

Opinia niezależnego biegłego rewidenta

Dla Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy i Rady Nadzorczej Grupy Kapitałowej Echo Investment S.A.

Przeprowadziliśmy badanie załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej Echo Investment S.A. (zwanej dalej „Grupą”), w której jednostką dominującą jest Echo Investment S.A. (zwanej dalej „Jednostką dominującą”) z siedzibą w Kielcach przy al. Solidarności 36, obejmującego:

- (a) skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej sporządzone na dzień 31 grudnia 2009 r., które po stronie aktywów oraz zobowiązań i kapitału własnego wykazuje sumę 4.272.284 tys. zł;
- (b) skonsolidowane sprawozdanie z całkowitych dochodów za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2009 r. wykazujące dochody całkowite w kwocie 93.086 tys. zł;
- (c) skonsolidowane sprawozdanie ze zmian w kapitale własnym za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2009 r. wykazujące zwiększenie kapitału własnego o kwotę 93.086 tys. zł;
- (d) skonsolidowane sprawozdanie z przepływów pieniężnych za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2009 r. wykazujące wypływy pieniężne netto w kwocie 145.099 tys. zł;
- (e) informację dodatkową o przyjętych zasadach rachunkowości oraz inne informacje objaśniające.

Za sporządzenie zgodnego z obowiązującymi przepisami skonsolidowanego sprawozdania finansowego oraz sprawozdania z działalności Grupy odpowiedzialny jest Zarząd Jednostki dominującej.

Zarząd oraz członkowie rady nadzorczej Jednostki dominującej są zobowiązani do zapewnienia, aby skonsolidowane sprawozdanie finansowe oraz sprawozdanie z działalności spełniały wymagania przewidziane w ustawie z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości („Ustawa o rachunkowości” – Dz. U. z 2009 r. Nr 152, poz. 1223, z późn. zm.).

Naszym zadaniem było wyrażenie opinii o skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym na podstawie przeprowadzonego badania.

Badanie przeprowadziliśmy stosownie do obowiązujących na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej:

- (a) przepisów rozdziału 7 Ustawy o rachunkowości;
- (b) krajowych standardów rewizji finansowej wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów.

Opinia niezależnego biegłego rewidenta

Dla Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy i Rady Nadzorczej Grupy Kapitałowej Echo Investment S.A. (cd.)

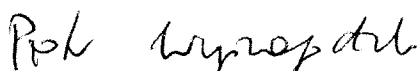
Badanie zostało zaplanowane i przeprowadzone tak, aby uzyskać wystarczającą pewność, że skonsolidowane sprawozdanie finansowe nie zawiera istotnych błędów i przeoczeń. Badanie obejmowało między innymi sprawdzenie, na podstawie wybranej próby, dowodów potwierdzających kwoty i informacje wykazane w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym. Badanie obejmowało również ocenę zasad rachunkowości stosowanych przez Grupę oraz istotnych oszacowań dokonywanych przy sporządzeniu skonsolidowanego sprawozdania finansowego, a także ogólną ocenę jego prezentacji. Uważamy, że nasze badanie stanowiło wystarczającą podstawę dla wyrażenia opinii.

Informacje zawarte w sprawozdaniu z działalności Grupy kapitałowej za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2009 r. uwzględniają postanowienia Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim („Rozporządzenie” – Dz. U. nr 33 poz. 259) i są zgodne z informacjami zawartymi w zbadanym sprawozdaniu finansowym.

Naszym zdaniem, załączone skonsolidowane sprawozdanie finansowe we wszystkich istotnych aspektach:

- (a) zostało sporządzone na podstawie prawidłowo prowadzonej dokumentacji konsolidacyjnej zgodnie z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości;
- (b) jest zgodne w formie i treści z obowiązującymi Grupę przepisami prawa;
- (c) przedstawia rzetelnie i jasno sytuację majątkową i finansową Grupy na dzień 31 grudnia 2009 r. oraz wynik finansowy za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2009 r. zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej zatwierdzonymi przez Unię Europejską.

Przeprowadzający badanie w imieniu PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o., spółki wpisanej na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod numerem 144:



Piotr Wyszogrodzki

Biegły Rewident Grupy, Kluczowy Biegły Rewident
Numer ewidencyjny 90091

Warszawa, 30 kwietnia 2010 r.

Grupa Kapitałowa Echo Investment S.A.

**Raport z badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2009 r.**

**Raport z badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego
Dla Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy i Rady Nadzorczej Grupy
Kapitałowej Echo Investment S.A.**

Raport zawiera 18 kolejno ponumerowanych stron i składa się z następujących części:

	Strona
I. Ogólna charakterystyka Grupy	2
II. Informacje dotyczące przeprowadzonego badania	4
III. Charakterystyka wyników i sytuacji finansowej Grupy	5
IV. Charakterystyka wybranych pozycji skonsolidowanego sprawozdania finansowego	8
V. Stwierdzenia niezależnego biegłego rewidenta	17
VI. Informacje i uwagi końcowe	18

Grupa Kapitałowa Echo Investment S.A.
Raport z badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2009 r.

I. Ogólna charakterystyka Grupy

- (a) Echo Investment S.A. (Jednostka dominująca) rozpoczęła działalność 30 czerwca 1994 roku. Akt założycielski sporządzono w formie aktu notarialnego w Kancelarii Notarialnej notariusza notariusza Jacka Frelicha w Kielcach w dniu 30 czerwca 1994 r. i zarejestrowano w Rep. Nr A-4162/94. W dniu 10 kwietnia 2001 r. Sąd Rejonowy w Kielcach X Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego dokonał wpisu Spółki do Rejestru Przedsiębiorców pod numerem KRS 7025.
- (b) Dla celów rozliczeń z tytułu podatków Jednostce dominującej nadano numer NIP 657-023-09-12. Dla celów statystycznych Jednostka dominująca otrzymała numer REGON 290463755.
- (c) Zarejestrowany kapitał zakładowy Jednostki dominującej na dzień 31 grudnia 2009 r. wynosi 21 000 tys. zł i składa się z 420 000 000 akcji o wartości nominalnej 0,05 zł każda.
- (d) W badanym okresie przedmiotem działalności Grupy było:
- budowa i wynajem bądź sprzedaż powierzchni w budynkach handlowych, handlowo - rozrywkowych, biurowych i mieszkalnych;
 - obrót nieruchomościami
 - pośrednictwo finansowe,
 - działalność prawnicza, doradztwo, komercjalizacja i rekomercjalizacja nieruchomości, zarządzanie holdingami,
- (e) W okresie obrotowym członkami Zarządu Jednostki dominującej byli:
- Piotr Gromniak Prezes Zarządu
 - Artur Langner Wiceprezes Zarządu

Grupa Kapitałowa Echo Investment S.A.
Raport z badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2009 r.

I. Ogólna charakterystyka Grupy (cd.)

W skład Grupy Kapitałowej Echo Investment S.A. na dzień 31 grudnia 2009 r. wchodzi następujące jednostki:

Nazwa jednostki	Charakterystyka powiązania kapitałowego	Metoda konsolidacji	Podmiot badający sprawozdanie finansowe	Opinia (bez zastrzeżeń / z zastrzeżeniem/ negatywna/ z objaśnieniem)	Dzień bilansowy, na który sporządzono sprawozdanie finansowe
"Projekt –Naramowice Poznań" Sp. z o.o.	100,00%	pełna	nie podlega	-	31 grudnia 2009 roku
" Budivelnuy Soyuz Monolit" LLC	100,00%	pełna	nie podlega	-	31 grudnia 2009 roku
" Yevrobudgarant" LLC	100,00%	pełna	nie podlega	-	31 grudnia 2009 roku
"Athina Park" Sp. z o.o.	100,00%	pełna	PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o.	(*)	31 grudnia 2009 roku
"Centrum Handlowe PHS" SA	100,00%	pełna	Bilans - Servis Sp.zo.o.	bez zastrzeżeń	31 grudnia 2009 roku
"Echo – Arena" Sp. z o.o.	100,00%	pełna	nie podlega	-	31 grudnia 2009 roku
"Echo – Arena Sp. z o.o." Sp. kom.	100,00%	pełna	nie podlega	-	31 grudnia 2009 roku
"Echo - Aurus" Sp. z o.o.	100,00%	pełna	nie podlega	-	31 grudnia 2009 roku
"Echo - Building Ingatlanhasznosito" Kft.	100,00%	pełna	nie podlega	-	31 grudnia 2009 roku
"Echo – Centrum Bankowości i Finansów Łódź" Sp. z o.o.	100,00%	pełna	nie podlega	-	31 grudnia 2009 roku
"Echo – Centrum Bełchatów" Sp. z o.o.	100,00%	pełna	nie podlega	-	31 grudnia 2009 roku
"Echo – Centrum Biznesu Łódź" Sp.z o.o.	100,00%	pełna	nie podlega	-	31 grudnia 2009 roku
„Echo – Centrum Jelenia Góra" Sp. z o.o.	100,00%	pełna	Bilans - Servis Sp.zo.o.	bez zastrzeżeń	31 grudnia 2009 roku
"Echo – Centrum Poznań" Sp. z o.o.	100,00%	pełna	nie podlega	-	31 grudnia 2009 roku
"Echo – Centrum Przemysłu" Sp. z o.o.	100,00%	pełna	nie podlega	-	31 grudnia 2009 roku
"Echo – Centrum Rzeszów" Sp. z o.o.	100,00%	pełna	nie podlega	-	31 grudnia 2009 roku
"Echo – Centrum Tarnów" Sp. z o.o.	100,00%	pełna	Bilans - Servis Sp.zo.o.	bez zastrzeżeń	31 grudnia 2009 roku
"Echo – Galaxy" Sp. z o.o.	100,00%	pełna	nie podlega	-	31 grudnia 2009 roku
"Echo – Galaxy Sp. z o.o." Sp. kom.	100,00%	pełna	Bilans - Servis Sp.zo.o.	bez zastrzeżeń	31 grudnia 2009 roku
"Echo – Kielce 1" Sp. z o.o.	100,00%	pełna	nie podlega	-	31 grudnia 2009 roku
"Echo – Oxygen" Sp. z o.o.	100,00%	pełna	nie podlega	-	31 grudnia 2009 roku
"Echo – Park Postępu" Sp. z o.o.	100,00%	pełna	Bilans - Servis Sp.zo.o.	bez zastrzeżeń	31 grudnia 2009 roku
"Echo – Pasaż Grunwaldzki" Sp. z o.o.	100,00%	pełna	nie podlega	-	31 grudnia 2009 roku
"Echo – Pasaż Grunwaldzki Sp. z o.o." Sp. kom.	100,00%	pełna	Bilans - Servis Sp.zo.o.	bez zastrzeżeń	31 grudnia 2009 roku
"Echo – Project Management Ingatlanhasznosito" Kft.	100,00%	pełna	nie podlega	-	31 grudnia 2009 roku
"Echo - Property Poznań 1" Sp. z o.o.	100,00%	pełna	nie podlega	-	31 grudnia 2009 roku
"Echo – SPV 6" Sp. z o.o.	100,00%	pełna	nie podlega	-	31 grudnia 2009 roku

Grupa Kapitałowa Echo Investment S.A.
Raport z badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2009 r.

I. Ogólna charakterystyka Grupy (cd.)

"Echo – Veneda" Sp. z o.o.	100,00%	pełna	nie podlega	-	31 grudnia 2009 roku
"Echo ACC" Sp. z o.o.	100,00%	pełna	nie podlega	-	31 grudnia 2009 roku
"Echo Bau" Sp. z o.o.	100,00%	pełna	nie podlega	-	31 grudnia 2009 roku
„Echo Investment – Centrum Handlowe Piotrków Trybunalski” Sp. z o.o.	100,00%	pełna	PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o.	bez zastrzeżeń	31 grudnia 2009 roku
"Echo Investment Hungary Ingatlanhasznosító" Kft.	100,00%	pełna	nie podlega	-	31 grudnia 2009 roku
"Echo Investment Project 1" S.R.L.	100,00%	pełna	nie podlega	-	31 grudnia 2009 roku
"Echo Investment Project Management" S.R.L.	100,00%	pełna	nie podlega	-	31 grudnia 2009 roku
"Echo Investment Ukraine" LLC	100,00%	pełna	nie podlega	-	31 grudnia 2009 roku
"EI – Project Cyp - 1" Ltd	100,00%	pełna	nie podlega	-	31 grudnia 2009 roku
"Est-On Property Management" Sp. z o.o.	100,00%	pełna	nie podlega	-	31 grudnia 2009 roku
"Malta Office Park" Sp. z o.o.	100,00%	pełna	Bilans - Servis Sp.zo.o.	bez zastrzeżeń	31 grudnia 2009 roku
"MDP" Sp. z o.o.	100,00%	pełna	Bilans - Servis Sp.zo.o.	bez zastrzeżeń	31 grudnia 2009 roku
"Princess Investment" Sp. z o.o.	100,00%	pełna	nie podlega	-	31 grudnia 2009 roku
"Projekt Echo - 17" Sp. z o.o.	100,00%	pełna	nie podlega	-	31 grudnia 2009 roku
"Projekt Echo - 30" Sp. z o.o.	100,00%	pełna	nie podlega	-	31 grudnia 2009 roku
"Projekt Echo - 37" Sp. z o.o.	100,00%	pełna	nie podlega	-	31 grudnia 2009 roku
"Projekt Echo - 39" Sp. z o.o.	100,00%	pełna	nie podlega	-	31 grudnia 2009 roku
"Projekt Echo - 41" Sp. z o.o.	100,00%	pełna	nie podlega	-	31 grudnia 2009 roku
"Projekt Echo - 41 Sp. z o.o." Sp. kom.	100,00%	pełna	nie podlega	-	31 grudnia 2009 roku
"Projekt Echo - 42" Sp. z o.o.	100,00%	pełna	nie podlega	-	31 grudnia 2009 roku
"Projekt Echo - 42 Sp. z o.o." Sp. kom.	100,00%	pełna	nie podlega	-	31 grudnia 2009 roku
"Projekt Echo - 43" Sp. z o.o.	100,00%	pełna	nie podlega	-	31 grudnia 2009 roku
"Projekt Echo - 44" Sp. z o.o.	100,00%	pełna	nie podlega	-	31 grudnia 2009 roku
"Projekt Echo - 45" Sp. z o.o.	100,00%	pełna	nie podlega	-	31 grudnia 2009 roku
"Projekt Echo - 45 Sp. z o.o." Sp. kom.	100,00%	pełna	nie podlega	-	31 grudnia 2009 roku
"Projekt Echo - 46" Sp. z o.o.	100,00%	pełna	nie podlega	-	31 grudnia 2009 roku
"Projekt Echo - 47" Sp. z o.o.	100,00%	pełna	nie podlega	-	31 grudnia 2009 roku
"Projekt Echo - 54" Sp. z o.o.	100,00%	pełna	Bilans - Servis Sp.zo.o.	bez zastrzeżeń	31 grudnia 2009 roku
"Projekt Echo - 55" Sp. z o.o.	100,00%	pełna	nie podlega	-	31 grudnia 2009 roku
"Projekt Echo - 57" Sp. z o.o.	100,00%	pełna	nie podlega	-	31 grudnia 2009 roku
"Projekt Echo - 58" Sp. z o.o.	100,00%	pełna	nie podlega	-	31 grudnia 2009 roku
"Projekt Echo - 59" Sp. z o.o.	100,00%	pełna	nie podlega	-	31 grudnia 2009 roku
"Projekt Echo - 63" Sp. z o.o.	100,00%	pełna	nie podlega	-	31 grudnia 2009 roku

Grupa Kapitałowa Echo Investment S.A.
Raport z badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2009 r.

I. Ogólna charakterystyka Grupy (cd.)

"Projekt Echo - 67" Sp. z o.o.	100,00%	pełna	nie podlega	-	31 grudnia 2009 roku
"Projekt Echo - 68" Sp. z o.o.	100,00%	pełna	nie podlega	-	31 grudnia 2009 roku
"Projekt Echo - 69" Sp. z o.o.	100,00%	pełna	nie podlega	-	31 grudnia 2009 roku
"Projekt Echo - 70" Sp. z o.o.	100,00%	pełna	nie podlega	-	31 grudnia 2009 roku
"Projekt Echo - 77" Sp. z o.o.	100,00%	pełna	nie podlega	-	31 grudnia 2009 roku
"Projekt Echo - 93" Sp. z o.o.	100,00%	pełna	nie podlega	-	31 grudnia 2009 roku
"SPV - 1" Sp. z o.o.	100,00%	pełna	nie podlega	-	31 grudnia 2009 roku
"Projekt S" Sp. z o.o.	100,00%	pełna	nie podlega	-	31 grudnia 2009 roku
"Ultra Marina" Sp. z o.o.	100,00%	pełna	nie podlega	-	31 grudnia 2009 roku
"Zakłady Ogrodnicze Naramowice" Sp. z o.o.	100,00%	pełna	nie podlega	-	31 grudnia 2009 roku
"Projekt Echo - 56" Sp. z o.o.	100,00%	pełna	nie podlega	-	31 grudnia 2009 roku
"Projekt Naramowice" Sp. z o.o.	100,00%	pełna	nie podlega	-	31 grudnia 2009 roku
"Echo - Project 1" LLC	100,00%	pełna	nie podlega	-	31 grudnia 2009 roku
"Echo - Project 2" LLC	100,00%	pełna	nie podlega	-	31 grudnia 2009 roku
"Projekt Echo - 62" Sp. z o.o.	100,00%	pełna	PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o.	(*)	31 grudnia 2009 roku
"Echo - Galeria Kielce" Sp. z o.o.	100,00%	pełna	Bilans - Servis Sp. z o.o.	bez zastrzeżeń	31 grudnia 2009 roku
"Princess Boryszewska" Sp. z o.o.	100,00%	pełna	nie podlega	-	31 grudnia 2009 roku
"Echo - Galaxy Szczecin" Sp. z o.o.	100,00%	pełna	PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o.	(*)	31 grudnia 2009 roku
"Projekt Echo - 61" Sp. z o.o.	100,00%	pełna	Bilans - Servis Sp. z o.o.	bez zastrzeżeń	31 grudnia 2009 roku
"Echo - Metropolis" Sp. z o.o.	100,00%	pełna	nie podlega	-	31 grudnia 2009 roku
"Projekt Echo - 53" Sp. z o.o.	100,00%	pełna	Bilans - Servis Sp. z o.o.	bez zastrzeżeń	31 grudnia 2009 roku
"WAN 11" Sp. z o.o.	50,00%	proporcjonalna	Bilans - Servis Sp. z o.o.	bez zastrzeżeń	31 grudnia 2009 roku

(*) Na dzień podpisania niniejszej opinii z badania, badanie Sprawozdania Finansowego odnośnej spółki nie zostały zakończone wydaniem opinii.

Grupa Kapitałowa Echo Investment S.A.
Raport z badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2009 r.

I. Ogólna charakterystyka Grupy (cd.)

- (f) Jednostka dominująca jest emitentem papierów wartościowych dopuszczonych do obrotu na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie i zgodnie z wymogami Ustawy o rachunkowości sporządza skonsolidowane sprawozdanie finansowe zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej (MSSF) zatwierdzonymi przez Unię Europejską. Grupa stosuje MSSF od roku 2004.

Grupa Kapitałowa Echo Investment S.A.
Raport z badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2009 r.

II. Informacje dotyczące przeprowadzonego badania

- (a) PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o. została wybrana na biegłego rewidenta Grupy uchwałą Rady Nadzorczej z dnia 5 sierpnia 2008 r. na podstawie paragrafu 13 ust. 1 lit. b) statutu Spółki.
- (b) PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o. oraz kluczowy biegły rewident przeprowadzający badanie są niezależni od jednostek wchodzących w skład Grupy w rozumieniu art. 56 ust. 2-4 ustawy z dnia 7 maja 2009 r. o biegłych rewidentach i ich samorządzie, podmiotach uprawnionych do badania sprawozdań finansowych oraz o nadzorze publicznym (Dz. U. Nr 77, poz. 649).
- (c) Badanie przeprowadzono na podstawie umowy zawartej w dniu 6 lipca 2009 r. w okresie od 16 listopada 2009 r. do 30 kwietnia 2010 r. (z przerwami).

Grupa Kapitałowa Echo Investment S.A.
Raport z badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2009 r.

III. Charakterystyka wyników i sytuacji finansowej Grupy

Poniższe komentarze przedstawiono w oparciu o wiedzę uzyskaną podczas badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe nie uwzględnia wpływu inflacji. Ogólny wskaźnik zmian poziomu cen towarów i usług konsumpcyjnych (od grudnia do grudnia) wyniósł w badanym roku 3,5 % (2008 r.: 3,3%).

Echo Investment S.A. jest jednostką dominującą w Grupie, w skład której w roku badanym wchodziło 84 spółek zależnych (w tym 81 skonsolidowanych spółek zależnych); dane 2 spółek stowarzyszonych zostały wykazane w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym metodą praw własności, a dane 1 wspólnego przedsięwzięcia zostały wykazane w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym metodą konsolidacji proporcjonalnej. W roku poprzedzającym rok badany Grupa składała się z 103 spółek zależnych (w tym 99 skonsolidowanych spółek zależnych); dane 3 spółek stowarzyszonych zostały wykazane w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym metodą praw własności, a dane 1 wspólnego przedsięwzięcia zostały wykazane w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym metodą konsolidacji proporcjonalnej. Lista spółek zlikwidowanych w trakcie roku obrotowego została wymieniona w punkcie 5.22 skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

W badanym okresie niżej opisane zjawiska miały istotny wpływ na wynik finansowy oraz sytuację majątkową i finansową Grupy:

- Na koniec roku obrotowego wartość aktywów Grupy wyniosła 4.272.284 tys. zł. W ciągu roku suma bilansowa zwiększyła się o 74.308 tys. zł tj. o 1,8% głównie na skutek wzrostu wartości nieruchomości inwestycyjnych o 300 433 tys. zł przy jednoczesnym spadku wartości zapasów (o 66.130 tys. zł) i salda środków pieniężnych o 152.692 tys. zł.
- Wzrost wartości aktywów ogółem został sfinansowany głównie poprzez wzrost stanu zobowiązań z tytułu kredytów i pożyczek łącznie o kwotę 126.693 tys. zł i wypracowany przez Grupę zysk netto w wysokości 103.696 tys. zł skompensowany spadkiem wartości posiadanych przez Grupę zobowiązań z tytułu zawartych pochodnych instrumentów finansowych o 73.267 tys. zł oraz spadkiem zobowiązań handlowych i otrzymanych zaliczek łącznie o 89.821 tys. zł.
- Wzrost wartości bilansowej nieruchomości inwestycyjnych o 12,1 % z poziomu 2.481.014 tys. zł na koniec 2008 roku do poziomu 2.781.447 tys. zł na badany dzień bilansowy spowodowany był głównie przeniesieniem dwóch nieruchomości o wartości godziwej 301.735 tys. zł z pozycji nieruchomości inwestycyjnych w budowie na saldo nieruchomości inwestycyjnych w związku z rozpoczęciem funkcjonowania powyższych obiektów oraz wyceną nieruchomości do wartości godziwej. Z kolei 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. Informacje dotyczące dokonanej wyceny nieruchomości inwestycyjnych do wartości godziwej przedstawiono w nocie nr 5 Dodatkowych informacji i objaśnień do sprawozdania finansowego.

Grupa Kapitałowa Echo Investment S.A.
Raport z badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2009 r.

III. Charakterystyka wyników i sytuacji finansowej Grupy (cd.)

- Wartość zapasów na koniec badanego roku wyniosła 420.525 tys. zł, co w porównaniu do roku ubiegłego oznacza spadek o 66.130 tys. zł. Na saldo zapasów składały się głównie projekty w toku o wartości 351.949 tys. zł oraz zakończone projekty mieszkaniowe o wartości 60.277 tys. zł. Spadek wartości zapasów względem poprzedniego dnia bilansowego dotyczył zarówno niższego salda produktów gotowych oraz projektów mieszkaniowych w budowie i wynikał głównie z procesu sprzedaży ukończonych powierzchni mieszkaniowych na przestrzeni badanego okresu.
- Działalność operacyjna Grupy finansowana była głównie zobowiązaniami długoterminowymi, których łączne saldo spadło z poziomu 1.835.383 tys. zł na 31 grudnia 2008 roku do 1.746.652 tys. zł na badany dzień bilansowy; w tym długoterminowa część salda dotyczącego kredytów, pożyczek i obligacji wzrosła z poziomu 1.589.154 tys. zł do 1.664.098 tys. zł, natomiast saldo zobowiązań z tytułu pochodnych instrumentów finansowych spadła o 171 418 tys. zł głównie na skutek zbliżającego się terminu realizacji powyższych instrumentów i dokonanej reklasyfikacji do zobowiązań krótkoterminowych. Wskaźnik płynności I na dzień bilansowy wyniósł 1,5 (31 grudnia 2008 r.: 2,1), natomiast wskaźnik płynności II – 0,6 (2008 r. 1,0).
- Wartość zobowiązań krótkoterminowych ogółem wyniosła 487 544 tys. zł i wzrosła o 59.328 tys. zł względem poprzedniego dnia bilansowego głównie na skutek wzrostu wartości krótkoterminowej części zobowiązań z tytułu instrumentów pochodnych o 98.151 tys. zł wynikającego z opisanej powyżej kwestii dotyczącej terminów realizacji instrumentów. Wzrost wartości zobowiązań z tytułu pochodnych instrumentów finansowych został częściowo skompensowany spadkiem salda otrzymanych zaliczek o 56.754 tys. zł i wynikał głównie z realizacji procesu sprzedaży powierzchni mieszkaniowych w trakcie badanego okresu.
- Na skutek zmian w strukturze zobowiązań, nieznacznej poprawie uległa wartość stopy zadłużenia Grupy która spadła o 1,5 punktu procentowego względem poprzedniego dnia bilansowego i na 31 grudnia 2009 roku wyniosła 59,4%.
- Przychody Grupy za rok badany względem poprzedniego okresu spadły o 6.763 tys. zł do poziomu 431.426 tys. zł. Spadek ten w porównaniu do roku poprzedniego wyniósł 1,5% i wynikał głównie ze spadku na sprzedaży powierzchni mieszkaniowej o 61.311 tys. zł skompensowanego częściowo wzrostem przychodów z tytułu wynajmu powierzchni w centrach handlowych, handlowo – rozrywkowych i biurowych w sumie o kwotę 57.439 tys. zł względem poprzedniego okresu. Spadek przychodów z tytułu sprzedaży i najmu powierzchni mieszkaniowej względem poprzedniego okresu był głównie efektem niższej sprzedaży powierzchni mieszkaniowej wynikającej z braku nowych inwestycji przeznaczonych do sprzedaży, tym samym kontynuacji sprzedaży z lat poprzednich. Wzrost przychodów z tytułu najmu wynikał z rozpoczęcia działalności nowych nieruchomości inwestycyjnych w trakcie badanego okresu oraz wahań kursu EUR względem PLN mającego pozytywny wpływ na wysokość przychodów Grupy.
- Głównym źródłem przychodów w takcie badanego okresu były przychody osiągane z podstawowej działalności Grupy tj. budowy i wynajmu bądź sprzedaży powierzchni w budynkach handlowych, handlowo-rozrywkowych, biurowych, hotelowych i mieszkalnych stanowiące łącznie 97,3% wartości przychodów ogółem. Podstawowym rynkiem zbytu pozostawał rynek krajowy, analogicznie jak w poprzednim okresie Grupa nie generowała przychodów ze sprzedaży eksportowej.

Grupa Kapitałowa Echo Investment S.A.
Raport z badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2009 r.

III. Charakterystyka wyników i sytuacji finansowej Grupy (cd.)

- Koszty sprzedanych towarów i usług spadły w porównaniu z rokiem poprzednim o 5,7 % osiągając poziom 167.717 tys. zł. Marża na sprzedaży netto wyniosła 24,0% i wzrosła z poziomu 23,8% w roku poprzednim głównie ze względu na fakt zmiany struktury przychodów Spółki i wzrostu udziału przychodów wynajmu powierzchni w centrach handlowych i handlowo – rozrywkowych i obiektach biurowych w całości przychodów względem poprzedniego okresu przy jednoczesnym wzroście średniego kursu PLN/EUR na przestrzeni 2009 r.
- W trakcie badanego okresu Grupa zanotowała znaczący spadek poziomu kosztów finansowych względem poprzedniego okresu (z poziomu 365.380 tys. zł za rok 2008, do poziomu 173 576 tys. zł za badany okres). Głównymi przyczynami powyższego wzrostu była odniesiony niezrealizowany zysk w wysokości 77.454 tys. zł z tytułu wyceny bilansowej instrumentów typu forward (w 2008 r. rozpoznano koszty z tyt. niezrealizowanej straty z tego tytułu w wysokości 226 280 tys. zł).

Grupa Kapitałowa Echo Investment S.A.
Raport z badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2009 r.

IV. Charakterystyka wybranych pozycji skonsolidowanego sprawozdania finansowego

SPRAWOZDANIE SKONSOLIDOWANE Z SYTUACJI FINANSOWEJ na 31 grudnia 2009 r.

	Komentarz	31.12.2009 r. tys. zł	31.12.2008 r. tys. zł	Zmiana tys. zł	Zmiana (%)	31.12.2009 r. Struktura (%)	31.12.2008 r. Struktura (%)
AKTYWA							
Aktywa trwałe							
Wartości niematerialne i prawne		1 051	1 002	49	4,9	-	-
Rzeczowe aktywa trwałe		18 615	19 899	(1 284)	(6,5)	0,4	0,5
Należności długoterminowe		40	58	(18)	(31,0)	-	-
Nieruchomości inwestycyjne	1	2 781 447	2 481 014	300 433	12,1	65,1	59,1
Nieruchomości inwestycyjne w budowie	2	705 577	711 555	(5 978)	(0,8)	16,6	16,9
Inwestycje w jedn. stowarzyszonych		337	24 119	(23 782)	(98,6)	-	0,6
Udzielone pożyczki		12	13	(1)	(7,7)	-	-
Pochodne instrumenty finansowe		-	1 287	(1 287)	(100,0)	-	-
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego		42 545	42 485	60	0,1	1,0	1,0
		3 549 624	3 281 432	268 192	8,2	83,1	78,1
Aktywa obrotowe							
Zapasy	3	420 525	486 655	(66 130)	(13,6)	9,8	11,6
Należności z tytułu podatku dochodowego		4 969	3 478	1 491	42,9	0,1	0,1
Należności z tytułu pozostałych podatków		30 005	46 944	(16 939)	(36,1)	0,7	1,1
Należności handlowe i pozostałe	4	96 420	56 679	39 741	70,1	2,3	1,4
Udzielone pożyczki		82	638	(556)	(87,1)	-	-
Pochodne instrumenty finansowe		1 558	357	1 201	336,4	-	-
Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne	5	169 101	321 793	(152 692)	(47,5)	4,0	7,7
		722 660	916 544	(193 884)	(21,2)	16,9	21,9
Ogółem aktywa		4 272 284	4 197 976	74 308	1,8	100,0	100,0

Grupa Kapitałowa Echo Investment S.A.
Raport z badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2009 r.

IV. Charakterystyka wybranych pozycji skonsolidowanego sprawozdania finansowego (cd.)

SPRAWOZDANIE SKONSOLIDOWANE Z SYTUACJI FINANSOWEJ na 31 grudnia 2009 r. (cd.)

	Komentarz	31.12.2009 r. tys. zł	31.12.2008 r. tys. zł	Zmiana tys. zł	Zmiana (%)	31.12.2009 r. Struktura (%)	31.12.2008 r. Struktura (%)
Kapitał własny							
Kapitał zakładowy	6	21 000	21 000	0	-	0,5	0,5
Kapitał zapasowy		1 597 501	1 493 280	104 221	7,0	37,5	35,5
Zakumulowany zysk netto		112 225	112 750	(525)	(0,5)	2,6	2,7
Różnice kursowe z przeliczenia spółek zagranicznych		2 960	13 570	(10 610)	(78,2)	0,1	0,3
Kapitał mniejszości		(8)	(8)	0	0,0	-	-
		1 733 678	1 640 592	93 086	5,7	40,7	39,0
Rezerwy							
Rezerwy na zobowiązania		16 650	18 260	(1 610)	(8,8)	0,4	0,4
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego		287 760	275 525	12 235	4,4	6,7	6,6
		304 410	293 785	10 625	3,6	7,1	7,0
Zobowiązania długoterminowe							
	7						
Kredyty, pożyczki i obligacje		1 664 098	1 589 154	74 944	4,7	39,0	37,9
Pochodne Instrumenty finansowe		2 705	174 123	(171 418)	(98,4)	0,1	4,1
Otrzymane kaucje		39 939	37 871	2 068	5,5	0,9	0,9
Leasing		39 910	34 235	5 675	16,6	0,9	0,8
		1 746 652	1 835 383	(88 731)	(4,8)	40,9	43,7
Zobowiązania krótkoterminowe							
	8						
Kredyty, pożyczki i obligacje		176 759	125 010	51 749	41,4	4,1	3,0
Pochodne instrumenty finansowe		163 984	65 833	98 151	149,1	3,8	1,6
Zobowiązania z tytułu podatku dochodowego		5 600	256	5 344	2087,5	0,1	-
Zobowiązania z tytułu pozostałych podatków		8 284	13 199	(4 915)	(37,2)	0,2	0,3
Zobowiązania handlowe		65 870	98 937	(33 067)	(33,4)	1,5	2,4
Zobowiązania pozostałe		12 411	13 591	(1 180)	(8,7)	0,3	0,3
Otrzymane zaliczki		54 636	111 390	(56 754)	(51,0)	1,3	2,7
		487 544	428 216	59 328	13,9	11,3	10,3
Ogółem pasywa		4 272 284	4 197 976	74 308	1,8	100,0	100,0

Grupa Kapitałowa Echo Investment S.A.
Raport z badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2009 r.

IV. Charakterystyka wybranych pozycji skonsolidowanego sprawozdania finansowego (cd.)

SPRAWOZDANIE SKONSOLIDOWANE Z CAŁKOWITYCH DOCHODÓW
Za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2009 r.

	Komentarz	2009 tys. zł	2008 tys. zł	Zmiana tys. zł	Zmiana (%)	2009 Struktura (%)	2008 Struktura (%)
Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów	9	431 426	438 189	(6 763)	(1,5)	100,0	100,0
Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów	9	(167 717)	(177 789)	10 072	(5,7)	(38,9)	(40,6)
Zysk brutto ze sprzedaży		263 709	260 400	3 309	1,3	61,1	59,4
Koszty sprzedaży		(18 009)	(21 345)	3 336	(15,6)	(4,2)	(4,9)
Koszty ogólnego zarządu		(37 225)	(48 291)	11 066	(22,9)	(8,6)	(11,0)
Zysk ze sprzedaży		208 475	190 764	17 711	9,3	48,3	43,5
Zysk (strata) ze sprzedaży nieruchomości		0	(63)	63	(100,0)	-	0
Aktualizacja wartości nieruchomości	10	(22 885)	458 138	(481 023)	(105,0)	(5,3)	104,6
Pozostałe przychody operacyjne		21 608	38 126	(16 518)	(43,3)	5,0	8,7
Pozostałe koszty operacyjne		(11 058)	(15 313)	4 255	(27,8)	(2,6)	(3,5)
Zysk z działalności operacyjnej		196 140	671 652	-475 512	(70,8)	45,4	153,3
Przychody finansowe	11	86 421	6 504	79 917	1 228,7	20,0	1,5
Koszty finansowe	11	(173 576)	(365 380)	191 804	(52,5)	(40,2)	(83,4)
Zysk (strata) z tytułu różnic kursowych		20 666	(167 387)	188 053	(112,3)	4,8	(38,2)
Udział w zysku jednostek stowarzyszonych		(26)	(24)	(2)	8,3	-	0
Zysk brutto		129 625	145 365	-15 740	(10,8)	30,0	33,2
Podatek dochodowy		(25 929)	(41 154)	15 225	(37,0)	(6,0)	(9,4)
Zysk netto		103 696	104 211	-515	(0,5)	24,0	23,8
Inne całkowite dochody:							
- różnice kursowe z przeliczenia operacji zagranicznych		(10 610)	17 314	-27 924	(161,3)	(2,5)	4,0
Inne całkowite dochody netto		(10 610)	17 314	-27 924	(161,3)	(2,5)	4,0

Grupa Kapitałowa Echo Investment S.A.
Raport z badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2009 r.

IV. Charakterystyka wybranych pozycji skonsolidowanego sprawozdania finansowego (cd.)

Wybrane wskaźniki charakteryzujące sytuację majątkową i finansową oraz wyniki finansowe Grupy

Działalność gospodarczą Grupy, jej wynik finansowy za rok obrotowy oraz sytuację majątkową i finansową na dzień bilansowy w porównaniu do okresów poprzedzających charakteryzują następujące wskaźniki:

	2009	2008
Wskaźniki aktywności		
- szybkość obrotu należności	15 dni	9 dni
- szybkość obrotu zapasów	974 dni	991 dni
Wskaźniki rentowności		
- rentowność sprzedaży netto	24,0%	23,8%
- rentowność sprzedaży brutto	30,0%	33,2%
- ogólna rentowność kapitału	6,0%	6,4%
Wskaźniki zadłużenia		
- stopa zadłużenia	59,4%	60,9%
- szybkość obrotu zobowiązań	145 dni	178 dni
	31.12.2009 r.	31.12.2008 r.
Wskaźniki płynności		
- płynności I	1,5	2,1
- płynności II	0,6	1,0

Grupa Kapitałowa Echo Investment S.A.
Raport z badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2009 r.

IV. Charakterystyka wybranych pozycji skonsolidowanego sprawozdania finansowego (cd.)

Skonsolidowany bilans na dzień 31 grudnia 2009 r.

1. Nieruchomości inwestycyjne

Na dzień bilansowy saldo nieruchomości inwestycyjnych wyniosło 2.781.447 tys. zł. i wzrosło w porównaniu do roku poprzedniego o 300.433 tys. zł głównie na skutek przeniesienia dwóch nieruchomości inwestycyjnych o wartości 301.735 tys. zł z pozycji nieruchomości inwestycyjnych w budowie ze względu na rozpoczęcie działalności powyższych obiektów w trakcie badanego okresu. Jednocześnie w trakcie roku obrotowego Grupa poniosła stratę na wycenie nieruchomości inwestycyjnych do ich wartości godziwej w wysokości 44.928 tys. zł

2. Nieruchomości inwestycyjne w budowie

Na dzień bilansowy saldo nieruchomości inwestycyjnych w budowie wyniosło 705.577 tys. zł. i spadło w porównaniu do roku poprzedniego o 5.978 tys. zł. W trakcie roku Grupa poniosła nakłady inwestycyjne na nieruchomości w budowie w wysokości 273.714 tys. zł, dwie spośród nieruchomości inwestycyjnych rozpoczęły generowanie przychodów z najmu i zostały przeniesione na saldo nieruchomości inwestycyjnych.

3. Zapasy

Saldo zapasów na dzień bilansowy wyniosło 420.525 tys. zł i spadło w porównaniu do roku poprzedniego o 66.130 tys. zł.

Na saldo zapasów na badany dzień bilansowy składały się głównie projekty mieszkaniowe w trakcie procesu budowy o wartości 351.949 tys. zł oraz zakończone projekty mieszkaniowe o wartości 60.277 tys. zł.

4. Należności handlowe i pozostałe

Saldo należności krótkoterminowych wyniosło na badany dzień bilansowy 96.420 tys. zł i dotyczyło przede wszystkim należności w kwocie 57.506 tys. zł dotyczących rozrachunków z tytułu przyszłych przepływów pieniężnych na poczet rozliczeń instrumentów finansowych oraz należność handlowych w kwocie 31.615 tys. zł.

Wzrost salda należności krótkoterminowych względem poprzedniego okresu wynikał głównie z faktu powstania rozliczeń dotyczących instrumentów finansowych.

Wartość odpisu aktualizującego wartość należności na dzień bilansowy wyniosła 4.144 tys. zł i była niższa o 973 tys. zł względem stanu na koniec poprzedniego roku obrotowego.

5. Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne

Wartość środków pieniężnych i inne aktywów pieniężnych na koniec badanego roku wyniosła 169.101 tys. zł, co w porównaniu do roku ubiegłego oznacza spadek o 152.692 tys. zł. Na powyższe saldo składały się w całości środki pieniężne w kasie i na rachunkach bankowych.

Grupa Kapitałowa Echo Investment S.A.
Raport z badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2009 r.

IV. Charakterystyka wybranych pozycji skonsolidowanego sprawozdania finansowego (cd.)

6. Kapitał zakładowy Jednostki dominującej

W badanym roku wielkość zarejestrowanego kapitału zakładowego nie uległa zmianie i wyniosła 21.000.000 zł.

Na 31 grudnia 2009 r. akcjonariuszami Jednostki dominującej byli:

<i>Nazwa akcjonariusza</i>	<i>Liczba posiadanych akcji</i>	<i>Wartość nominalna posiadanych akcji</i>	<i>Typ posiadanych akcji</i>	<i>% posiadanych głosów</i>
Michał Sołowow (bezpośrednio i pośrednio)	169 916 580	8 495 829	zwykłe	40,5
ING OFE	37 898 195	1 894 910	zwykłe	9,0
Aviva OFE Aviva BZ WBK	47 340 018	2 367 001	Zwykłe	11,3
PZU Złota Jesień OFE	37 665 236	1 883 262	zwykłe	9,0
Pozostali Akcjonariusze	127 189 971	6 359 498	zwykłe	30,2
	420 000 000	21 000 000		100,0

7. Zobowiązania długoterminowe

Saldo zobowiązań długoterminowych na 31 grudnia 2009 roku wyniosło 1.746.652 tys. zł i spadło w porównaniu z rokiem poprzednim o 88.731 tys. zł, tj. o 4,8%.

Na badany dzień bilansowy na saldo zobowiązań długoterminowych składały się przede wszystkim długoterminowa część zobowiązań z tytułu otrzymanych kredytów, pożyczek i emisji instrumentów dłużnych w kwocie 1.664.098 tys. zł oraz długoterminowa część salda zobowiązań z otrzymanych kaucji w wysokości 39.939 tys. zł. Spadek wartości zobowiązań długoterminowych ogółem wynikał głównie z faktu prezentacji większości salda z tytułu zobowiązań z tytułu pochodnych instrumentów finansowych w pozycji zobowiązań krótkoterminowych; długoterminowe saldo zobowiązań z tego tytułu wyniosło na dzień bilansowy 2.705 tys. zł względem 174.123 tys. zł na poprzedni dzień bilansowy. Jednocześnie saldo krótkoterminowych zobowiązań z tytułu pochodnych instrumentów finansowych wyniosło na dzień bilansowy 163.984 tys. zł względem salda w wysokości 65.833 tys. zł na poprzedni dzień bilansowy.

Informacje dotyczące instrumentów finansowych zawartych w trakcie roku obrotowego zostały zaprezentowane w nocy 12 Dodatkowych informacji i objaśnień do sprawozdania finansowego.

Wartość zobowiązań długoterminowych z tytułu otrzymanych kredytów, pożyczek i emisji instrumentów dłużnych wzrosła o 74.944 tys. zł na skutek zaciągnięcia przez Grupę zobowiązań przeznaczonych na sfinansowanie bieżących projektów inwestycyjnych.

Grupa Kapitałowa Echo Investment S.A.
Raport z badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2009 r.

IV. Charakterystyka wybranych pozycji skonsolidowanego sprawozdania finansowego (cd.)

8. Zobowiązania krótkoterminowe

Saldo zobowiązań krótkoterminowych wyniosło w badanym okresie 487.544 i wzrosło w porównaniu do roku poprzedniego o 59.328 tys. zł (co stanowiło wzrost o 13,9%).

Saldo obejmowało przede wszystkim krótkoterminową część zobowiązań z tytułu otrzymanych kredytów, pożyczek i emisji instrumentów dłużnych w kwocie 176.759 tys. zł oraz zobowiązania finansowe z tytułu pochodnych instrumentów finansowych w wysokości 163.984 tys. zł. Inne istotne pozycje salda zobowiązań krótkoterminowych dotyczyły zobowiązań z tytułu usług i dostaw w kwocie 65.870 tys. zł (spadek o 33.067 tys. zł) oraz otrzymanych zaliczek na poczet sprzedaży w kwocie 54.636 (spadek o 56.754 tys. zł).

Zanotowany w badanym okresie wzrost zobowiązań krótkoterminowych wynikał przede wszystkim ze wzrostu wartości zobowiązań finansowych z tytułu kredytów oraz instrumentów pochodnych, zgodnie z tendencjami i trendami opisanymi w punkcie nr 7.

Grupa Kapitałowa Echo Investment S.A.
Raport z badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2009 r.

IV. Charakterystyka wybranych pozycji skonsolidowanego sprawozdania finansowego (cd.)

Skonsolidowany rachunek zysków i strat za rok obrotowy do 31 grudnia 2009r.

9. Przychody ze sprzedaży i koszty własny sprzedaży

Przychody ze sprzedaży w badanym okresie wyniosły 431.426 tys. zł, co oznacza spadek o 1,5% względem wartości przychodów za poprzedni rok obrotowy.

Głównymi źródłami przychodów Grupy były:

- przychody z tytułu najmu powierzchni w centrach handlowych, które w badanym okresie wyniosły 256.315 tys. zł w porównaniu z analogicznymi przychodami na poziomie 215.809 tys. zł w roku poprzednim. Ze względu na fakt, że przychody Grupy z tytułu najmu denominowane są głównie w EUR, wzrost przychodów w tym obszarze wynikał głównie z wahań kursu EUR względem PLN na przestrzeni badanego okresu;
- przychody z tytułu sprzedaży powierzchni mieszkaniowej, które w 2009 roku wyniosły 113.398 tys. zł w porównaniu z 174.709 tys. w roku poprzednim.
- przychody z tytułu realizacji i wynajmu powierzchni w obiektach biurowych i hotelowych, które wyniosły 50.215 tys. zł i wzrosły w porównaniu z rokiem poprzednim (poziom analogicznych przychodów w roku 2008 wyniósł 33.282 tys. zł) na skutek wahań kursów w których denominowane są przychody z tytułu najmu oraz oddania do użytkowania nieruchomości inwestycyjnych w trakcie okresu.

Spośród kosztów sprzedaży główne pozycje stanowią koszty dotyczące przychodów:

- z wynajmu powierzchni w centrach handlowych w kwocie 63.303 tys. zł (w porównaniu z 67.440 tys. zł w roku poprzednim)
- ze sprzedaży mieszkań w kwocie 78.821 tys. zł w porównaniu z kwotą 88.572 tys. zł w roku poprzednim
- z realizacji i wynajmu powierzchni biurowych 17.754 tys. zł (w porównaniu z 11.532 tys. zł w poprzednim okresie).

10. Aktualizacja wartości nieruchomości inwestycyjnych

Strata na wycenie nieruchomości inwestycyjnych do wartości godziwej na 31 grudnia 2009 roku wyniosła łącznie 22.885 tys. zł w porównaniu do zysku na wycenie w wysokości 458.138 tys. zł za poprzedni rok obrotowy. Zmiana poziomu wyniku na wycenie nieruchomości inwestycyjnych pomiędzy poszczególnymi latami wynikała głównie z wahań kursów EUR i USD w których dokonywane są wyceny poszczególnych nieruchomości inwestycyjnych i nieruchomości inwestycyjnych w budowie.

11. Przychody i koszty finansowe

Przychody finansowe Grupy Kapitałowej w badanym okresie wyniosły 86.421 tys. zł i wzrosły o 79.917 tys. zł względem poprzedniego okresu głównie na skutek zysków z tytułu wyceny pochodnych instrumentów finansowych.

Na wartość przychodów finansowych składały się przede wszystkim zyski z tytułu wyceny instrumentów finansowych w wysokości 82.372 tys. zł.

L

Grupa Kapitałowa Echo Investment S.A.
Raport z badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2009 r.

IV. Charakterystyka wybranych pozycji skonsolidowanego sprawozdania finansowego (cd.)

Na koszty finansowe Grupy Kapitałowej składały się przede wszystkim koszty z tytułu odsetek (101.228 tys. zł) od zaciągniętych zobowiązań z tytułu kredytów, pożyczek i obligacji. Spadek wartości kosztów finansowych względem poprzedniego roku wynika głównie z wpływu wyceny instrumentów finansowych na wyniki roku obrotowego zakończonego 31 grudnia 2008 roku.

Grupa Kapitałowa Echo Investment S.A.
Raport z badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2009 r.

V. Stwierdzenia niezależnego biegłego rewidenta

- (a) Zarząd Jednostki dominującej przedstawił w toku badania żądane informacje, wyjaśnienia i oświadczenia oraz przedłożył oświadczenie o kompletnym ujęciu danych w dokumentacji konsolidacyjnej oraz wykazaniu wszelkich zobowiązań warunkowych, a także poinformował o istotnych zdarzeniach, które nastąpiły po dniu bilansowym do dnia złożenia oświadczenia.
- (b) Zakres badania nie był ograniczony
- (c) Dokumentacja konsolidacyjna była kompletna i poprawna, a sposób jej przechowywania zapewnia właściwą ochronę.
- (d) We wszystkich istotnych aspektach określone przez kierownika jednostki dominującej zasady rachunkowości oraz wykazywanie danych były zgodne z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej zatwierdzonymi przez Unię Europejską. Zmiany stosowanych zasad rachunkowości oraz ich skutki zostały prawidłowo wykazane w informacji dodatkowej.
- (e) We wszystkich istotnych aspektach konsolidacja kapitałów oraz ustalenie udziałów mniejszości zostały przeprowadzone prawidłowo.
- (f) Wyłączenia wzajemnych rozrachunków (należności i zobowiązań) oraz obrotów wewnętrznych (przychodów i kosztów) jednostek objętych konsolidacją zostały dokonane we wszystkich istotnych aspektach zgodnie z MSSF zatwierdzonymi przez Unię Europejską.
- (g) Wyłączenia wyników nie zrealizowanych przez jednostki objęte konsolidacją, zawartych w wartości aktywów oraz z tytułu dywidend zostały dokonane we wszystkich istotnych aspektach zgodnie z MSSF zatwierdzonymi przez Unię Europejską.
- (h) Skutki sprzedaży całości lub części udziałów i akcji w jednostkach podporządkowanych zostały ujęte we wszystkich istotnych aspektach w sposób prawidłowy.
- (i) Informacja dodatkowa przedstawia wszystkie istotne informacje określone przez MSSF zatwierdzone przez Unię Europejską.
- (j) Informacje zawarte w sprawozdaniu z działalności Grupy kapitałowej za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2009 r. uwzględniają postanowienia Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 r. 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. nr 33 poz. 259)
- (k) Skonsolidowane sprawozdanie finansowe za rok poprzedzający zostało zbadane przez *PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o.* Biegły rewident wydał opinię bez zastrzeżeń.
- (l) Skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2008 r. zostało zatwierdzone uchwałą nr 5 Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy Jednostki dominującej dnia 28 maja 2009 r.

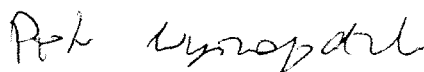
VI. Informacje i uwagi końcowe

Niniejszy raport został sporządzony w związku z badaniem skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej Echo Investment S.A., w której jednostką dominującą jest Echo Investment S.A., z siedzibą w Kielcach przy ulicy Al. Solidarności 36. Badaniu podlegało skonsolidowane sprawozdanie finansowe obejmujące:

- (a) skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej sporządzone na dzień 31 grudnia 2009 r., które po stronie aktywów oraz zobowiązań i kapitału własnego wykazuje sumę 4.272.284 tys. zł;
- (b) skonsolidowane sprawozdanie z całkowitych dochodów za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2009 r. wykazujące dochody całkowite w kwocie 93.086 tys. zł;
- (c) skonsolidowane sprawozdanie ze zmian w kapitale własnym za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2009 r. wykazujące zwiększenie kapitału własnego o kwotę 93.086 tys. zł;
- (d) skonsolidowane sprawozdanie z przepływów pieniężnych za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2009 r. wykazujące wypływy pieniężne netto w kwocie 145.099 tys. zł;
- (e) informację dodatkową o przyjętych zasadach rachunkowości oraz inne informacje objaśniające.

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe zostało podpisane przez Zarząd Jednostki dominującej dnia 30 kwietnia 2010 r.. Raport powinien być odczytywany wraz z opinią niezależnego biegłego rewidenta dla Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy i Rady Nadzorczej Echo Investment S.A. z dnia 30 kwietnia 2010 r. dotyczącą wyżej opisanego skonsolidowanego sprawozdania finansowego. Opinia o skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym wyraża ogólny wniosek wynikający z przeprowadzonego badania. Wniosek ten nie stanowi sumy ocen wyników badania poszczególnych pozycji skonsolidowanego sprawozdania bądź zagadnień, ale zakłada nadanie poszczególnym ustaleniom odpowiedniej wagi (istotności), uwzględniającej wpływ stwierdzonych faktów na rzetelność i prawidłowość skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

Przeprowadzający badanie w imieniu PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o. spółki wpisanej na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod numerem 144:



Piotr Wyszogrodzki

Biegły Rewident Grupy, Kluczowy Biegły Rewident
Numer ewidencyjny 90091

Warszawa, 30 kwietnia 2010 r.