)	Zysk (strata) brutto ze sprzedaży (w tys. PLN))	Udział (%)
	(niezbadane)	(niezbadane)	(niezbadane)	(niezbadane)	(zbadane)	(niezbadane)	(zbadane)	(niezbadane)
Mieszkania	165.596	74	278.618	76	377.495	77	282.980	71
Resi4Rent	13.607	6	5.869	2	7.758	1	4.604	1
Nieruchomości komercyjne	44.561	20	81.832	22	107.140	22	112.494	28
<b>Zysk brutto ze sprzedaży</b>	<b>223.764</b>	<b>100</b>	<b>366.319</b>	<b>100</b>	<b>492.393</b>	<b>100</b>	<b>400.078</b>	<b>100</b>

Źródło: Roczne Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe i Śródroczne Sprawozdanie Finansowe.

Działalność Grupy w poszczególnych segmentach została szczegółowo opisana poniżej.



W „Opis Działalności Grupy – Luka Płynności” (str. 80 Prospektu), zmienia się tytuł sekcji „Analiza ryzyka luki płynności według stanu na dzień 30 września 2023 r.”, który otrzymuje następujące brzmienie: „Analiza ryzyka luki płynności według stanu na dzień 30 września 2023 r.”, a po tabeli przedstawiającej najważniejsze aktywa i zobowiązania Emitenta według okresów wymagalności zgodnie ze stanem na dzień 30 czerwca 2023 r. dodaje się fragment o następującej treści:

Poniżej została przedstawiona tabela, która porządkuje najważniejsze aktywa i zobowiązania Emitenta według okresów wymagalności. Zestawienie zawiera wyłącznie wyemitowane i planowane do emisji obligacje oraz przepływy z projektów posiadanych w „banku ziemi”. Do przeliczenia wartości w walucie EUR został zastosowany kurs EUR/PLN z dnia 30 września 2023 r. (1 EUR = 4,6356 PLN):

	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Środki pieniężne i inne aktywa finansowe na dzień 30 września 2023 r.	741 388					
Zobowiązania z tytułu wyemitowanych obligacji – wartość nominalna plus odsetki <sup>(2)</sup>	(299 518)	(475 157)	(560 895)	(200 312)	(214 370)	(196 981)
Planowane nowe emisje obligacji – wartość nominalna plus odsetki <sup>(3)</sup>	459 331	(38 297)	(38 190)	(38 190)	(284 263)	(214 121)
Kredyty bieżące /obrotowe Grupy, przypadające do spłaty w danym roku – stan na dzień 30 września 2023 r.	-	(85 360)	(92 951)	-	-	-
Planowane przepływy z projektów – mieszkania <sup>(4)(5)(6)</sup>	(128 359)	259 323	1 479 192	1 326 299	994 657	581 246
Saldo planowanych przepływów na projektach komercyjnych <sup>(7)(8)</sup>	59 015	324 669	100 998	498 357	(21 408)	507 649
<b>Saldo narastające pozycji:</b>	<b>831 858</b>	<b>817 037</b>	<b>1 705 190</b>	<b>3 291 344</b>	<b>3 765 960</b>	<b>4 443 753</b>

Źródło: Spółka.

<sup>(1)</sup> Uwzględnia środki o ograniczonej dostępności w związku z wpłatami klientów na deweloperskie rachunki powiernicze.

<sup>(2)</sup> Uwzględnia niespłacone emisje obligacji publicznych wraz z odsetkami. Na dzień 28 listopada 2023 r. począwszy, od początku roku 2029 Spółka nie posiada zobowiązań z tytułu wyemitowanych obligacji.

<sup>(3)</sup> Uwzględnia nowe emisje obligacji publicznych i ich spłaty, wraz z odsetkami.

<sup>(4)</sup> Planowane przepływy z projektów mieszkaniowych oznaczają skumulowaną wartość wpływów ze sprzedaży mieszkań pomniejszoną o nakłady związane z ich realizacją na gruntach znajdujących się w „banku ziemi”.

<sup>(5)</sup> Uwzględnia przepływy z realizacji platformy Resi4Rent.

<sup>(6)</sup> Wpływy ze sprzedaży projektów mieszkaniowych założone w okresie ich realizacji i 6 miesięcy po jej zakończeniu.

<sup>(7)</sup> 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 znajdujących się w „banku ziemi” z uwzględnieniem finansowania zewnętrznego.

<sup>(8)</sup> Sprzedaż projektów komercyjnych założona po upływie 12 miesięcy po zakończeniu ich realizacji. Założona spłata kredytu deweloperskiego w dacie planowanej sprzedaży projektu, uruchomienia zgodnie z harmonogramem.

## Aktualizacja 15

W „Opis Działalności Grupy – Luka Płynności – Analiza ryzyka luki płynności według stanu na dzień 31 marca 2023 r.” (str. 80 Prospektu), w akapicie trzecim, po zdaniu rozpoczynającym się od „Wartość nominalna obligacji pozostających do wykupienia przez Grupę na dzień 30 czerwca 2023 r. [...]” dodaje się zdanie o następującej treści:

Wartość nominalna obligacji pozostających do wykupienia przez Grupę na dzień 28 listopada 2023 r. wynosiła 1.533,2 mln PLN i 51,7 mln EUR.

## Aktualizacja 16

W „Skróty i Definicje” w definicji Śródrocznych Sprawozdań Finansowych po ostatnim słowie dodaje się fragment o następującej treści: oraz za okres zakończony 30 września 2023 r.

## Aktualizacja 17

W „Załącznik 3 Wykaz Odesłań Zamieszczonych w Prospekcie” (str. Z-11 Prospektu) dodaje się następujący punkt:

(xii) Skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy za kwartał zakończony 30 września 2023 r., które zostało zamieszczone na Stronie Internetowej Spółki w zakładce Relacje Inwestorskie pod adresem:

<https://www.echo.com.pl/s,44,raporty.html>

---

**Maciej Drozd**  
Wiceprezes Zarządu

---

**Artur Langner**  
Wiceprezes Zarządu