



echo  
INVESTMENT  
RAPORT ROCZNY 2004  
annual report



RAPORT ROCZNY 2004  
annual report

## Spis treści

## Contents

Misja   Mission .....	8
List do Akcjonariuszy   Letter to Shareholders .....	9
Wybrane skonsolidowane dane finansowe   Selected consolidated financial data .....	10
Akcje i akcjonariusze   Shares and shareholders .....	13
Grupa Kapitałowa   Capital Group .....	14
Struktura organizacyjna   Organisational structure .....	16
Ludzie firmy   People of the Company .....	18
Historia   History .....	22
Sektory działalności   Areas of activity .....	34
Mieszkania i apartamenty   Housing and apartments .....	34
Hotele   Hotels .....	37
Biura   Offices .....	38
Centra handlowe   Shopping centres .....	39
Centra handlowo-rozrywkowe   Shopping and entertainment centres .....	40
Zarządzanie nieruchomościami   Property management .....	41
Przyszłość   The future .....	42
Sprawozdania finansowe   Financial statements .....	45

CEL  
THE AIM





Andrzej Majcher  
Prezes Zarządu      The President of the Management Board

W olimpijskim roku 2004 ukończyliśmy jedną z naszych najciekawszych realizacji: budynek Centrum Olimpijskiego w Warszawie. To właśnie stąd ekipa polskich olimpijczyków wyruszyła na igrzyska w Atenach. Dwie pozornie odległe od siebie dziedziny - sport i biznes - mają wiele analogii, jednak ta najważniejsza pozostaje na ogół najmniej widoczna. Kiedy obserwujemy radość zwycięstwa i uczestniczymy w chwilach sportowej sławy i chwały, rzadko mamy świadomość, jak wiele czasu, wysiłku i zaangażowania wymagało osiągnięcie sukcesu. Podobnie w biznesie - obserwując efekty działalności przedsiębiorstw nie zawsze zdajemy sobie sprawę, że to właśnie mozolna, systematyczna, wieloletnia praca, a także upór, poświęcenie i determinacja przesądzają o ostatecznym efekcie. Jest jeszcze jedna wspólna prawda: i w sporcie i w biznesie - szczęście zawsze sprzyja najlepszym.

Zarząd Echo Investment S.A.

In the Olympic year 2004, we finished one of our most interesting projects: the building of the Olympic Centre in Warsaw. This was the place from which the team of Polish Olympic sportsmen and sports-women departed for the Olympic Games in Athens. Two, seemingly unrelated domains – sport and business – share many common features, however, the most vital one remains the least visible. When we watch the bliss of victory and participate in the moments of sports glory and fame, seldom do we realise that the success came with so much time, effort and involvement. The same is in business – when we see the outcome of activity of business enterprises, we do not always realise that arduous, systematic, years-long work and stubbornness, sacrifice and determination are of essence for the final effect. And just one more common truth: in sport and in business – fortune favours the best.

The Management Board of Echo Investment S.A.

## Misja

### Mission

Teraźniejszość to już przeszłość,  
dziś myślimy o przyszłości...

Now is already in the past,  
today we are thinking of the future...

## List do Akcjonariuszy

### Letter to Shareholders

*Citius, altius, fortius...*

Po raz kolejny z satysfakcją informuję naszych Akcjonariuszy, że praca całego zespołu Echo Investment S.A., jego zaangażowanie w wykonywanie codziennych zadań i stałe dążenie do realizacji wyznaczonych celów przyniosły oczekiwane rezultaty: osiągnęliśmy najwyższy w ciągu ostatnich czterech lat zysk netto w skali Grupy Kapitałowej, którego wartość przekroczyła 34 miliony PLN.

Rok 2004 był dla Grupy Kapitałowej Echo Investment niezwykle korzystny. Dynamicznie rozwijały się wszystkie sektory naszej działalności, terminowo realizowaliśmy zamierzenia inwestycyjne i plany sprzedaży. Dalszy rozwój zagwarantowaliśmy sobie przez pozyskanie nowych projektów, w tym największego z dotychczasowych: centrum handlowo-rozrywkowego Pasaż Grunwaldzki we Wrocławiu.

Realizowana strategia rozwoju, zakładająca dywersyfikację kierunków działania i niezależny rozwój poszczególnych sektorów działalności Grupy, przynosi spodziewane wyniki i przyczynia się do umocnienia naszej pozycji rynkowej. Sprawdzona i efektywna wizja rozwoju, a także stabilność i mocne podstawy finansowe, pozwalają nam patrzeć w nadchodzącą przyszłość z pełnym optymizmem.

Dziękując - w imieniu członków Zarządu i wszystkich pracowników Grupy Kapitałowej - naszym Akcjonariuszom, Partnerom i Klientom za okazane zaufanie, pragnę zapewnić, że w następnych latach działalności nie ustaniemy w wysiłkach realizacji naszego najważniejszego celu: podnoszenia wartości powierzonego nam przez inwestorów kapitału.

*Citius, altius, fortius...*

This is again that I wish to inform our Shareholders that the hard work of the entire team of Echo Investment S.A., their devotion in accomplishing their day-to-day work and continued focus on attaining their objectives brought superb results: we achieved the highest in the last four years net profit in the Capital Group, with value exceeding PLN 34 million.

The year 2004 was exceptionally profitable for Echo Investment Capital Group. All the sectors of our business activity grew rapidly, we realised all our investment intentions and sales plans on time. We guaranteed the further growth through winning new projects, including the largest so far: The Shopping and Entertainment Centre Grunwaldzki Passage in Wrocław.

The implemented growth strategy, providing for diversification of activities and independent growth of individual lines of the Group's activity, brings the desired results and contributes to strengthening of our market position. The verified and effective vision of growth, as well as the stability and firm financial foundations, let us be optimistic about the future.

Expressing my gratitude – on behalf of the Management Board and all the employees of the Capital Group – our Shareholders, Partners and Customers, for their trust, I would like to assure that the following years of our activity will see our unending efforts in accomplishing the main aim: increasing the value of our investors' capital.

Z poważaniem

Sincerely yours



Andrzej Majcher

Prezes Zarządu

The President of the Management Board

## Wybrane skonsolidowane dane finansowe

### Selected consolidated financial data

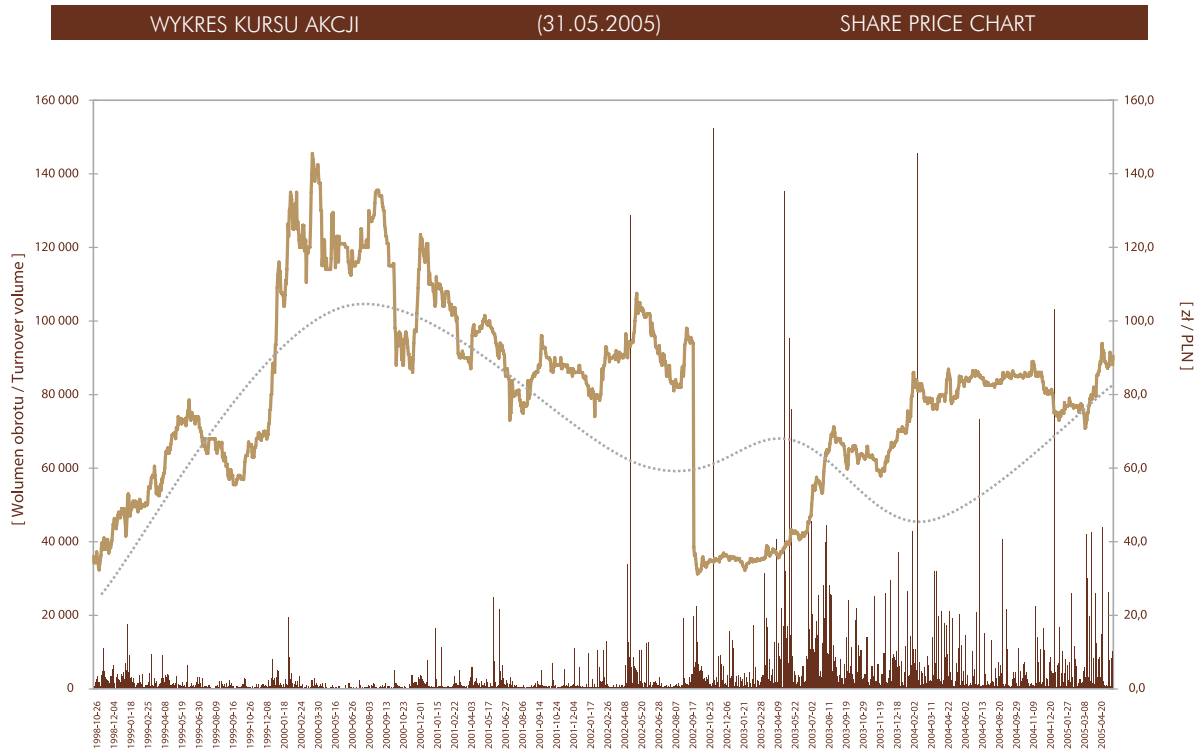
Wybrane pozycje rachunku zysków i strat		Selected items of profit and loss account				
Wyszczególnienie	Specification	2000	2001	2002	2003	2004
Przychody netto ze sprzedaży towarów i produktów (tys. PLN)	Net revenues on sale of goods and products (thous. PLN)	351 157	337 758	239 855	312 407	332 114
Zysk na działalności operacyjnej (tys. PLN)	Profit on operating activity (thous. PLN)	88 934	59 347	51 679	78 605	90 593
Zysk brutto (tys. PLN)	Gross profit (thous. PLN)	79 718	30 167	41 013	42 639	44 647
Zysk netto (tys. PLN)	Net profit (thous. PLN)	55 081	18 856	23 860	28 735	34 686
Kapitał akcyjny (tys. PLN)	Share equity (thous. PLN)	7 000	7 000	21 000	21 000	21 00
Kapitał własny (tys. PLN)	Equity (thous. PLN)	201 147	213 154	306 519	340 017	374 770
Zysk netto na akcję (PLN)	Net profit per share (PLN)	15,73	5,39	2,27	2,74	3,30
Wartość księgowa netto na akcję (PLN)	Net book value per share (PLN)	57,47	60,90	29,19	32,38	35,69



**FINEZJA**  
**FINESSE**

## Akcje i akcjonariusze

## Shares and shareholders



## STRUKTURA AKCJONARIATU

(31.05.2005)

## SHAREHOLDERS STRUCTURE

	Liczba akcji Share units	% udziału w kapitale Share in equity in %	% udziału w głosach Share of votes in %
Michał Sołowow (bezpośrednio i pośrednio) (directly and indirectly)	3 964 134	37,75 %	37,75 %
OFE ING NN Polska	1 040 000	9,90 %	9,90 %
Artur Kłoczko	766 069	7,30 %	7,30 %
Commercial Union PTE	542 340	5,17%	5,17%
Pozostali akcjonariusze Other shareholders	4 187 457	39,88 %	39,88 %

## Grupa Kapitałowa

### Capital Group

Spółka Echo Investment S.A. stanowi rdzeń całej Grupy Kapitałowej. Do jej obowiązków jako właściciela podmiotów wchodzących w skład Grupy należy organizacja i nadzorowanie procesu deweloperskiego, a także pozyskiwanie środków finansowych na realizację prowadzonych projektów. Zgodnie ze strategią Grupy Kapitałowej większość projektów, które mają pozostać w portfelu aktywów Echo Investment S.A., jest realizowana za pośrednictwem spółek celowych. Dzięki temu cały proces rządzi się jasnymi, czytelnymi dla całego rynku - w tym strategicznej grupy inwestorów giełdowych - regułami. Ponadto cechuje go znacząca łatwość zarządzania oraz przejrzystość finansowania. Współpracujące instytucje i partnerzy mają w każdej chwili dostęp do wiarygodnych informacji, odnośnie sposobu i prawidłowości wykorzystania kredytów, a także bieżącej sytuacji finansowej przedsiębiorstwa. Możliwość bezpiecznego zarządzania dynamicznie wzrastającą liczbą projektów inwestycyjnych oraz aktywna stymulacja rozwoju całej Grupy to główne zalety przyjętego modelu biznesowego.

Echo Investment S.A. is the core of the entire Capital Group. Its duties as the owner of the subsidiaries of the Group include the organisation and supervision of the development process, as well as obtaining financial resources for the realisation of the carried out projects. According to the strategy of the Capital Group, most of the projects, which are to remain in the assets portfolio of Echo Investment S.A., is realised through the target companies. Thanks to this, the entire process is clear and transparent for the whole market, including the group of stock market investors; moreover, it is characterised with ease of management and clarity of financing. The cooperating institutions partners can have at any time access to reliable information on the manner and the correctness of the appropriation of credits, as well as the current financial situation of the Company. The possibility of secure management of the dynamically increasing number of investment projects and active stimulation of the growth of the entire Group are the main advantages of the accepted business model.

## Grupa Kapitałowa

### Capital Group

W ramach Grupy Kapitałowej Echo Investment S.A. działa szereg podmiotów zależnych.

Najistotniejsze z nich to:

- 1) w sektorze centrów handlowych i handlowo-rozrywkowych:
  - Centrum Handlowe PHS S.A. w Szczecinie
  - Echo Investment - Centrum Handlowe Bełchatów Sp. z o.o.
  - Echo Investment - Centrum Handlowe Jelenia Góra Sp. z o.o.
  - Echo Investment - Centrum Handlowe Olkusz Sp. z o.o.
  - Echo Investment - Centrum Handlowe Pabianice Sp. z o.o.
  - Echo Investment - Centrum Handlowe Piła Sp. z o.o.
  - Echo Investment - Centrum Handlowe Piotrków Trybunalski Sp. z o.o.
  - Echo Investment - Centrum Handlowe Przemyśl Sp. z o.o.
  - Echo Investment - Centrum Handlowe Radom Sp. z o.o.
  - Echo Investment - Centrum Handlowe Siemianowice Śląskie Sp. z o.o.
  - Echo Investment - Centrum Handlowe Świętochłowice Sp. z o.o.
  - Echo Investment - Centrum Handlowe Tarnów Sp. z o.o.
  - Echo Investment - Centrum Handlowe Tczew Sp. z o.o.
  - Echo Investment - Centrum Handlowe Zamość Sp. z o.o.
  - Echo Investment - Centrum Handlowo-Rozrywkowe Szczecin Sp. z o.o.
  - Kieleckie Centrum Handlowo-Rozrywkowe Echo Sp. z o.o.
  - MDP Sp. z o.o.
- 2) w sektorze projektów biurowych:
  - Echo Investment - Athina Park Sp. z o.o.
  - Echo - Centrum Bankowości i Finansów Łódź Sp. z o.o.
  - Echo - Centrum Biznesu Łódź Sp. z o.o.
- 3) w sektorze mieszkań:
  - Princess Boryszewska Sp. z o.o.
  - Projekt Naramowice Sp. z o.o.
- 4) zarządzanie nieruchomościami:
  - Est•On Property Management Sp. z o.o.

A number of subsidiaries operate as part of Echo Investment S.A. Capital Group.

The main of them are:

- 1) in the shopping centres and shopping and entertainment centres sector:
  - PHS S.A. Shopping Centre in Szczecin
  - Echo Investment – Shopping Centre Bełchatów Sp. z o.o.
  - Echo Investment – Shopping Centre Jelenia Góra Sp. z o.o.
  - Echo Investment – Shopping Centre Olkusz Sp. z o.o.
  - Echo Investment – Shopping Centre Pabianice Sp. z o.o.
  - Echo Investment – Shopping Centre Piła Sp. z o.o.
  - Echo Investment – Shopping Centre Piotrków Trybunalski Sp. z o.o.
  - Echo Investment – Shopping Centre Przemyśl Sp. z o.o.
  - Echo Investment – Shopping Centre Radom Sp. z o.o.
  - Echo Investment – Shopping Centre Siemianowice Śląskie Sp. z o.o.
  - Echo Investment – Shopping Centre Świętochłowice Sp. z o.o.
  - Echo Investment – Shopping Centre Tarnów Sp. z o.o.
  - Echo Investment – Shopping Centre Tczew Sp. z o.o.
  - Echo Investment – Shopping Centre Zamość Sp. z o.o.
  - Echo Investment – Shopping and Entertainment Centre Szczecin Sp. z o.o.
  - Shopping and Entertainment Centre Echo Sp. z o.o. in Kielce
  - MDP Sp. z o.o.
- 2) in the office projects sector:
  - Echo Investment – Athina Park Sp. z o.o.
  - Echo – Banking and Finance Centre Łódź Sp. z o.o.
  - Echo – Business Centre Łódź Sp. z o.o.
- 3) in the housing sector:
  - Princess Boryszewska Sp. z o.o.
  - Project Naramowice Sp. z o.o.
- 4) property management:
  - Est•On Property Management Sp. z o.o.

## Struktura organizacyjna

### Organisational structure

Podstawą efektywności projektów, prowadzonych przez Echo Investment S.A. na terenie całego kraju jest w dużej mierze precyzja, z jaką została zaplanowana organizacja spółki. To właśnie dzięki doskonałemu funkcjonowaniu jej struktury możliwe jest realizowanie przedsięwzięć na tak wielką skalę. Cieszy nas fakt, że każdy kolejny rok działalności firmy potwierdza słuszność przyjętych przez nas założeń. Nasze rozwiązania w tym zakresie umożliwiły dotychczas osiągnięcie wysokiej sprawności wewnętrznej komunikacji, stworzenie przejrzystego podziału kompetencji oraz stałe obniżenie kosztów ogólnego zarządu.

Podstawą struktury organizacyjnej jest pion deweloperki, w skład którego wchodzi zespół odpowiedzialny za poszczególne sektory działalności Echo Investment S.A. Funkcje dopełniające spełniają wyspecjalizowane komórki, które świadczą kompleksową obsługę z zakresu prawa, finansów, analiz, zarządzania i marketingu. Wdrożone rozwiązania umożliwiają sprawowanie pełnej kontroli nad prowadzonymi projektami, a także gwarantują optymalny przebieg ich realizacji. Równie ważną zaletą naszych rozwiązań jest elastyczność i swoboda tworzenia kolejnych zespołów projektowych, co pozwala na szybkie reagowanie na zmieniające się warunki rynkowe i systematyczne podejmowanie nowych wyzwań.

Nadrzędną korzyścią, jaką osiąga w tym procesie Grupa Kapitałowa, jest możliwość pełnej koncentracji na oczekiwaniach klienta, co w rezultacie prowadzi do sukcesywnego powiększania się grona naszych usatysfakcjonowanych partnerów.

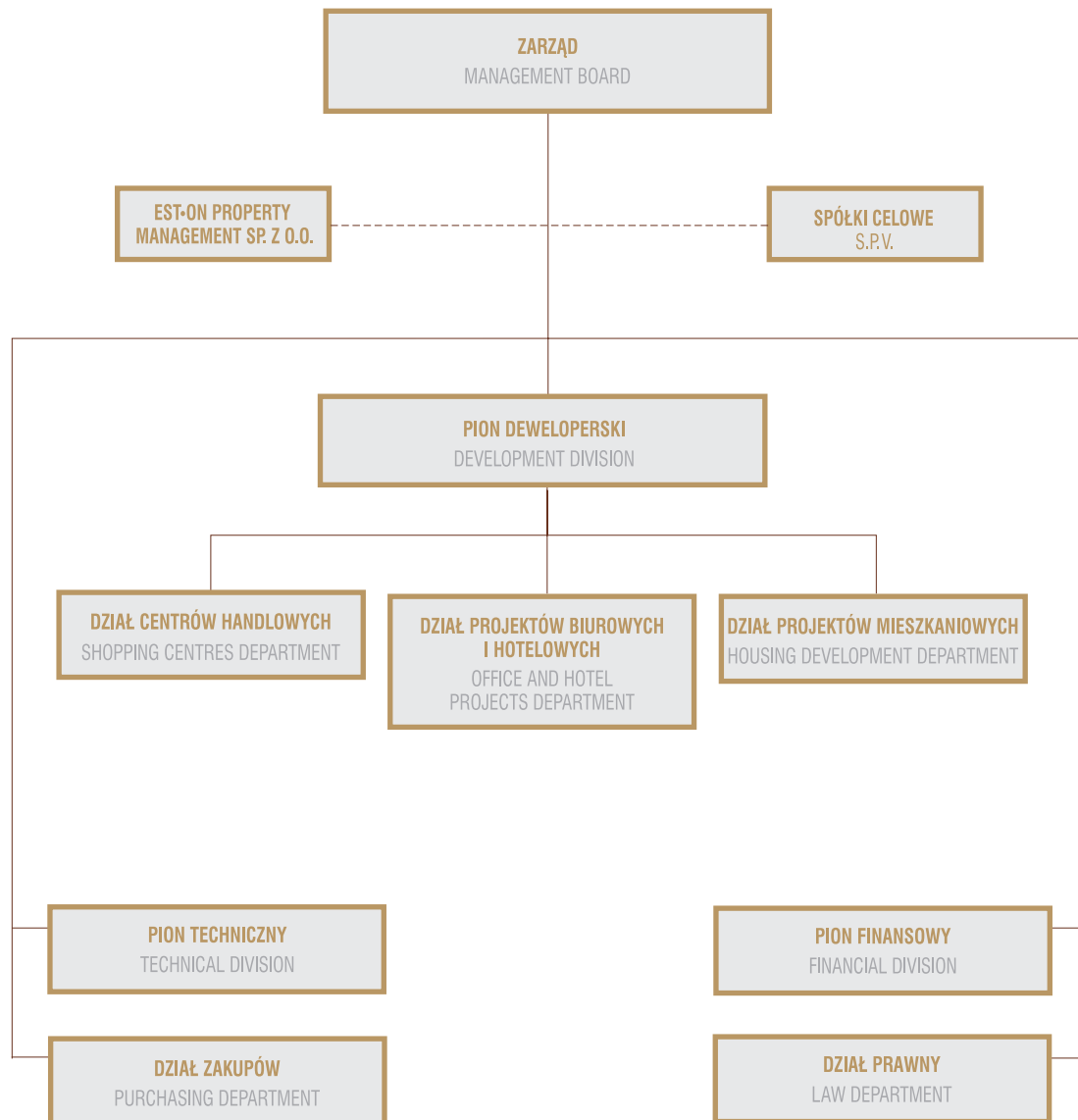
The basis for the effectiveness of the projects of Echo Investment S.A. all over Poland is, to the great extent, the precision with which the company has been organised. The perfect functioning of its structure makes possible the undertakings on such an impressive scale. We are glad that each year of the company's activity proves that our assumptions were right. Our solution in this respect made possible attaining high effectiveness of internal communication, creating transparent division of competences and continuous lowering of overhead costs.

The foundation of the organisational structure is the development division, comprising teams, which are responsible for individual sectors of Echo Investment S.A. activity. The supplementary functions are fulfilled by specialised units, which provide comprehensive services in the field of law, finances, analyses, management and marketing. The implemented solutions make possible full control over the carried out projects and guarantee the smooth course of their realisation. The equally important advantage of our solutions is flexibility and freedom of creating more design sets, which enables fast reaction to the changing market conditions and continuously taking new challenges.

The principal benefit of the Capital Group in this process is the possibility of focusing totally on the customer's expectations, which in turn leads to gradual increasing the number of our satisfied partners.

## Struktura organizacyjna

### Organisational structure



## Ludzie firmy

### People of the Company

Ludzie to fundament firmy. Ich wiedza oraz poziom fachowości i zaangażowania w znacznej mierze decydują o rozwoju naszej organizacji. Dlatego też Echo Investment S.A. przywiązuje kluczową wagę do wysokiego poziomu kompetencji swoich pracowników. Zatrudnieni przez nas specjaliści z różnych dziedzin kreują i nadzorują proces inwestycyjny i deweloperski na jego każdym etapie. Spójna i wysoka kultura organizacyjna skutkuje z jednej strony poczuciem pełnej identyfikacji pracowników z celami firmy, z drugiej – maksymalnie dużym zaangażowaniem pracowników w codzienną realizację bieżącej działalności. Z całym przekonaniem głosimy tezę, iż to właśnie ludzie stanowią podstawę sukcesu Grupy Kapitałowej Echo Investment S.A.

People make the foundation of any company. Their knowledge, expertise and involvement are the major factor impacting the growth of our organization. This is why Echo Investment S.A. attaches key importance to high level of competence of its employees. The specialists from many fields create and supervise the investment and development process at its all stages. The coherent and high organisational culture yields on one hand the sense of full identification of employees with the company goals, and on the other hand – maximum involvement of employees in day-to-day realisation of current activities of the company. We are absolutely sure that people are the foundation of the success of Echo Investment S.A. Capital Group.



ZESPÓŁ  
THE TEAM

## Ludzie firmy

### People of the Company

#### ZARZĄD

Prezes Zarządu

Andrzej Majcher

The President of the Management Board

Wiceprezes Zarządu

Jarosław Grodzki

Vice-President of the Management Board

Członek Zarządu

Piotr Gromniak

Member of the Management Board

#### MANAGEMENT BOARD

Dział zakupów

Purchasing department

Dyrektor

Marek Pytlewski

Director

Dział centrów handlowych

Shopping centres department

Dyrektor

Krzysztof Giemza

Director

Dział projektów biurowych i hotelowych

Office and hotel projects department

Dyrektor

Waldemar Lesiak

Director

Dział projektów mieszkaniowych

Housing development department

Dyrektor

Bogusław Zagorec

Director

Dział księgowości

Accounting department

Główny Księgowy

Tomasz Sułek

Chief Accountant

Dział analiz i finansowania

Analysis and financing department

Kierownik

Grzegorz Iwański

Manager

Pion techniczny

Technical division

Dyrektor

Artur Langner

Director

Biuro prawne

Law department

Dyrektor

Grzegorz Miroński

Director

Zespół windykacji i nadzoru nad umowami

Vindications and contacts supervision team

Kierownik

Tomasz Jopkiewicz

Manager

Zespół marketingu

Marketing team

Kierownik

Karolina Tamborowska

Manager

Zespół informatyki

IT team

Kierownik

Mariusz Jędruszczak

Manager

Zespół rynku kapitałowego

Capital market team

Specjalista

Robert Soboń

Specialist

## Historia

### History

1996

#### Pierwsze budynki mieszkalne

W Kielcach, przy ul. Manifestu Lipcowego rozpoczyna się budowa budynku mieszkalnego. W Warszawie, przy ul. Różanej rusza realizacja Flower House – luksusowego budynku apartamentowego. Warszawskie Biuro Sprzedaży rozpoczyna pracę.

1997

#### Kolejne projekty mieszkaniowe

- Pierwsze biurowce • Centrum rozrywkowe
- Rozpoczęcie współpracy z Accor

Realizujemy kolejne projekty mieszkaniowe: w Warszawie powstają dwa luksusowe budynki mieszkalne – Melody House w al. Szucha i apartamenty przy ul. Nalewki, zaś w Krakowie przy ul. Turniejowej – zespół mieszkalny Kasztel. W Krakowie zostaje otwarte Biuro Sprzedaży. Przy al. Solidarności w Warszawie rusza budowa zespołu biurowo-hotelowego, w skład którego wchodzi: nowoczesny biurowiec BJS International i hotel Ibis. Ibis to pierwsza inwestycja na polskim rynku nieruchomości hotelowych francuskiej firmy Accor. Jednocześnie w Łodzi, przy al. Piłsudskiego i ul. Piotrkowskiej rozpoczynają się prace przy budowie kompleksu hotelowo-rozrywkowo-biurowego Łódź Business Center.

1998

#### Kolejne inwestycje

Pierwsze warszawskie apartamentowce: Flower House i Melody House zostają oddane do użytkowania. Zakończona zostaje również realizacja budynku mieszkalnego przy ul. Manifestu Lipcowego w Kielcach. Jednocześnie rozpoczyna się realizacja zespołu mieszkalno-biurowego Babka Tower w Warszawie przy al. Jana Pawła II. Na warszawskim Bemowie powstaje strzeżone Osiedle Zeusa, zaś na Saskiej Kępie zespół apartamentowy przy ul. Zwycięzców. Zwiększamy zasięg terytorialny naszej aktywności – w Poznaniu rusza budowa Nad Wartą – luksusowego budynku apartamentowego. W Bilczy koło Kielc powstaje strzeżone osiedle domów jednorodzinnych. Otwieramy Biura Sprzedaży w Poznaniu i Kielcach.

1996

#### First residential buildings

The construction of a residential building in ul. Manifestu Lipcowego in Kielce is begun. The construction of Flower House, a luxury apartment building in ul. Różana in Warsaw, is started. The Warsaw Sales Office is opened.

1997

#### Further residential projects

- First office buildings • Entertainment centre
- Start of cooperation with Accor

We complete further residential projects: two luxurious buildings in Warsaw: Melody House in al. Szucha and apartments in ul. Nalewki, while in Kraków in ul. Turniejowa we build a housing complex Kasztel. The Kraków Sales Office is opened. The construction of an office-hotel complex in Warsaw in al. Solidarności is begun. This complex includes: a BJS International modern office building and an Ibis hotel. Ibis is the first investment of Accor on the Polish real property hotel market. At the same time in Łódź in al. Piłsudskiego and ul. Piotrkowska work has begun on the construction of Łódź Business Center, a hotel-entertainment-office complex.

1998

#### Further investments

First Warsaw apartment buildings: Flower House and Melody House are put into operation. Moreover, the erection of a residential building in ul. Manifestu Lipcowego in Kielce is finalised. At the same time, we start the erection of Babka Tower housing-office complex in Warsaw in al. Jana Pawła II. Warsaw's Bemowo sees the construction of a secured housing estate Osiedle Zeusa, while in Saskia Kępa there is an apartment complex in ul. Zwycięzców. We broaden the geographical area of our activity with the construction of a luxury apartment building Nad Wartą in Poznań. In Bilcza near Kielce we construct a secured detached housing district. The Sales Offices in Poznań and Kielce are opened.



**WYTRWAŁOŚĆ**  
**PERSEVERANCE**

## Historia

### History

1999

Rusza program budowy Centrów Handlowych Echo • Następne projekty mieszkaniowe i hotele  
• Certyfikat Dewelopera

Rozpoczyna się pierwszy etap realizacji programu budowy centrów handlowych na terenie całej Polski. Powstają one w Siemianowicach Śląskich, Bełchatowie, Radomiu, Piotrkowie Trybunalskim, Jeleniej Górze, Tarnowie, Przemyślu. Głównymi najemcami w budowanych przez Echo Investment S.A. centrach są: Ahold Polska (hipermarkety Hypernova i supermarkety Albert) oraz Nomi S.A. (sieć sklepów D.I.Y. z artykułami dla domu i ogrodu).

Ofertę uzupełniają galerie sklepów odzieżowych, branży RTV-AGD, a także butiki, punkty usługowe i gastronomiczne.

Ruszą kolejne budowy budynków apartamentowych: przy ul. Ateńskiej w Warszawie i przy ul. Klonowej w Kielcach.

Do użytkowania oddane zostają: Osiedle Zeusa i apartamentowiec przy ul. Nalewki w Warszawie. W Poznaniu budujemy dla Accor kolejny hotel IBIS. Krajowa Izba Budownictwa przyznaje nam Certyfikat Dewelopera.

2000

Pierwsi klienci w Centrach Handlowych Echo  
• Ruszają Ibis • Nowe inwestycje

Rozpoczynamy budowę kolejnego Centrum Echo – w Świętochłowicach. Przed końcem roku już osiem naszych centrów handlowych przyjmuje pierwszych klientów.

Współpraca z Accor nabiera tempa: w Zabrzu i Częstochowie powstają kolejne hotele Ibis, w Krakowie i Szczecinie rozpoczyna się realizacja kompleksów hotelowych Ibis–Novotel. W tym czasie hotele Ibis w Warszawie, Łodzi i Poznaniu przyjmują pierwszych gości.

Oddajemy do użytkowania apartamentowiec Nad Wartą w Poznaniu, a w Warszawie część niższą zespołu Babka Tower i budynek apartamentowy przy ul. Zwycięzców.

1999

The programme for building Echo Shopping Centres is launched • Further housing and hotel projects • Developer's Certificate

Start of the first stage of completing the program for building shopping centres across Poland begins. These are built in Siemianowice Śląskie, Bełchatów, Radom, Piotrków Trybunalski, Jelenia Góra, Tarnów, Przemyśl. Main tenants in the centres constructed by Echo Investment S.A. are Ahold Polska (Hypernova hypermarkets and Albert supermarkets) and Nomi S.A. (D.I.Y. network of shops with house and garden articles).

The offer is augmented by clothes, audio-video equipment and household appliances shops, as well as boutiques, service and gastronomic outlets.

There is a further construction of apartment buildings in ul. Ateńska in Warsaw and in ul. Klonowa in Kielce.

The following are put into operation: Osiedle Zeusa and apartment building in ul. Nalewki in Warsaw. In Poznań we build the next Ibis hotel for Accor Group. The Polish Chamber of Construction awards us Developer's Certificate.

2000

First customers in Echo Shopping Centres  
• Ibis hotels start off • New investments

We begin the construction of a subsequent Echo Centre – in Świętochłowice. Before the end of the year as many as eight of our shopping centres will welcome their first customers.

The cooperation with Accor is gathering momentum: in Zabrze and Częstochowa further Ibis hotels are constructed, while in Kraków and Szczecin we begin the construction of Ibis–Novotel hotel complexes. At the same time Ibis hotels in Warsaw, Łódź and Poznań receive their first guests.

We put into operation an apartment building Nad Wartą in Poznań and in Warsaw the lower part of Babka Tower complex as well as an apartment building in ul. Zwycięzców.

## Historia

### History

2001

Kolejne realizacje • Nowe inwestycje

W Piła i Tczewie oddajemy do użytkowania Centra Handlowe Echo, jednocześnie rusza budowa centrum w Zamościu.

Rozpoczynamy realizację wielofunkcyjnych obiektów o charakterze handlowo-rozrywkowym: Galeria Echo w Kielcach i Centrum Galaxy w Szczecinie, gdzie powstaje także budynek apartamentowy Za Portową Bramą.

Uruchamiamy kolejne Biuro Sprzedaży w Szczecinie. W Łodzi rusza centrum rozrywkowe z 10-ekranowym kinem Silver Screen; zostaje oddany do użytkowania, powstający w tym samym kompleksie, biurowiec klasy „A” – Centrum Biznesu.

W Warszawie otwieramy – drugie już – Biuro Sprzedaży. Zostaje zakończona realizacja części wyższej zespołu biurowo-apartamentowego Babka Tower i apartamentowca przy ul. Ateńskiej.

Startują hotele Ibis w Zabrzu i Częstochowie.

Nabywamy budynek biurowy przy ul. Sienkiewicza w Łodzi, rozpoczynając w ten sposób działalność inwestycyjną, mającą na celu powiększenie portfela nieruchomości przeznaczonych na wynajem.

2002

Kontynuujemy program rozwoju centrów handlowych • Rusza budowa siedziby Polskiego Komitetu Olimpijskiego w Warszawie • Kolejne prestiżowe nagrody: „Platynowe Wierśło” i „Best Residential Building”

Realizujemy kolejne projekty regionalnych Centrów Handlowych Echo; ruszają budowy w Pabianicach i Tczewie (II etap). Otwieramy centra w Zamościu, Płocku, Olkuszu i Piła. Podczas gdy w Szczecinie trwa realizacja i komercjalizacja największego z naszych projektów, wielofunkcyjnego Centrum Galaxy, w Kielcach ma miejsce uroczyste otwarcie drugiego co do wielkości centrum handlowo-rozrywkowego Galeria Echo.

Następuje intensyfikacja realizacji projektów mieszkaniowych; oddajemy do użytku trzy nowe budynki apartamentowe: przy ul. Klonowej w Kielcach, Za Portową Bramą w Szczecinie oraz Cztery Pory Roku w Krakowie. Rozpoczynamy budowę zespołu usługowo-apartamentowego Kirkor w Warszawie.

2001

Further construction • New investments

In Piła and Tczew we open Echo Shopping Centres; at the same time we commence the construction of the centre in Zamość.

We start the project of multifunction complexes of a shopping and entertainment character: Galeria Echo in Kielce and Galaxy Centre in Szczecin where Za Portową Bramą apartment building is also built. We open the next Sales Office in Szczecin.

An entertainment centre Silver Screen, a 10-screen cinema in Łódź starts its activity. A class "A" office building Centrum Biznesu, which is located in the same complex, is opened.

We open the second Sales Office in Warsaw and complete the upper part of Babka Tower office-apartment complex. An apartment building in ul. Ateńska is also completed.

IBIS hotels in Zabrze and Częstochowa are opened. We purchase an office building in ul. Sienkiewicza in Łódź, thus starting investment activity aiming to increase the portfolio of real property assigned for leasing.

2002

Continuation of the shopping centres development programme • Starting the construction of the head office of the Polish Olympic Committee in Warsaw • Other prestigious awards of "Platinum Drill" and "Best Residential Building"

We complete subsequent regional Echo Shopping Centres projects and commence projects in Pabianice and Tczew (II stage). We open Centres in Zamość, Płock, Olkusz and Piła. While in Szczecin we complete and commercialise the largest of our projects, the multi-functional Galaxy Centre, the grand opening of our second largest project, the Galeria Echo Shopping and Entertainment Centre, takes place in Kielce.

We intensify the construction of housing projects. We put into operation as many as three new apartment buildings in ul. Klonowa in Kielce, Za Portową Bramą in Szczecin and Cztery Pory Roku in Kraków.

**WSPÓŁPRACA**  
**COOPERATION**



## Historia

### History

Nasze projekty w dziedzinie budownictwa mieszkaniowego zdobywają zasłużone nagrody: poznański apartamentowiec Nad Wartą otrzymuje prestiżową nagrodę „Platynowe Wiertło”, zaś świeżo ukończonej inwestycji Cztery Pory Roku branżowe pismo Construction Journal przyznaje zaszczytny tytuł „Best Residential Building”.

W pierwszych miesiącach roku kończymy realizację nowoczesnych kompleksów hotelowych dla grupy Accor w Krakowie, liczących ponad 15.000 mkw. Luty i następnie czerwiec przynoszą rozpoczęcie kolejnych inwestycji hotelowych: w Gliwicach – hotelu Qubus o ponad stu pokojach oraz największego z dotychczasowych projektów, obejmującego ponad 20.000 mkw., 464 pokoje i garaż podziemny, który realizujemy w Warszawie przy ul. Towarowej dla Groupe Envergure.

Kontynuujemy rozwój naszego segmentu biurowego, dokonując komercjalizacji liczącego ponad 8.000 mkw. budynku Babka Tower w Warszawie oraz Centrum Biznesu w Łodzi, o powierzchni prawie 7.000 mkw. Również w Łodzi, w tym samym czasie rozpoczynamy komercjalizację budynku biurowego Orion. Przystępujemy do komercjalizacji zakupionego budynku biurowego w Krakowie przy ul. Lea.

Jesienią ma miejsce podpisanie umowy na realizację siedziby Polskiego Komitetu Olimpijskiego w Warszawie o powierzchni blisko 6.500 mkw. oraz uroczystość wmurowania kamienia węgielnego, uświetniona obecnością Prezydenta RP Aleksandra Kwaśniewskiego.

Our housing projects are awarded well-earned prizes: Nad Wartą apartment building in Poznań receives the prestigious award “Platinum Drill”, while the newly completed investment Cztery Pory Roku is awarded the title of “Best Residential Building” by the branch Construction Journal magazine.

In the first months of the year we finalise the construction of a modern hotel complex for the Accor Group in Kraków which measures more than 15,000 sq.m.

February and June brings the commencement of subsequent hotel investment projects: in Gliwice, the Qubus hotel with more than one hundred rooms and the biggest so far among our projects measuring more than 20,000 sq.m, 410 rooms and an underground car park which we construct for Groupe Envergure in Warsaw, in ul. Towarowa.

We continue to develop our presence on the office buildings segment, through the commercialisation of a more than 8,000 sq.m Babka Tower building in Warsaw as well as Centrum Biznesu in Łódź measuring nearly 7,000 sq.m. Also in Łódź, at the same time we start the commercialisation of Orion office building in Łódź and purchased office building in ul. Lea in Kraków.

In autumn we sign a contract for the construction of the head office of the Polish Olympic Committee in Warsaw measuring nearly 6,500 sq.m. This opening is commemorated with a corner stone honouring the presence of The President of The Republic of Poland Aleksander Kwaśniewski.

## Historia

### History

2003

Uroczyste otwarcie Centrum Galaxy w Szczecinie  
 • "Wiecha" na siedzibie Polskiego Komitetu Olimpijskiego • Otwarcie hotelu Qubus w Gliwicach • Rozbudowa centrów handlowych  
 • Kolejne inwestycje mieszkaniowe  
 • Certyfikat Dewelopera

Rozpoczęliśmy budowę Mondrian House – luksusowego apartamentowca na warszawskim Mokotowie. Do naszej oferty mieszkaniowej włączamy Małe Naramowice w Poznaniu oraz Osiedle Inflancka w Warszawie.

Wiosną oddajemy gotowy do użytku hotel Qubus w Gliwicach. Otwieramy centra handlowe w Pabianicach i Tczewie (II etap), a także kończymy komercjalizację biurowca klasy „A” - Orion w Łodzi. Jesienią zamykamy stan surowy Siedziby Polskiego Komitetu Olimpijskiego. Towarzyszący siedzibie PKOl-u nowoczesny kompleks Athina Park to kolejne 4 biurowce w ofercie Echo Investment S.A. Również jesienią 2003 r. następuje spektakularne otwarcie Centrum Handlowo - Rozrywkowego Galaxy w Szczecinie - sukcesu komercyjnego na ogromną skalę. Galaxy to największe ze zrealizowanych przez nas dotychczas centrów. Ponad milion osób miesięcznie odwiedza galerię 150-ciu sklepów i butików, punkty usługowe, wielosalone Multikino, kręgielnię i kompleks restauracyjno-barowy.

Kontynuujemy rozpoczętą w poprzednim roku realizację największego z dotychczasowych projektów hotelowych - zespołu hoteli Kyriad - Campanile - Premiere Classe przy ul. Towarowej w Warszawie dla Groupe Envergere.

Rok 2003 przynosi Echo Investment S.A. kolejne wyróżnienia. Otrzymujemy Nagrodę Stowarzyszenia Emitentów Giełdowych za największy wzrost kapitałów własnych od dnia debiutu, udane przebranżowienie oraz aktywność emisyjną. Krajowa Izba Budownictwa - już po raz trzeci - przyznaje nam Certyfikat Dewelopera.

2003

Grand opening of Galaxy Centre in Szczecin  
 • A perch on shell building of the seat of Polish Olympic Committee • The opening of the Qubus hotel in Gliwice • Further development of shopping centres • New housing investments • Developer's Certificate

We started the construction of Mondrian House – a luxurious apartment building in Warsaw's Mokotów. We add Małe Naramowice in Poznań and Inflancka Housing Estate in Warsaw to our housing offer.

In spring, we put the Qubus hotel into operation. We opened shopping centres in Pabianice and Tczew (II stage), and we also finish commercialisation of "A" class office building - Orion in Łódź. In autumn, we close shell building of the seat of Polish Olympic Committee. The modern complex named Athina Park which accompanies the seat of POC, means another four office buildings in our offer. In autumn 2003 a spectacular opening of Galaxy Shopping and Entertainment Centre in Szczecin is held – a commercial success at a great scale. Galaxy is the largest centre of all we have constructed so far. Over one million people a month visit the gallery of 150 shops and boutiques, service outlets, multi-scren Multikino, bowling alley, restaurant and bar complex.

We continue the commenced in the previous year, the largest so far hotel project – Kyriad - Campanile - Premiere Classe complex of hotels in ul. Towarowa in Warsaw for Groupe Envergere.

The year 2003 brings more awards to Echo Investment S.A. We were awarded the Association of Stock Exchange Issuers Prize for the biggest increase in equity since the day of debut, successful branch change and for the issuing activity. National Chamber of Construction – for the third time – grants us Developer's Certificate.

CZYSTA GRA  
FAIR PLAY



## Historia

### History

2004

Otwarcie zespołu hoteli Envergure Groupe w Warszawie • Uroczyste otwarcie Centrum Olimpijskiego • Nowe inwestycje mieszkaniowe: Dom Pod Pegazem, Małe Naramowice (II etap), Osiedle Inflancka (II etap) • Budowa Pasażu Grunwaldzkiego we Wrocławiu

- Kolejny hotel dla sieci Qubus

Początek roku to okres intensywnych prac nad projektami realizowanymi w każdym z sektorów naszej działalności.

W marcu następuje otwarcie zespołu hoteli Kyriad - Campanille – Premiere Classe zrealizowanego w Warszawie dla jednej z największych na świecie sieci Envergure Groupe. To największa ze zrealizowanych przez nas dotychczas inwestycji hotelowych (łącznie 464 pokoje). W maju, w obecności prezydenta RP, przewodniczącego Międzynarodowego Komitetu Olimpijskiego, przedstawicieli najwyższych władz państwowych i wybitnych olimpijczyków, następuje uroczyste otwarcie Centrum Olimpijskiego w Warszawie. Ten na wskroś nowoczesny budynek, będący siedzibą Polskiego Komitetu Olimpijskiego, Polskiej Fundacji Olimpijskiej i Centrum Edukacji Olimpijskiej, stanowi dziś wizytówkę polskiego sportu odpowiadającą nowej, europejskiej rzeczywistości. W sierpniu wygrywamy przetarg na zakup nieruchomości położonej w centrum Wrocławia, zaś miesiąc później rozpoczynają się tam pierwsze prace związane z realizacją Pasażu Grunwaldzkiego – największego naszego projektu handlowo-rozrywkowego (około 200 najemców, kino wielosalone, duża część rozrywkowa i rekreacyjna). Równolegle trwają prace nad wprowadzeniem dwóch nowych projektów handlowych w Łomży i Kielcach.

Aktywnie rozwijamy sektor mieszkaniowy: trwa realizacja Mondrian House i Osiedla Inflancka w Warszawie oraz Osiedla Małe Naramowice w Poznaniu. W październiku rozpoczynamy budowę kolejnego etapu Małych Naramowic. W listopadzie rusza kolejny projekt mieszkaniowy: Dom Pod Pegazem w Krakowie. W tym samym czasie, również w Krakowie, rozpoczyna się realizacja hotelu Qubus. Przygotowujemy również budowę kolejnego Qubusa w Kielcach. Z końcem roku rozpoczyna się sprzedaż II etapu Osiedla Inflancka.

2004

Opening of Envergure Groupe hotel complex in Warsaw • Grand opening of the Olympic Centre • New housing investments: Dom Pod Pegazem, Małe Naramowice (II stage), Inflancka Housing Estate (II stage) • Construction of Grunwaldzki Passage in Wrocław

- Next hotel for Qubus network

The beginning of the year abounded in intense works on projects realised in every sector of our business activity.

March saw opening of Kyriad - Campanille – Premiere Classe hotel complex constructed in Warsaw for one of the largest in the world Groupe Envergure network. This is the biggest hotel investment we have accomplished so far (altogether 464 rooms). In May, the Olympic Centre was opened in Warsaw in the presence of the President of the Republic of Poland, President of the International Olympic Committee, representatives of the highest state authorities and distinguished Olympic players. This most advanced building, seating the Polish Olympic Committee, the Polish Olympic Fund and the Olympic Education Centre is the pride of Polish sport, reflecting the new European reality.

In August we won the tender for the purchase of real estate located in the centre of Wrocław, a month later, first works commence there, related to the realisation of Grunwaldzki Passage – our largest shopping and entertainment project to date (ca. 200 lessees, a multi-screen cinema, large entertainment and recreational part). At the same time, works are in progress on deploying two new shopping centre projects in Łomża and in Kielce.

We proactively grow in the housing sector: the realisation of Mondrian House and Inflancka Housing Estate in Warsaw and Małe Naramowice Housing Estate in Poznań is in progress. In October, we start the construction of the subsequent stage of Małe Naramowice. Another housing project is scheduled for November: Dom Pod Pegazem in Kraków. At the same time, in Kraków too, the realisation of Qubus hotel is to begin.

We are also preparing the construction of yet another Qubus hotel in Kielce. At the beginning of the year, the sales of the second stage of Inflancka Housing Estate begins.

## Sektory działalności - mieszkania i apartamenty

### Areas of activity - flats and apartments

Działania, jakie podejmujemy w obszarze inwestycji mieszkaniowych, mają na celu zapewnienie pełnej satysfakcji przyszłym użytkownikom i zagwarantowanie realizacji priorytetowych potrzeb: Komfortu, Prestiżu i Bezpieczeństwa. Ta myśl stoi u początku tworzenia każdego kolejnego projektu. Rozpoczynamy od starannego i przemyślanego wyboru lokalizacji, szukając atrakcyjnie położonych działek, charakteryzujących się jednocześnie łatwym dostępem do centrum miasta. Wznoszone przez nas budynki cechują najnowsze rozwiązania funkcjonalne. Niezwykle istotne jest dla nas również zapewnienie przyszłym użytkownikom naszych inwestycji dodatkowych udogodnień w zakresie wyposażenia budynków, takich jak fitness kluby, baseny, sauny, przestronne parkingi, monitoring, ochrona; rozwiązania te traktujemy jako standardowe w naszej ofercie. Cały proces kreacji architektury budynku i jego wnętrza oraz kształtowania najbliższego otoczenia podporządkowujemy jednej wizji: osiągnięciu jak najwyższego poziomu satysfakcji Klienta. Realizowane przez nas obiekty doceniają zresztą nie tylko Klienci, znajdują one również uznanie w oczach profesjonalistów związanych z rynkiem nieruchomości. Świadczy o tym przyznany nam trzykrotnie Certyfikat Dewelopera, powszechnie uznany i ceniony znak jakości Krajowej Izby Budownictwa.

Our activity in the field of housing investments aims at ensuring the full satisfaction of prospective users and guaranteeing the realisation of priority needs: Comfort, Prestige and Safety and thus: this is the central idea of creating every new project. We start with careful and thought over selection of location, searching for attractively located land plots, which at the same time have easy access to the city centre. The buildings we erect have the most advanced functionality solutions. Moreover, of paramount importance for us is ensuring the prospective users of our investments additional conveniences as regards furnishing of the buildings, such as fitness clubs, swimming pools, saunas, spacious parking lots, monitoring and security; these solutions are standard in our offer. The entire process of creating the building's architecture and the interior as well as shaping the close vicinity is subject to just one vision: perfect satisfaction of our Customer. Our constructions are appreciated not only by our Customers, they are also recognised by professionals from real estate market. The proof of this is the Developer's Certificate, which we were granted three times, a recognised and valued quality mark of the National Chamber of Building Industry.



RYWALIZACJA  
COMPETITION

## Sektory działalności - hotele

### Areas of activity - hotels

Od wielu lat spółka Echo Investment S.A. jest stale aktywna w dynamicznie ewoluującym segmencie hotelowym. Realizujemy systematyczną współpracę ze znanymi światowymi operatorami, takimi jak Accor, Groupe Envergure czy Qubus Hotel System, oferując rynkowi synergii naszych doświadczeń i kompetencji, co w rezultacie prowadzi do tworzenia projektów o wysokiej wartości dodanej. Echo Investment S.A. legitymuje się doskonałą znajomością rynku nieruchomości w Polsce oraz wysoką sprawnością obsługi procesu inwestycyjnego. Z kolei nasi Partnerzy posiadają wieloletnie doświadczenie w segmencie usług hotelowych na rynku międzynarodowym. W wyniku tej współpracy powstało 13 inwestycji hotelowych w dziewięciu miastach Polski o łącznej liczbie pokoi przekraczającej dwa i pół tysiąca. Największym z dotychczas zrealizowanych projektów jest zespół hoteli Kyriad - Campanile - Premiere Classe w Warszawie o powierzchni 20.000 mkw. Tę imponującą inwestycję wykonaliśmy w ramach partnerskiej współpracy z Groupe Envergure.

Zgodnie z prognozami analityków, rynek inwestycji hotelowych w Polsce posiada ogromny potencjał rozwoju, związany ze stale rosnącym zapotrzebowaniem na tego typu obiekty. Oznacza to w konsekwencji dalszą ekspansję Echo Investment S.A. w tym perspektywnym sektorze działalności.

Echo Investment S.A. has been active in the dynamically evolving hotel segment for many years. We maintain long-term cooperation with renowned international network operators, such as Accor, Groupe Envergure or Qubus Hotel System, offering the market the fusion of our experience and competence, which in result leads to creating projects with high added value. Echo Investment S.A. has extensive knowledge of the real property market in Poland and is highly effective in handling the investment process. Our Partners, in turn, have many years of experience in the hotel services segment in the international market. The outcome of this cooperation were 13 hotel investments in nine Polish cities of the total number of rooms exceeding two and a half thousand. The largest accomplished project to date is the complex of Kyriad - Campanile - Premiere Classe hotels in Warsaw, with the area of 20,000 sq.m. We accomplished this impressive investment in partnership with Groupe Envergure.

As the analysts claim, the hotel investment market in Poland has huge potential for growth, related to ever-increasing demand for this type of complexes. This means that Echo Investment S.A. will continue its growth in this perspective line of activity.

## Sektory działalności - biura

### Areas of activity - offices

Naszym celem jest tworzenie projektów, które w najwyższym stopniu spełniają oczekiwania przyszłych najemców. Dotychczasowe bogate doświadczenie Echo Investment w realizacji powierzchni biurowych zaowocowało doskonałym rozumieniem potrzeb naszych klientów. Wychodząc z założenia, że biuro to miejsce pracy dla wielu osób przez wiele godzin dziennie, staramy się zapewnić przyszłym użytkownikom maksimum komfortu w przyjaznym środowisku. Przemyślana estetyka ergonomicznych wnętrz w połączeniu z efektywnym, świadomym zarządzaniem przestrzenią, decydują o atrakcyjności naszej oferty. Słuszność przyjętych przez nas założeń lokalizacyjnych oraz realizowanych rozwiązań architektonicznych, zarówno w bryle budynku, jak i w organizacji powierzchni wewnętrznej naszych inwestycji biurowych, potwierdza z jednej strony grono znakomitych Klientów (m.in.: BRE Bank, Bank Zachodni WBK, Bank Śląski, Reinhyp BRE, PZU S.A., Mbank, Prokom, Philips, Impel, Lennox, Total Fina Elf, Ciba, Roche, Colgate, DDB, PTK Centertel, Polkomtel, Życie Warszawy, Polski Komitet Olimpijski, Porr, Boston Scientific), z drugiej - bardzo dobre wyniki, jakie osiągamy w procesie wynajmu powierzchni.

Our aim is creating projects which to the highest extent fulfil the expectations of prospective tenants. Echo Investment S.A. experience in the creation of office spaces yielded perfect understanding of our customers' needs. Assuming that the office is the workplace for scores of people, many hours a day, we endeavour to provide the users with the maximum comfort in a friendly environment. The thought over aesthetics of ergonomic interiors, combined with effective, planned spacial arrangement, are the reasons for the attractiveness of our offer. The legitimacy of our assumptions as regards location and introduced architectural solutions, both in the body of the building and in the interior arrangement of our office investments, is confirmed on the one hand – by our notable Customers (among others: BRE Bank, Bank Zachodni WBK, Bank Śląski, Reinhyp BRE, PZU S.A., Mbank, Prokom, Philips, Impel, Lennox, Total Fina Elf, Ciba, Roche, Colgate, DDB, PTK Centertel, Polkomtel, Życie Warszawy, the Polish Olympic Committee, Porr, Boston Scientific), on the other hand – splendid results which we achieve in the space rental process.

## Sektory działalności - centra handlowe

### Areas of activity - shopping centres

Aby skutecznie działać w tym niezwykle konkurencyjnym segmencie rynku, potrzebna jest szczegółowa analiza i doskonała znajomość potrzeb zarówno najemców, jak i przyszłych klientów. Dzięki staranemu przygotowaniu i prowadzonym systematycznie badaniom marketingowym tworzymy obiekty, które w harmonijny sposób łączą oczekiwania i potrzeby obu stron. Potwierdzeniem naszej skuteczności w tym zakresie jest ogromna popularność, jaką cieszą się centra handlowe Echo Investment wśród mieszkańców poszczególnych miast. Jednocześnie silna pozycja Spółki oraz wysoka rozpoznawalność marki „Echo” pozwalają nam konsekwentnie pozyskiwać nowych Partnerów. Wśród nich są zarówno międzynarodowe korporacje, jak i firmy krajowe: Ahold (Hypertova, Albert), Casino (Geant), Tesco, Carrefour, Nomi, Edeka, EMPiK, Smyk, Reserved, Pizza Hut, McDonald's, CCC, Deichmann, Douglas, House, United Colors of Benetton, Mango, H&M i wiele innych. Oczywiście nasza działalność nie kończy się w momencie oddania do użytku gotowego obiektu. Wyszczególniony zespół pracowników Echo Investment S.A. stale dba o sprawną administrację centrów, ich skuteczną promocję, ewentualną rekomercjalizację oraz dobrą współpracę z najemcami w codziennych warunkach.

Effective actions in this highly competitive market sector require a detailed analysis and perfect knowledge of the tenants and prospective clients. Thanks to scrupulous preparation and systematic marketing research, we create complexes, which in a harmonious way combine the needs and expectations of both sides. The proof of our effectiveness in this respect is the huge popularity of Echo Investment shopping centres among the inhabitants of individual cities. At the same time, the strong position of the Company and high “Echo” brand recognition let us meticulously win new Partners. These include both international corporations and domestic companies: Ahold (Hypertova, Albert), Casino (Geant), Tesco, Carrefour, Nomi, Edeka, EMPiK, Smyk, Reserved, Pizza Hut, McDonald's, CCC, Deichmann, Douglas, House, United Colors of Benetton, Mango, H&M and many other. Certainly, our activity does not end with commissioning the ready building. The specialised team of Echo Investment S.A. staff takes care of efficient administration of the centres, their effective promotion, possible recommercialisation and smooth day-to-day cooperation with tenants.

## Sektory działalności - centra handlowo-rozrywkowe

### Areas of activity - shopping and entertainment centres

Projektowanie centrów handlowo-rozrywkowych podporządkowujemy jednemu głównemu celowi: zapewnieniu szeroko rozumianej rozrywki, odpowiadającej zróżnicowanym gustom, upodobaniom i oczekiwaniom naszych Klientów. W obecnych czasach szybkie tempo życia sprawia, że rodzi się konieczność koncentracji wielu funkcji użytkowych w jednym miejscu. Dlatego, wychodząc naprzeciw temu zapotrzebowaniu, Echo Investment S.A. realizuje jak najbardziej kompleksową ofertę, wyposażając swoje obiekty w przyciągającą szeroką publiczność wielosalowe kina, kręgielnie, kasyna, kawiarnie, restauracje oraz galerie atrakcyjnych sklepów i praktycznych punktów usługowych. Budowane przez nas współczesne centra handlowo-rozrywkowe to również coraz częściej miejsca wielu znaczących imprez kulturalnych. Odbывая się tu koncerty, wystawy malarskie, festyny. Nasi architekci pamiętają o wielu funkcjach, jakie muszą dziś spełniać centra handlowo-rozrywkowe i dlatego w naszych obiektach aranżują ciekawe i jednocześnie funkcjonalne wnętrza. O tym, jak wielką popularnością cieszą się nasze centra, może świadczyć fakt, iż największą z dotychczas zrealizowanych naszych inwestycji tego typu - Centrum Galaxy w Szczecinie – odwiedza miesięcznie ponad milion osób. Ogromna satysfakcja z realizacji tego niezwykle projektu zaowocowała rozpoczęciem w ubiegłym roku kolejnej, jeszcze potężniejszej inwestycji – Pasażu Grunwaldzkiego we Wrocławiu, który docelowo gościć będzie około 200 najemców oraz kino wielosalowe. Znajdą się w nim również liczne udogodnienia rozrywkowe i rekreacyjne, które pozwolą uczynić z tego miejsca przestrzeń przyjazną i otwartą na potrzeby zróżnicowanych grup klientów.

When designing the shopping and entertainment centres we have one aim in mind: ensuring wide range of entertainment, suiting various tastes, preferences and expectations of our Clients. These days, the fast pace of living forces us to concentrate a lot on utility functions in one place. Therefore, meeting this demand, Echo Investment S.A. has the most comprehensive offer, equipping new complexes in multi-screen cinemas, bowling houses, casinos, cafes, restaurants and passages with attractive shops and useful service outlets, which all attract crowds of people. The modern shopping and entertainment centres we construct become more and more often places of important cultural events. They host concerts, exhibitions of paintings, fairs. Our architects know exactly what functions should the shopping and entertainment fulfil and this is why they arrange interesting and yet functional interiors. The proof of great popularity of our centres is the fact that the largest of this type investments realised so far – the Galaxy Centre in Szczecin – has more than one million visitors every month. The immense satisfaction drawn from the realisation of this extraordinary project resulted in the commencement, in the previous year, of yet another, and even larger investment – Grunwaldzki Passage in Wrocław, which will house approximately 200 tenants and a multi-screen cinema. There the customers will find many entertainment and recreational facilities, which will make this place friendly and open to the needs of a varied group of clients.

## Sektory działalności - zarządzanie nieruchomościami

### Areas of activity - property management

Dziś o sukcesie projektu w branży nieruchomości decyduje cała gama czynników: szczegółowe badania marketingowe, ścisła i elastyczna współpraca z najemcami, planowa polityka promocyjna, a także aktywna rekomercjalizacja powierzchni. Wykorzystanie nowoczesnych narzędzi biznesowych wymaga wysokiej specjalizacji i umiejętności tworzenia szeregu rozwiązań w procesie zarządzania nieruchomościami. Dlatego, w odpowiedzi na wysokie wymagania stawiane przez dzisiejszy rynek nieruchomości, w ramach Grupy Kapitałowej Echo Investment została wyodrębniona spółka Est•On Property Management. Tworzy ją zespół doświadczonych zarządców nieruchomości, a jej pierwszoplanowym celem jest stałe i perspektywiczne podnoszenie wartości ekonomicznej naszych inwestycji. Obecnie Est•On Property Management zarządza około 400.000 mkw. powierzchni, obejmującej centra handlowe, biura oraz budynki mieszkalne w całej Polsce.

Nowadays, the success of a project in real property sector depends on the whole lot of factors: detailed marketing research, close and dynamic cooperation with the lessees, planned promotion policy, as well as active recommercialisation of spaces. The use of modern business tools requires high specialization and skills in the creation of a range of solutions in the real property management process. Therefore, in response to high expectations raised by today's real estate market, Est•On Property Management Company has been singled out of Echo Investment Capital Group. It is composed of a team of experienced property managers and its chief objective is continuous and far-reaching raising the economic value of our investments.

At the moment, Est•On Property Management manages about 400,000 sq.m. covering shopping centres, offices and housing buildings all over Poland.

## Przyszłość

### The future

Współczesny świat zmienia się nieustannie. Niezwykle dynamicznie rozwijające się nowe technologie kreują nowy postęp, najwyraźniej dostrzegalny w najwyżej rozwiniętych społeczeństwach. Ale postęp ten wywiera ogromny wpływ na rozwój społeczny we wszystkich regionach świata. Dokonujące się zmiany rodzą nowe wymagania, postawy, zachowania i potrzeby podmiotów działających na rynku. Mamy tego pełną świadomość i z optymizmem spoglądamy w przyszłość. Nagromadzone przez lata naszej rynkowej aktywności wiedza, doświadczenie i dorobek stanowią mocne podstawy systematycznego i stabilnego rozwoju Grupy Kapitałowej Echo Investment. Nasza wizja rozwoju obejmuje realizację kolejnych, bardzo ambitnych, trudnych i niezwykle znaczących w historii naszych dokonań projektów. Będą one w sposób dobitny świadczyć o naszym aktywnym, pełnoprawnym i dynamicznym uczestnictwie w kształtowaniu nowej, nowoczesnej i niezwykle wymagającej rzeczywistości, zarówno w skali krajowej, europejskiej jak i globalnej.

We live in the world of change. The extremely fast-developing new technologies generate progress, which is most clearly visible in the developed societies. However, this progress has immense impact on the social development in all regions of the world. New changes bring new demands, behaviour and needs of enterprises operating in the market. We are fully aware of this and we are optimistic about the future. Our knowledge, experience and property, accumulated during the years of our activity in the market, make solid foundation for systematic and stable growth of Echo Investment S.A. Capital Group. Our vision of growth includes the accomplishment of even more, exceptionally ambitious, difficult and significant projects. They will clearly testify of our active, rightful and dynamic participation in shaping the new, advanced and extremely requiring reality – in Poland, in Europe and globally.



WYNIK  
THE SCORE



SPRAWOZDANIA FINANSOWE  
financial statements

## Opinia Biegłego Rewidenta

### Registered Auditor's Opinion

Dla Akcjonariuszy, Rady Nadzorczej i Zarządu  
Echo Investment S.A.

Przeprowadziliśmy badanie załączonego sprawozdania Echo Investment S.A. z siedzibą w Kielcach, ul. Zagnańska 27, na które składa się:

- wprowadzenie do sprawozdania finansowego;
- bilans sporządzony na dzień 31 grudnia 2004 roku, który po stronie aktywów i pasywów wykazuje sumę 858.981 tys. zł;
- rachunek zysków i strat za okres od dnia 1 stycznia 2004 roku do dnia 31 grudnia 2004 roku wykazujący zysk netto w wysokości 7.543 tys. zł;
- zestawienie zmian w kapitale własnym wykazujące zwiększenie kapitału własnego o kwotę 7.543 tys. zł;
- rachunek przepływów środków pieniężnych wykazujący zwiększenie stanu środków pieniężnych netto w okresie od dnia 1 stycznia 2004 roku do dnia 31 grudnia 2004 roku o kwotę 9.882 tys. zł;
- dodatkowe informacje i objaśnienia.

Za sporządzenie tego sprawozdania odpowiada Zarząd Spółki.

Naszym zadaniem było zbadanie i wyrażenie opinii o rzetelności, prawidłowości i jasności tego sprawozdania finansowego oraz prawidłowości ksiąg rachunkowych stanowiących podstawę jego sporządzenia. Badanie to przeprowadziliśmy stosownie do postanowień:

- 1) rozdziału 7 ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz.U. nr 76 poz. 694 z 2002 roku z późniejszymi zmianami),
- 2) norm wykonywania zawodu biegłego rewidenta, wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów.

Badanie sprawozdania finansowego zaplanowaliśmy i przeprowadziliśmy w taki sposób, aby uzyskać racjonalną pewność, pozwalającą na wyrażenie opinii o sprawozdaniu.

W szczególności badanie obejmowało sprawdzenie poprawności zastosowanych przez Spółkę zasad rachunkowości i znaczących szacunków, sprawdzenie - w przeważającej mierze w sposób weryfikacyjny - dowodów i zapisów księgowych, z których wynikają liczby i informacje zawarte w sprawozdaniu finansowym, jak i całościową ocenę sprawozdania finansowego. Uważamy, że badanie dostarczyło wystarczającej podstawy do wyrażenia miarodajnej opinii.

For the Shareholders, the Supervisory Board and the Management Board of Echo Investment S.A.

We have audited the enclosed financial statements of Echo Investment S.A., Kielce, ul. Zagnańska 27, which comprise:

- introduction to the financial statements;
- the balance sheet as at December 31, 2004, showing total assets and total liabilities of PLN 858,981 thousand
- the profit and loss statement for the year ended December 31, 2004, showing net profit of PLN 7,543 thousand
- a list of movements in equity showing the increase in equity by the amount of PLN 7,543 thousand
- the cash flow statement for the period from 1st January to 31st December 2004 showing net increase in cash of PLN 9,882 thousand.
- explanatory notes.

The entity's Management Board is responsible for preparing the financial statements.

Our responsibility was to audit the financial statements and to express an opinion as regards their truth, fairness and clarity, as well as the correctness of accounting records constituting the basis for the reviewed financial statements.

We conducted the audit in accordance with the following regulations:

- 1) chapter 7 of the Accounting Act of 29th September 1994 (Journal of Laws No. 76, Item 694 of 2002, as amended),
- 2) the auditing standards issued by the National Board of Registered Auditors.

We planned and conducted the audit in such a manner, as to obtain reasonable assurance and sufficient basis for expressing reliable opinion on the financial statements.

In particular, the audit included examining, to a considerable extent on a test basis, accounting documents and entries evidencing the amounts and disclosures in the financial statements, assessing the accounting principles used and estimates made by the entity as well as evaluating the overall financial statement presentation.

We are convinced that the review provided sufficient basis for a reliable opinion.

In result of the audit it has been concluded that when calculating the corporate income tax for the period from January 1, 1998 to December 31, 1999 the

## Opinia Biegłego Rewidenta

## Registered Auditor's Opinion

W wyniku przeprowadzonego badania stwierdzono, że przy wyliczeniu podatku dochodowego od osób prawnych za okres od 1 stycznia 1998 roku do 31 grudnia 1999 roku Spółka odliczyła od dochodu do opodatkowania kwotę 16.932 tys. zł przysługującą jej z tytułu ulgi na budowę mieszkań na wynajem. Niezamortyzowana wartość nakładów sfinansowanych ulgą na dzień 31 grudnia 2004 roku wynosi 15.726 tys. zł. Spółka nie utworzyła rezerwy na odroczony podatek dochodowy z tytułu tego odliczenia. Podejmując decyzję w tej sprawie Zarząd Spółki kierował się literalnym brzmieniem przepisu art. 37 ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości, uznając w ten sposób, że w przypadku skorzystania z ulgi z tytułu budowy mieszkań na wynajem nie zachodzi opisana w przywołanym przepisie sytuacja „odmienności momentu uznania przychodu za osiągnięty lub kosztu za poniesiony w myśl ustawy i przepisów podatkowych”.

Naszym zdaniem, Spółka na dzień 31 grudnia 1999 roku powinna była utworzyć rezerwę na przejściową różnicę z tytułu odroczonego podatku dochodowego od osób prawnych, która spowodowałaby, że kapitał własny na dzień badania, byłby niższy od wykazanego w sprawozdaniu finansowym o kwotę 2.988 tys. zł, przy jednoczesnym zwiększeniu rezerwy na odroczony podatek dochodowy od osób prawnych o tę samą kwotę.

Naszym zdaniem, zbadane sprawozdanie finansowe, obejmujące dane liczbowe i objaśnienia słowne:

- przedstawia rzetelnie i jasno wszystkie informacje istotne dla oceny sytuacji majątkowej i finansowej Echo Investment S.A. na dzień 31 grudnia 2004 roku, jak też jej wyniku finansowego za rok obrotowy od 1 stycznia 2004 roku do 31 grudnia 2004 roku,
- sporządzone zostało, we wszystkich istotnych aspektach, zgodnie z określonymi w powołanej wyżej ustawie zasadami rachunkowości oraz na podstawie prawidłowo prowadzonych ksiąg rachunkowych,
- sporządzone zostało zgodnie z wymogami rozporządzenia Rady Ministrów z dnia 16 października 2001 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych (Dz.U. z 2001 roku nr 139, poz. 1569 z późniejszymi zmianami) oraz rozporządzenia Rady Ministrów z dnia 31 sierpnia 2004 roku w sprawie szczegółowych warunków, jakim powinien odpowiadać prospekt emisyjny oraz

Company deducted from the taxable income the amount of PLN 16,932 thousand, to which it was entitled due to tax allowance in connection with the construction of apartments for lease. Not depreciated value of expenses financed with the tax allowance as at December 31, 2004 amounts to PLN 15,726 thousand. The Company did not create the deferred tax provision towards the aforementioned deduction. While taking decision in this matter, the Company's Management Board took into consideration the literal wording of Art. 37 of the Accounting Law dated September 29, 1994, thus deciding that in case of benefiting from the tax allowance in connection with the construction of apartments for lease, the situation of "different times of recognition of revenue and costs under the Accounting Act and tax regulations" does not take place.

In our opinion, as at December 31, 1999, the Company should have set up the provision for temporary income tax, the so-called deferred corporate tax provision, due to which the equity would be lower than the one shown in the financial statements by PLN 2,988 thousand with concurrent increase of the deferred tax provision by the equal amount.

In our opinion, the attached financial statements including financial data, as well as explanations:

- give a true, fair and clear view of matters relevant to the assessment of the Company's profitability and the Company's financial position as at December 31, 2004, as well as the financial results for the year then ended,
- have been prepared, in all material respects, in accordance with the accounting policies specified in the aforementioned Accounting Act, which have been applied on a consistent basis and on the basis of properly maintained accounting records,
- have been prepared in compliance with the provisions of the Regulation of the Minister of Finance of 16th October 2001 on current and periodical information submitted by the issuers of securities (Journal of Laws of 2001 no. 139, Item 1569, as amended), as well as the Regulation of the Council of Ministers of 31st August 2004 on detailed requirements for the issuing prospectus and abbreviated prospectus (Journal of Laws of 2004 no. 186, Item 1921, as amended),
- comply, in terms of form and contents, with the applicable laws and the Company's Memorandum of Association.

## Opinia Biegłego Rewidenta

## Registered Auditor's Opinion

skrót prospektu (Dz.U. z 2004 roku nr 186, poz. 1921 z późniejszymi zmianami),

- jest zgodne z wpływającymi na treść sprawozdania finansowego przepisami prawa i postanowieniami statutu spółki.

Sprawozdanie Zarządu z działalności Spółki jest kompletne w rozumieniu art. 49 ust. 2 ustawy o rachunkowości oraz uwzględnia przepisy rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 16 października 2001 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych, a zawarte w nim informacje, pochodzące ze zbadanego sprawozdania finansowego, są z nim zgodne.

Nie zgłaszając innych aniżeli przedstawione wyżej zastrzeżenia, zwracamy uwagę na występujące kwestie:

- 1) Zwracamy uwagę na sposób prezentacji przychodów i kosztów sprzedanych lokali biurowych opisanych w zastosowanych zasadach rachunkowości i notcie objaśniającej 24A. Spółka w okresie objętym przeglądem nie zastosowała zasad prezentacji tej transakcji stosownie do art. 3 ust.1 pkt. 32 ustawy o rachunkowości z dnia 29 września 1994 roku z późniejszymi zmianami.
- 2) Prezentowane sprawozdanie finansowe jest sprawozdaniem jednostkowym i nie może stanowić jedynej podstawy oceny sytuacji finansowej i majątkowej Spółki, która jest podmiotem dominującym w grupie kapitałowej. Oprócz sprawozdania jednostkowego Spółka sporządza również skonsolidowane sprawozdanie finansowe grupy kapitałowej, dla której jest jednostką dominującą. W przychodach netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów 54,5% stanowią przychody zrealizowane od jednostek powiązanych, wchodzących w skład grupy kapitałowej, które podlegają wyłączeniu w sprawozdaniu skonsolidowanym.

Katowice, 4 maja 2005 roku

The management's Report on the Company's activity is complete as per the Article 49, Item 2 of the Accounting Law and satisfies the provisions of the Regulation of the Minister of Finance of October 16 2001 on current and periodical information submitted by the issuers of securities, and the information included therein, coming from the financial statement, conform with it.

Notifying no reservations, except for the abovementioned ones, we draw your attention to the following facts:

- 1) We would like to draw your attention to the way of presentation of income and cost of sold office premises, described in the applied accounting principles and the Explanatory Note 24A. The Company, in the period under the review, did not apply the principles of presentation of this transaction according to the Article 3 Item 1, point 32 of the Accounting Act of 29th September 1994, as amended.
- 2) The presented financial statements are unitary statements and cannot constitute the exclusive basis for the assessment of the financial and property situation of the Company, which is the dominating entity in the Capital Group. Apart from the unitary statements, the Company also prepares consolidated financial statements of the capital group, for which it is the dominating entity. In the net income on sales of products, goods and materials, the income realised from associated entities, which are part of the capital group, which was not subject to auditing, represents 54.5% of such income.

Katowice, May 4th, 2005

BDO Polska Sp. z o.o., ul. Postępu 12, 02-676 Warszawa  
Nr ewidencyjny (N<sup>o</sup>) 523

Barbara Kubas  
Biegły Rewident | Registered Auditor  
Nr ewid. (N<sup>o</sup>) 6452/447

dr André Helin  
State Authorized Public Accountant  
Biegły Rewident | Registered Auditor  
Nr ewid. (N<sup>o</sup>) 90004/502  
Prezes spółki  
President of the Management Board

## Bilans (tys. PLN)

### Balance Sheet (thous. PLN)

AKTYWA			ASSETS
stan na:	31.12.2004	31.12.2003	as at:
I. Aktywa trwałe	412 720	428 810	Fixed assets
1. Wartości niematerialne i prawne, w tym:	65	13	Intangible and legal assets, including:
– wartość firmy	—	—	– goodwill
2. Rzeczowe aktywa trwałe	46 404	35 555	Tangible fixed assets
3. Należności długoterminowe	—	—	Long-term receivables
3.1 od jednostek powiązanych	—	—	from associated entities
3.2 od pozostałych jednostek	—	—	from other entities
4. Inwestycje długoterminowe	357 990	388 946	Long-term investments
4.1 nieruchomości	43 863	85 534	real estate property
4.2 wartości niematerialne i prawne	—	—	intangible and legal assets
4.3 długoterminowe aktywa finansowe	314 127	303 412	long-term financial assets
a. w jednostkach powiązanych, w tym:	314 104	302 567	in associated entities, including:
– udziały lub akcje w jednostkach podporządkowanych	—	—	– participation or shares in subsidiaries accounted
wyceniane metodą praw własności	—	—	for under the equity method
b. w pozostałych jednostkach	23	845	in other entities
4.4 inne inwestycje długoterminowe	—	—	other long-term investments
5. Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	8 261	4 296	Long-term interperiod settlements
5.1 aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	5 660	4 296	assets due to deferred income tax
5.2 inne rozliczenia międzyokresowe	2 601	—	other
II. Aktywa obrotowe	446 261	361 474	Current assets
1. Zapasy	214 147	154 881	Inventories
2. Należności krótkoterminowe	122 324	128 347	Short-term receivables
2.1 od jednostek powiązanych	109 898	103 888	from associated entities
2.2 od pozostałych jednostek	12 426	24 459	from other entities
3. Inwestycje krótkoterminowe	109 302	76 788	Short-term investments
3.1 krótkoterminowe aktywa finansowe	109 302	76 788	short-term financial assets
a. w jednostkach powiązanych	95 951	68 007	in associated entities
b. w pozostałych jednostkach	46	5 359	in other entities
c. środki pieniężne i inne aktywa pieniężne	13 305	3 422	cash and other cash assets
3.2 inne inwestycje krótkoterminowe	—	—	other short-term investments
4. Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	488	1 458	Short-term interperiod settlements
AKTYWA RAZEM	858 981	790 284	ASSETS TOTAL

## Bilans (tys. PLN)

### Balance Sheet (thous. PLN)

PASYWA			LIABILITIES
stan na:	31.12.2004	31.12.2003	as at:
I. Kapitał własny	309 690	302 146	Equity
1. Kapitał zakładowy	21 000	21 000	Share capital
2. Należne wpłaty na kapitał zakładowy (wielkość ujemna)	—	—	Outstanding share capital contributions (negative value)
3. Akcje własne (wielkość ujemna)	—	—	Own shares (negative value)
4. Kapitał zapasowy	281 147	270 354	Reserve capital
5. Kapitał z aktualizacji wyceny	—	—	Revaluation capital
6. Pozostałe kapitały rezerwowe	—	—	Other reserve capital
7. Zysk (strata) z lat ubiegłych	—	—	Profit (loss) from previous years
8. Zysk (strata) netto	7 543	10 792	Net profit (loss)
9. Odpisy z zysku netto w ciągu roku obrotowego (wielkość ujemna)	—	—	Net profit write-off in accounting year (negative value)
II. Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	549 291	488 138	Liabilities and liability reserves
1. Rezerwy na zobowiązania	18 363	13 068	Liability reserves
1.1 rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	10 621	7 846	reserve due to deferred income tax
1.2 rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne	—	—	reserve for pensions and similar reserves
a. długoterminowa	—	—	long-term
b. krótkoterminowa	—	—	short-term
1.3 pozostałe rezerwy	7 742	5 222	other reserves
a. długoterminowe	—	—	long-term
b. krótkoterminowe	7 742	5 222	short-term
2. Zobowiązania długoterminowe	233 582	206 558	Long-term liabilities
2.1 wobec jednostek powiązanych	122 082	71 591	towards associated entities
2.2 wobec pozostałych jednostek	111 500	134 967	towards other entities
3. Zobowiązania krótkoterminowe	179 656	147 017	Short-term liabilities
3.1 wobec jednostek powiązanych	4 678	130	towards associated entities
3.2 wobec pozostałych jednostek	174 973	146 874	towards other entities
3.3 fundusze specjalne	5	13	special funds
4. Rozliczenia międzyokresowe	117 690	121 495	Interperiod settlements
4.1 ujemna wartość firmy	—	—	negative goodwill
4.2 inne rozliczenia międzyokresowe	117 690	121 495	other
a. długoterminowe	91 088	89 311	long-term
b. krótkoterminowe	26 602	32 184	short-term
PASYWA RAZEM	858 981	790 284	LIABILITIES TOTAL
Wartość księgowa	309 690	302 146	Book value
Liczba akcji	10 500 000	10 500 000	Number of shares
Wartość księgowa na jedną akcję (zł)	29,49	28,78	Book value per share (PLN)
Przewidywana liczba akcji	10 500 000	10 500 000	Predicted number of shares
Rozwodniona wartość księgowa na jedną akcję (zł)	29,49	28,78	Diluted book value per share (PLN)

## Rachunek zysków i strat (tys. PLN)

## Profit and loss statement (thous. PLN)

za okres:	01.01.2004 - 31.12.2004	01.01.2003 - 31.12.2003	prepared for period:
I. Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów, w tym:	235 350	327 732	Net revenues on sale of products, goods and materials, including:
– od jednostek powiązanych	128 437	167 609	– from associated entities
1. Przychody netto ze sprzedaży produktów	235 350	327 732	Net revenues on sale of products
2. Przychody netto ze sprzedaży towarów i materiałów	—	—	Net revenues on sale of goods and materials
II. Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów, w tym:	183 649	291 059	Costs of sold products, goods and materials, including:
– od jednostek powiązanych	102 084	53 210	– from associated entities
1. Koszt wytworzenia sprzedanych produktów	183 649	291 059	Manufacturing costs of sold products
2. Wartość sprzedanych towarów i materiałów	—	—	Value of sold goods and materials
III. Zysk (strata) brutto na sprzedaży (I-II)	51 701	36 673	Gross profit (loss) on sale (I-II)
IV. Koszty sprzedaży	6 842	5 965	Selling expenses
V. Koszty ogólnego zarządu	11 921	15 409	Administrative and general expenses
VI. Zysk (strata) na sprzedaży (III-IV-V)	32 938	15 299	Profit (loss) on sale (III-IV-V)
VII. Pozostałe przychody operacyjne	7 077	2 685	Other operating revenues
1. Zysk ze zbycia niefinansowanych aktywów trwałych	36	—	Profit from disposal of non-financial fixed assets
2. Dotacje	—	—	Subsidies
3. Inne przychody operacyjne	7 041	2 685	Other
VIII. Pozostałe koszty operacyjne	17 112	8 372	Other operating expenses
1. Strata ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych	—	1	Loss from disposal of non-financial fixed assets
2. Aktualizacja wartości aktywów niefinansowych	10 616	7 635	Revaluation of non-financial assets
3. Inne koszty operacyjne	6 496	738	Other
IX. Zysk (strata) na działalności operacyjnej (VI+VII-VIII)	22 903	9 612	Profit (loss) on operating activity (VI+VII-VIII)
X. Przychody finansowe	13 519	17 015	Financial revenues
1. Dywidendy i udziały w zyskach, w tym:	1 500	4 238	Dividends and participation in profits, including:
– od jednostek powiązanych	1 500	4 238	– from associated entities
2. Odsetki, w tym:	8 543	6 400	Interests, including:
– od jednostek powiązanych	8 027	5 695	– from associated entities
3. Zysk ze zbycia inwestycji	—	1	Profit from disposal of investments
4. Aktualizacja wartości inwestycji	3 224	5 695	Revaluation of investments
5. Inne	252	682	Other
XI. Koszty finansowe	27 052	15 396	Financial expenses
1. Odsetki, w tym:	17 324	5 330	Interests, including:
– dla jednostek powiązanych	6 613	805	– for associated entities
2. Strata ze zbycia inwestycji	3 076	3 927	Loss from disposal of investments
3. Aktualizacja wartości inwestycji	5 659	5 407	Revaluation of investments
4. Inne	993	733	Other
XII. Zysk (strata) z działalności gospodarczej (IX+X-XI)	9 370	11 230	Profit (loss) on economic activity (IX+X-XI)

**Rachunek zysków i strat (tys. PLN)****Profit and loss statement (thous. PLN)**

XIII.	Wynik zdarzeń nadzwyczajnych (XIII.1-XIII.2)	—	—	Result of extraordinary events (XIII.1-XIII.2)
	1. Zyski nadzwyczajne	—	—	Extraordinary profits
	2. Straty nadzwyczajne	—	—	Extraordinary losses
XIV.	Zysk (strata) brutto (XII +/- XIII)	9 370	11 230	Gross profit (loss) (XII +/- XIII)
XV.	Podatek dochodowy	1 827	438	Income tax
	a. część bieżąca	415	6 501	current part
	b. część odroczone	1 412	-6 063	deferred part
XVI.	Pozostałe obowiązkowe zmniejszenia zysku (zwiększenia straty)	—	—	Other obligatory decreases of profit (increase of loss)
XVII.	Udział w zyskach (stratach) netto jednostek podporządkowanych wycenianych metodą praw własności	—	—	Participation in profit (loss) of subsidiaries accounted for under the equity method
XVIII.	Zysk (strata) netto	7 543	10 792	Net profit (loss)
	Zysk (strata) netto (zanualizowany)	7 543	10 792	Net profit (loss) (annualised)
	Średnia ważona liczba akcji zwykłych	10 500 000	10 500 000	Average weighted number of ordinary shares
	Zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (zł)	0,72	1,03	Profit (loss) per ordinary share (PLN)
	Średnia ważona przewidywana liczba akcji zwykłych	10 500 000	10 500 000	Average weighted anticipated number of ordinary shares
	Rozwodniony zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (zł)	0,72	1,03	Diluted profit (loss) per ordinary share (PLN)

# Rachunek przepływów środków pieniężnych (tys. PLN)

## Cash flow statement (thous. PLN)

za okres:	01.01.2004 - 31.12.2004	01.01.2003 - 31.12.2003	prepared for period:
A. Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej (metoda pośrednia)			Cash flow statement on operating activity (indirect method)
I. Zysk (strata) netto	7 543	10 792	Net profit (loss)
II. Korekty razem	(35 700)	12 026	Corrections total
1. Udział w (zyskach) stratach netto jednostek wycenianych metodą praw własności	—	—	Participation in (profits) losses of subsidiaries accounted for under the equity method
2. Amortyzacja	4 309	4 639	Depreciation
3. (Zyski) straty z tytułu różnic kursowych	—	—	(Profits) losses due to exchange rate differences
4. Odsetki i udziały w zyskach (dywidendy)	14 551	13 104	Interests and participation in profits (dividends)
5. (Zysk) strata z działalności inwestycyjnej	(3 065)	(458)	(Profit) loss on investment activity
6. Zmiana stanu rezerw	10 517	(5 862)	Change in reserves
7. Zmiana stanu zapasów	(71 949)	(93)	Change in inventories
8. Zmiana stanu należności	421	47 283	Change in liabilities
9. Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych (z wyjątkiem pożyczek i kredytów)	(23 137)	(61 624)	Change in short-term liabilities (except loans and credits)
10. Zmiana stanu rozliczeń międzyokresowych	(7 420)	8 367	Change in interperiod settlements
11. Inne korekty	40 073	6 670	Other corrections
III. Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej (I+/-II) – metoda pośrednia	(28 157)	22 818	Net cash flow on operating activity (I+/-II) – indirect method
B. Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej			Cash flow on investment activity
I. Wpływy	111 113	39 324	Incomes
1. Zbycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych	1 146	102	Disposal of intangible and legal assets and tangible fixed assets
2. Zbycie inwestycji w nieruchomości oraz wartości niematerialne i prawne	—	—	Disposal of investments in real estate property and intangible and legal assets
3. Z aktywów finansowych, w tym:	109 967	39 102	From financial assets, including:
a. w jednostkach powiązanych	96 417	35 155	in associated entities
– zbycie aktywów finansowych	—	—	– disposal of financial assets
– dywidendy i udziały w zyskach	1 500	—	– dividends and participation in profits
– spłata udzielonych pożyczek długoterminowych	90 878	—	– repayment of long-term loans granted
– odsetki	4 039	—	– interests
– inne wpływy z aktywów finansowych	—	—	– other
b. w pozostałych jednostkach	13 550	3 947	in other entities
– zbycie aktywów finansowych	13 550	3 947	– disposal of financial assets
– dywidendy i udziały w zyskach	—	—	– dividends and participation in profits
– spłata udzielonych pożyczek długoterminowych	—	—	– repayment of long-term loans granted
– odsetki	—	—	– interests
– inne wpływy z aktywów finansowych	—	—	– other
4. Inne wpływy inwestycyjne	—	120	Other income on investments
II. Wydatki	127 794	84 569	Expenditures
1. Nabycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych	2 363	8 546	Purchase of intangible and legal assets and tangible fixed assets
2. Inwestycje w nieruchomości oraz wartości niematerialne i prawne	—	—	Investments in real estate property and intangible and legal assets
3. Na aktywa finansowe, w tym:	125 431	76 023	On financial assets, including:
a. w jednostkach powiązanych	125 431	76 023	in associated entities
– nabycie aktywów finansowych	20 317	—	– purchase of financial assets
– udzielone pożyczki długoterminowe	105 114	—	– long-term loans granted
b. w pozostałych jednostkach	—	—	in other entities
– nabycie aktywów finansowych	—	—	– purchase of financial assets
– udzielone pożyczki długoterminowe	—	—	– long-term loans granted
4. Inne wydatki inwestycyjne	—	—	Other expenditure on investments
III. Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej (I-II)	-16 681	-45 245	Net cash flow on investment activity (I-II)

# Rachunek przepływów środków pieniężnych (tys. PLN)

## Cash flow statement (thous. PLN)

C. Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej			Cash flow on financial activity
I. Wpływy	324 128	803 876	Incomes
1. Wpływy netto z emisji akcji i innych instrumentów kapitałowych oraz dopłat do kapitału	—	—	Net income from issuing share and other capital instruments and additional capital contributions
2. Kredyty i pożyczki	13 528	110 676	Credits and loans
3. Emisja dłużnych papierów wartościowych	310 600	693 200	Issue of debt securities
4. Inne wpływy finansowe	—	—	Other financial incomes
II. Wydatki	269 407	814 572	Expenditures
1. Nabycie akcji własnych	—	—	Purchase of own shares
2. Dywidendy i inne wypłaty na rzecz właścicieli	—	—	Dividends and other payments towards owners
3. Inne, niż wypłaty na rzecz właścicieli, wydatki z tytułu podziału zysku	—	—	Other than payments towards owners expenditures due to distribution of profit
4. Spłaty kredytów i pożyczek	16 505	74 897	Repayment of credits and loans
5. Wykup dłużnych papierów wartościowych	229 200	719 950	Redemption of debt securities
6. Z tytułu innych zobowiązań finansowych	—	—	From other financial liabilities
7. Płatności zobowiązań z tytułu umów leasingu finansowego	—	—	Payments for financial leasing contracts
8. Odsetki	23 702	19 725	Interests
9. Inne wydatki finansowe	—	—	Other financial expenditures
III. Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	54 721	-10 696	Net cash flow on financial activity
D. PRZEPŁYWY PIENIĘŻNE NETTO RAZEM (A+/-B+/-C)	9 883	-33 123	NET CASH FLOW TOTAL (A+/-B+/-C)
E. BILANSOWA ZMIANA STANU ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH	9 883	-33 123	BALANCE CHANGE OF CASH
– w tym zmiana stanu środków pieniężnych z tytułu różnic kursowych	—	—	– including change of cash due to exchange rate differences
F. ŚRODKI PIENIĘŻNE NA POCZĄTEK OKRESU	3 422	36 545	CASH AT THE BEGINNING OF PERIOD
G. ŚRODKI PIENIĘŻNE NA KONIEC OKRESU (F+/-D)	13 305	3 422	CASH AT THE END OF PERIOD (F+/-D)
– w tym o ograniczonej możliwości dysponowania	8 974	—	– including restricted cash

## Opinia Biegłego Rewidenta

## Registered Auditor's Opinion

Dla Akcjonariuszy i Rady Nadzorczej  
Echo Investment S.A.

Przeprowadziliśmy badanie załączonego sprawozdania skonsolidowanego Grupy Kapitałowej, w której Jednostką Dominującą jest „Echo Investment” S.A. z siedzibą w Kielcach przy ul. Zagnańskiej 27, na które składa się:

- wprowadzenie do skonsolidowanego sprawozdania finansowego;
- skonsolidowany bilans sporządzony na dzień 31 grudnia 2004 roku, który po stronie aktywów i pasywów wykazuje sumę 1.511.931 tys. zł;
- skonsolidowany rachunek zysków i strat za okres od dnia 1 stycznia 2004 roku do dnia 31 grudnia 2004 roku wykazujący zysk netto w wysokości 34.686 tys. zł;
- zestawienie zmian w skonsolidowanym kapitale własnym wykazujące zwiększenie kapitału własnego o kwotę 34.753 tys. zł;
- skonsolidowany rachunek przepływów pieniężnych wykazujący wzrost stanu środków pieniężnych netto w okresie od dnia 1 stycznia 2004 roku do dnia 31 grudnia 2004 roku o kwotę 25.325 tys. zł;
- dodatkowe informacje i objaśnienia.

Za sporządzenie tego skonsolidowanego sprawozdania finansowego odpowiada Zarząd Jednostki Dominującej.

Naszym zadaniem było zbadanie i wyrażenie opinii o rzetelności, prawdziwości i jasności tego sprawozdania. Badanie to przeprowadziliśmy stosownie do postanowień:

- 1) rozdziału 7 ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz. U. z 2002 r, nr 76, poz. 694),
- 2) norm wykonywania zawodu biegłego rewidenta, wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów.

Badanie skonsolidowanego sprawozdania finansowego zaplanowaliśmy i przeprowadziliśmy w taki sposób, aby uzyskać racjonalną pewność, pozwalającą na wyrażenie opinii o sprawozdaniu.

W szczególności badanie obejmowało sprawdzenie poprawności zastosowanych przez jednostki powiązane zasad rachunkowości i znaczących szacunków, sprawdzenie - w przeważającej mierze w sposób weryfikacyjny - podstaw, z których wynikają liczby i in-

For the Shareholders and the Supervisory Board of  
Echo Investment S.A.

We have audited the enclosed annual consolidated financial statements of the Capital Group, in which the Dominating Entity is “Echo Investment” S.A. with the registered office in Kielce in ul. Zagnańska 27, which comprise:

- introduction to the consolidated financial statements;
- the consolidated balance sheet as at December 31, 2004, showing total assets and total liabilities of PLN 1,511,931 thousand
- the consolidated profit and loss statement for the year ended December 31, 2004, showing net profit of PLN 34,686 thousand
- a list of movements in consolidated equity, showing the increase in equity by the amount of PLN 34,753 thousand
- the consolidated cash flow statement for the period from 1st January to 31st December 2004 showing net increase in cash of PLN 25,325 thousand;
- explanatory notes.

The Dominating Entity's Management Board is responsible for preparing the consolidated financial statements.

Our responsibility was to audit the financial statements and to express an opinion as regards their truth, fairness and clarity, as well as the correctness of these financial statements.

We conducted the audit in accordance with the following regulations:

- 1) chapter 7 of the Accounting Act of September 29, 1994 (Journal of Laws 2002 No. 76, Item. 694),
- 2) the auditing standards issued by the National Board of Registered Auditors.

We planned and conducted the audit in such a manner, as to obtain reasonable assurance and sufficient basis for expressing reliable opinion on the financial statements.

In particular, the audit included examining, to a considerable extent on a test basis, accounting documents and entries evidencing the amounts and disclosures in the consolidated financial statements, assessing the accounting principles used and estimates made by the Capital Group as well

## Opinia Biegłego Rewidenta

### Registered Auditor's Opinion

formacje zawarte w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym, jak i całościową ocenę skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

Uważamy, że badanie dostarczyło wystarczającej podstawy do wyrażenia miarodajnej opinii.

W wyniku przeprowadzonego badania stwierdziliśmy, co następuje:

1. Jak przedstawiono w notce 1.2.1. Dodatkowych informacji i objaśnień do załączonego sprawozdania finansowego Spółki wchodzące w skład Grupy Kapitałowej wprowadziły rachunkowość zabezpieczającą w sposób opisany w wyżej wymienionej notce. Spółki zidentyfikowały wbudowane w umowy najmu instrumenty zabezpieczające ryzyko kursowe związane z długoterminowymi kredytami bankowymi. Na skutek wyceny na dzień bilansowy tego instrumentu zabezpieczającego nastąpiło zniżenie wyniku finansowego Grupy w bieżącym okresie o kwotę 106.912 tys. zł. Ten sam sposób wyceny instrumentu w poprzednich okresach zawyżał wyniki finansowe Grupy o kwotę 53.644 tys. zł. Zastosowana metoda uznawania i wyceny pozycji zabezpieczającej naszym zdaniem odbiega od metodologii powszechnie stosowanej dla tego typu transakcji oraz nie spełnia wymogów określonych Rozporządzeniem z dnia 12 grudnia 2001 roku „w sprawie szczegółowych zasad uznawania, metod wyceny, zakresu ujawniania i sposobu prezentacji instrumentów finansowych”, ze względu na niewłaściwie wyznaczone i wycenione instrumenty zabezpieczające.
2. Przy wyliczeniu podatku dochodowego od osób prawnych za okres od 1 stycznia 1998 roku do 31 grudnia 1999 roku Spółka Echo Investment S.A. odliczyła od dochodu do opodatkowania kwotę 16.932 tys. zł przysługującą jej z tytułu ulgi na budowę mieszkań na wynajem. Niezamortyzowana wartość nakładów sfinansowanych ulgą na dzień 31 grudnia 2004 roku wynosi 15.726 tys. zł. Spółka nie utworzyła rezerwy na odroczony podatek dochodowy z tytułu tego odliczenia. Podejmując decyzję w tej sprawie Zarząd Spółki kierował się literalnym brzmieniem przepisu art. 37 ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości, uznając w ten

as evaluating the overall consolidated financial statement presentation.

We are convinced that the review provided sufficient basis for a reliable opinion.

In result of the audit the following has been concluded:

1. As presented in note 1.2.1. of the Explanatory Notes to the enclosed financial Statements, the companies being part of the Capital Group introduced securing accountancy in the manner described in the aforementioned note. The companies identified the instruments securing the exchange rate risk related to long-term bank credits, incorporated in the lease contracts. As the result of the valuation as at the balance preparation date of this securing instrument, the Groups financial result was decreased in the current period, by the amount of PLN 106,912 thousand. The same manner of valuation of the instrument in the preceding increased the Group's financial result by the amount of PLN 53,644 thousand. The applied method of entering into books and valuating the securing item was, in our opinion, different from the generally applied methodology for this type transactions and does not fulfil the requirements specified in the Regulation dated December 12, 2001 on detailed principles of recognition, methods of valuation, scope of publicising and manner of presentation of financial instruments", due to improperly selected and valued securing instruments.
2. Whilst calculating the corporate income tax due for the period from 1st January 1998 to 31st December 1999, Echo Investment S.A. deducted from the taxable income the amount of PLN 16,932 thousand to which it was entitled due to tax allowance in connection with the construction of apartments for lease. Not depreciated value of expenses financed with the tax allowance as at December 31, 2004 amounts to PLN 15,726 thousand. The Company did not create the deferred tax provision towards the aforementioned deduction. While taking decision in this matter, the Company's Management Board took into consideration the literal wording of Art. 37

## Opinia Biegłego Rewidenta

## Registered Auditor's Opinion

sposób, że w przypadku skorzystania z ulgi z tytułu budowy mieszkań na wynajem nie zachodzi opisana w przywołanym przepisie sytuacja „odmienności momentu uznania przychodu za osiągnięty lub kosztu za poniesiony w myśl ustawy i przepisów podatkowych”. Naszym zdaniem, Spółka na dzień 31 grudnia 1999 roku powinna była utworzyć rezerwę na przejściową różnicę z tytułu odroczonego podatku dochodowego od osób prawnych, która spowodowałaby, że kapitał własny na dzień badania, byłby niższy od wykazanego w sprawozdaniu finansowym o kwotę 2.988 tys. zł, przy jednoczesnym zwiększeniu rezerwy na odroczonego podatek dochodowy od osób prawnych o tę samą kwotę.

Z wyjątkiem zgłoszonych wyżej zastrzeżeń naszym zdaniem, zbadane skonsolidowane sprawozdanie finansowe, obejmujące dane liczbowe i objaśnienia słowne:

- przedstawia rzetelnie i jasno wszystkie informacje istotne dla oceny sytuacji majątkowej i finansowej badanej Grupy Kapitałowej Echo Investment S.A. na dzień 31 grudnia 2004 roku, jak też jej wyniku finansowego za rok obrotowy od 1 stycznia 2004 roku do 31 grudnia 2004 roku,
- sporządzone zostało, we wszystkich istotnych aspektach, zgodnie z określonymi w powołanej wyżej ustawie zasadami rachunkowości oraz na podstawie prawidłowo prowadzonych ksiąg rachunkowych,
- sporządzone zostało zgodnie z wymogami rozporządzenia Rady Ministrów z dnia 16 października 2001 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych (Dz.U. z 2001 roku nr 139, poz. 1569 z późniejszymi zmianami) oraz rozporządzenia Rady Ministrów z dnia 31 sierpnia 2004 roku w sprawie szczegółowych warunków, jakim powinien odpowiadać prospekt emisyjny oraz skrót prospektu (Dz.U. z 2004 roku nr 186, poz. 1921 z późniejszymi zmianami),
- jest zgodne z wpływającymi na treść skonsolidowanego sprawozdania finansowego przepisami prawa i postanowieniami statutu spółki.

Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej jest kompletne w rozumieniu art. 49 ust. 2

of the Accounting Law dated September 29, 1994, thus deciding that in case of benefiting from the tax allowance in connection with the construction of apartments for lease, the situation of “different times of recognition of revenue and costs under the Accounting Act and tax regulations” does not take place.

In our opinion, as at December 31, 1999, the Company should have set up the provision for temporary income tax, the so-called deferred corporate tax provision, due to which the equity would be lower than the one shown in the financial statements by PLN 2,988 thousand with concurrent increase of the deferred tax provision by the equal amount.

In our opinion, except for the matters referred to above, the attached consolidated financial statements including financial data, as well as explanations:

- give a true, fair and clear view of matters relevant to the assessment of the Company's profitability and the Company's financial position as at December 31, 2004, as well as the financial results for the year then ended,
- have been prepared, in all material respects, in accordance with the accounting policies specified in the aforementioned Accounting Act, which have been applied on a consistent basis and on the basis of properly maintained accounting records.
- have been prepared in compliance with the provisions of the Regulation of the Minister of Finance of 16th October 2001 on current and periodical information submitted by the issuers of securities (Journal of Laws of 2001 no. 139, Item 1569, as amended), as well as the Regulation of the Council of Ministers of 31st August 2004 on detailed requirements for the issuing prospectus and abbreviated prospectus (Journal of Laws of 2004 no. 186, Item 1921, as amended),
- comply in terms of form and contents with the applicable laws and the Company's Memorandum of Association.

The management's Report on the Capital Group's activity is complete as per the Article 49, Item 2 of the Accounting Law and provides for the provisions of the Regulation of the Minister of Finance of October 16 2001 on current and periodical information

## Opinia Biegłego Rewidenta

### Registered Auditor's Opinion

ustawy o rachunkowości oraz uwzględnia przepisy rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 16 października 2001 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych, a zawarte w nim informacje, pochodzące ze zbadanego skonsolidowanego sprawozdania finansowego, są z nim zgodne.

Katowice, 9 maja 2005 roku

submitted by the issuers of securities, and the information included therein, coming from the financial statement, conforms with it.

Katowice, May 9, 2005

BDO Polska Sp. z o.o., ul. Postępu 12, 02-676 Warszawa  
Nr ewidencyjny (N<sup>o</sup>) 523

Barbara Kubas  
Biegły Rewident | Registered Auditor  
Nr ewid. (N<sup>o</sup>) 6452/447

dr André Helin  
State Authorized Public Accountant  
Biegły Rewident | Registered Auditor  
Nr ewid. (N<sup>o</sup>) 90004/502  
Prezes spółki  
President of the Management Board

## Skonsolidowany bilans (tys. PLN)

### Consolidated balance Sheet (thous. PLN)

AKTYWA		ASSETS		
stan na dzień:		31.12.2004	31.12.2003	as at:
I.	Aktywa trwałe	1 183 983	1 087 173	Fixed assets
1.	Wartości niematerialne i prawne, w tym:	66	18	Intangible and legal assets, including:
–	wartość firmy	—	—	– goodwill
2.	Wartość firmy jednostek podporządkowanych	—	531	Goodwill of subsidiaries
3.	Rzeczowe aktywa trwałe	158 884	96 062	Tangible fixed assets
4.	Należności długoterminowe	—	—	Long-term receivables
4.1	od jednostek powiązanych	—	—	from subsidiaries
4.2	od pozostałych jednostek	—	—	from other entities
5.	Inwestycje długoterminowe	1 002 187	983 928	Long term investments
5.1	nieruchomości	975 926	865 332	real estate property
5.2	wartości niematerialne i prawne	—	—	intangible and legal assets
5.3	długoterminowe aktywa finansowe	21 086	60 796	long-term financial assets
a.	w jednostkach powiązanych, w tym:	20 150	60 735	in associated entities, including:
–	udziały lub akcje w jednostkach podporządkowanych wyceniane metodą praw własności	10 650	39 519	– participation or shares in subsidiaries accounted for under the equity method
–	udziały i akcje w jednostkach zależnych i współzależnych nieobjętych konsolidacją	—	—	– participation or shares in subsidiaries not under consolidation
b.	w pozostałych jednostkach	936	61	in other entities
5.4	inne inwestycje długoterminowe	5 175	57 800	other long-term investments
6.	Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	22 846	6 634	Long-term interperiod settlements
6.1	aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	20 245	6 634	assets due to deferred income tax
6.2	inne rozliczenia międzyokresowe	2 601	—	other
II.	Aktywa obrotowe	327 948	275 388	Current assets
1.	Zapasy	218 522	168 955	Inventories
2.	Należności krótkoterminowe	30 024	48 065	Short-term receivables
2.1	od jednostek powiązanych	—	—	from subsidiaries
2.2	od pozostałych jednostek	30 024	48 065	from other entities
3.	Inwestycje krótkoterminowe	75 065	54 890	Short-term investments
3.1	krótkoterminowe aktywa finansowe	75 065	54 890	short-term financial assets
a.	w jednostkach powiązanych	349	1 154	in associated entities
b.	w pozostałych jednostkach	1 106	5 361	in other entities
c.	środki pieniężne i inne aktywa pieniężne	73 610	48 375	cash and other cash assets
3.2	inne inwestycje krótkoterminowe	—	—	other short-term investments
4.	Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	4 337	3 478	Short-term interperiod settlements
AKTYWA RAZEM		1 511 931	1 362 561	ASSETS TOTAL

## Skonsolidowany bilans (tys. PLN)

### Consolidated balance Sheet (thous. PLN)

PASYWA			LIABILITIES
stan na dzień:	31.12.2004	31.12.2003	as at:
I. Kapitał własny	374 770	340 017	Equity
1. Kapitał zakładowy	21 000	21 000	Share capital
2. Należne wpłaty na kapitał zakładowy (wielkość ujemna)	—	—	Outstanding share capital contributions (negative value)
3. Akcje (udziały) własne (wielkość ujemna)	—	—	Own shares (negative value)
4. Kapitał zapasowy	314 339	289 724	Reserve capital
5. Kapitał z aktualizacji wyceny	4 745	4 745	Revaluation capital
6. Pozostałe kapitały rezerwowe	—	—	Other reserve capital
7. Różnice kursowe z przeliczenia jednostek podporządkowanych	—	—	Exchange rate differences due to calculation procedures of subsidiaries
a. dodatnie różnice kursowe			positive exchange rate differences
b. ujemne różnice kursowe			negative exchange rate differences
8. Zysk (strata) z lat ubiegłych	—	(4 187)	Profit (loss) from previous years
9. Zysk (strata) netto	34 686	28 735	Net profit (loss)
10. Odpisy z zysku netto w ciągu roku obrotowego (wielkość ujemna)	—	—	Net profit write-off in accounting year (negative value)
II. Kapitały mniejszości	1 531	177	Minority capital
III. Rezerwa kapitałowa z konsolidacji	571	3 423	Reserve from consolidation
IV. Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	1 135 059	1 018 944	Liabilities and liability reserves
1. Rezerwy na zobowiązania	64 640	18 454	Liability reserves
1.1 rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	27 126	7 595	reserve due to deferred income tax
1.2 rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne	164	165	reserve for pensions and similar reserves
a. długoterminowa	159	139	long-term
b. krótkoterminowa	5	26	short-term
1.3 pozostałe rezerwy	37 350	10 694	other reserves
a. długoterminowe	—	—	long-term
b. krótkoterminowe	37 350	10 694	short-term
2. Zobowiązania długoterminowe	747 813	699 016	Long-term liabilities
2.1 wobec jednostek powiązanych	—	—	towards associated entities
2.2 wobec pozostałych jednostek	747 813	699 016	towards other entities
3. Zobowiązania krótkoterminowe	229 804	206 942	Short-term liabilities
3.1 wobec jednostek powiązanych	—	—	towards associated entities
3.2 wobec pozostałych jednostek	229 522	206 865	towards other entities
3.3 fundusze specjalne	282	77	special funds
4. Rozliczenia międzyokresowe	92 802	94 532	Interperiod settlements
4.1 ujemna wartość firmy	—	—	negative goodwill
4.2 inne rozliczenia międzyokresowe	92 802	94 532	other
a. długoterminowe	56 887	56 218	long-term
b. krótkoterminowe	35 915	38 314	short-term
PASYWA RAZEM	1 511 931	1 362 561	LIABILITIES TOTAL
Wartość księgowa	374 770	340 017	Book value
Liczba akcji	10 500 000	10 500 000	Number of shares
Wartość księgowa na jedną akcję (zł)	35,69	32,38	Book value per share (PLN)
Przewidywana liczba akcji	10 500 000	10 500 000	Predicted number of shares
Rozwodniona wartość księgowa na jedną akcję (zł)	35,69	32,38	Diluted book value per share (PLN)

# Skonsolidowany rachunek zysków i strat (tys. PLN)

## Consolidated profit and loss statement (thous. PLN)

za okres:	01.01.2004 - 31.12.2004	01.01.2003 - 31.12.2003	prepared for period:
I. Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów, w tym:	332 114	312 407	Net revenues on sale of products, goods and materials, including:
– od jednostek powiązanych	—	—	– from associated entities
1. Przychody netto ze sprzedaży produktów	331 989	312 407	Net revenues on sale of products
2. Przychody netto ze sprzedaży towarów i materiałów	125	—	Net revenues on sale of goods and materials
II. Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów, w tym:	172 147	195 698	Costs of sold products, goods and materials, including:
– od jednostek powiązanych	—	—	– from associated entities
1. Koszt wytworzenia sprzedanych produktów	171 885	195 698	Manufacturing costs of sold products
2. Wartość sprzedanych towarów i materiałów	262	—	Value of sold goods and materials
III. Zysk (strata) brutto na sprzedaży (I-II)	159 967	116 709	Gross profit (loss) on sale (I-II)
IV. Koszty sprzedaży	8 008	6 455	Selling expenses
V. Koszty ogólnego zarządu	30 968	26 748	Administrative and general expenses
VI. Zysk (strata) na sprzedaży (III-IV-V)	120 991	83 506	Profit (loss) on sale (III-IV-V)
VII. Pozostałe przychody operacyjne	12 784	7 993	Other operating revenues
1. Zysk ze zbycia niefinansowanych aktywów trwałych	688	305	Profit from disposal of non-financial fixed assets
2. Dotacje	258	—	Subsidies
3. Inne przychody operacyjne	11 838	7 688	Other
VIII. Pozostałe koszty operacyjne	43 182	12 894	Other operating expenses
1. Strata ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych	—	467	Loss from disposal of non-financial fixed assets
2. Aktualizacja wartości aktywów niefinansowych	12 968	7 635	Revaluation of non-financial assets
3. Inne koszty operacyjne	30 214	4 792	Other
IX. Zysk (strata) na działalności operacyjnej (VI+VII-VIII)	90 593	78 605	Profit (loss) on operating activity (VI+VII-VIII)
X. Przychody finansowe	115 001	6 325	Financial revenues
1. Dywidendy i udziały w zyskach, w tym:	—	1 078	Dividends and participation in profits, including:
– od jednostek powiązanych	—	—	– from associated entities
2. Odsetki, w tym:	4 658	2 546	Interests, including:
– od jednostek powiązanych	—	434	– from associated entities
3. Zysk ze zbycia inwestycji	188	1	Profit from disposal of investments
4. Aktualizacja wartości inwestycji	3 224	1 795	Revaluation of investments
5. Inne	106 931	905	Other
XI. Koszty finansowe	160 061	41 528	Financial expenses
1. Odsetki, w tym:	43 074	22 063	Interests, including:
– dla jednostek powiązanych	—	—	– for associated entities
2. Strata ze zbycia inwestycji	3 075	27	Loss from disposal of investments
3. Aktualizacja wartości inwestycji	107 184	4 765	Revaluation of investments
4. Inne	6 728	14 673	Other
XII. Zysk (strata) na sprzedaży całości lub części udziałów jednostek podporządkowanych	30	—	Profit (loss) on sale of the entirety or part of shares in subsidiaries

## Skonsolidowany rachunek zysków i strat (tys. PLN)

### Consolidated profit and loss statement (thous. PLN)

XIII.	Zysk (strata) z działalności gospodarczej (IX+X-XI+/-XII)	45 563	43 402	Profit (loss) on economic activity (IX+X-XI+/-XII)
XIV.	Wyniki zdarzeń nadzwyczajnych (XIV.1-XIV.2)	(6)	(6)	Result of extraordinary events (XIV.1-XIV.2)
	1. Zyski nadzwyczajne	9	58	Extraordinary profits
	2. Straty nadzwyczajne	15	64	Extraordinary losses
XV.	Odpis wartości firmy jednostek podporządkowanych	912	757	Write-off goodwill of subsidiaries
XVI.	Odpis ujemnej wartości firmy jednostek podporządkowanych	2	—	Write-off of negative goodwill of subsidiaries
XVII.	Zysk (strata) brutto (XIII+/-XIV-XV+XVI)	44 647	42 639	Gross profit (loss) (XIII+/-XIV-XV+XVI)
XVIII.	Podatek dochodowy	9 955	12 746	Income tax
	a. część bieżąca	13 230	17 876	current part
	b. część odroczone	(3 275)	(5 130)	deferred part
XIX.	Pozostałe obowiązkowe zmniejszenia zysku (zwiększenia straty)	—	—	Other obligatory decreases of profit (increase of loss)
XX.	Udział w zyskach (stratach) netto jednostek podporządkowanych wycenianych metodą praw własności	(2)	(1 143)	Participation in profit (loss) of subsidiaries accounted for under the equity method
XXI.	Zyski (straty) mniejszości	(4)	(15)	Minority profit (loss)
XXII.	Zysk (strata) netto	34 686	28 735	Net profit (loss)
	Zysk (strata) netto (zanualizowany)	34 686	28 735	Net profit (loss) (annualised)
	Średnia ważona liczba akcji zwykłych	10 500 000	10 500 000	Average weighted number of ordinary shares
	Zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (zł)	3,30	2,74	Profit (loss) per ordinary share (PLN)
	Średnia ważona przewidywana liczba akcji zwykłych	10 500 000	10 500 000	Average weighted anticipated number of ordinary shares
	Rozwodniony zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (zł)	3,30	2,74	Diluted profit (loss) per ordinary share (PLN)

## Skonsolidowany rachunek przepływów środków pieniężnych (tys. PLN)

## Consolidated cash flow statement (thous. PLN)

za okres: 01.01.2004 - 31.12.2004 01.01.2003 - 31.12.2003 prepared for period:

A. Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej			Cash flow on operating activity	
– metoda pośrednia			indirect method	
I.	Zysk (strata) netto	34 686	28 735	Net profit (loss)
II.	Korekty razem	50 672	73 795	Corrections total
1.	Zyski (straty) mniejszości	4	15	Minority profit (loss)
2.	Udział w (zyskach) stratach netto jednostek wycenianych metodą praw własności	2	1 143	Participation in (profit) loss of subsidiaries accounted for under the equity method
3.	Amortyzacja, w tym:	34 099	21 653	Depreciation, including:
	– odpisy wartości firmy jednostek podporządkowanych			– write-off goodwill of subsidiaries
	lub ujemnej wartości firmy jednostek podporządkowanych	912	757	or negative goodwill of subsidiaries
4.	(Zyski) straty z tytułu różnic kursowych	(51 926)	11 562	(Profits) losses due to exchange rate differences
5.	Odsetki i udziały w zyskach (dywidendy)	41 852	39 210	Interests and participation in profits (dividends)
6.	(Zysk) strata z działalności inwestycyjnej	4 781	(941)	(Profit) loss on investment activity
7.	Zmiana stanu rezerw	39 628	(3 617)	Change in reserves
8.	Zmiana stanu zapasów	(63 144)	(4 853)	Change in inventories
9.	Zmiana stanu należności	4 676	19 687	Change in liabilities
10.	Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych (z wyjątkiem pożyczek i kredytów)	42 016	(43 259)	Change in short-term liabilities (except loans and credits)
11.	Zmiana stanu rozliczeń międzyokresowych	(1 196)	22 527	Change in interperiod settlements
12.	Inne korekty	(120)	10 668	Other corrections
III.	Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej (I+/-II)	85 358	102 530	Net cash flow on operating activity (I+/-II)
B. Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej			Cash flow on investment activity	
I.	Wpływy	21 549	9 023	Incomes
1.	Zbycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych	2 055	429	Sale of intangible and legal assets and tangible fixed assets
2.	Zbycie inwestycji w nieruchomości oraz wartości niematerialne i prawne	—	—	Sale of investments in real estate property and intangible and legal assets
3.	Z aktywów finansowych, w tym:	19 494	8 474	From financial assets, including:
a.	w jednostkach powiązanych	—	1 077	in associated entities
b.	w pozostałych jednostkach	19 494	7 397	in other entities
	– zbycie aktywów finansowych	13 549	3 947	– sale of financial assets
	– dywidendy i udziały w zyskach	2 393	—	– dividends and participation in profits
	– spłata udzielonych pożyczek długoterminowych	—	100	– repayment of long-term loans granted
	– odsetki	3 552	3 350	– interests
	– inne wpływy z aktywów finansowych	—	—	– other receipts from financial assets
4.	Inne wpływy inwestycyjne	—	120	Other income on investments
II.	Wydatki	(171 128)	(189 282)	Expenditures
1.	Nabycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych	(83 544)	(189 282)	Purchase of intangible and legal assets and tangible fixed assets
2.	Inwestycje w nieruchomości oraz wartości niematerialne i prawne	(87 539)	—	Investments in real estate property and intangible and legal assets
3.	Na aktywa finansowe, w tym:	(45)	—	On financial assets, including:
a.	w jednostkach powiązanych	—	—	in associated entities
	– nabycie aktywów finansowych	—	—	– purchase of financial assets
	– udzielone pożyczki długoterminowe	—	—	– long-term loans granted
b.	w pozostałych jednostkach	(45)	—	in other entities
	– nabycie aktywów finansowych	(45)	—	– purchase of financial assets
	– udzielone pożyczki długoterminowe	—	—	– long-term loans granted
4.	Dywidendy i inne udziały w zyskach wypłacone mniejszości	—	—	Dividends and other participation in profits paid to minority
5.	Inne wydatki inwestycyjne	—	—	Other expenditure on investments
III.	Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	(149 579)	(180 259)	Net cash flow on investment activity

# Skonsolidowany rachunek przepływów środków pieniężnych (tys. PLN)

## Consolidated cash flow statement (thous. PLN)

C. Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej			Cash flow on financial activity	
I.	Wpływy	512 028	1 024 961	Incomes
	1. Wpływy netto z emisji akcji i innych instrumentów kapitałowych oraz dopłat do kapitału	—	4 068	Net income from issuing share and other capital instruments and additional capital contributions
	2. Kredyty i pożyczki	201 310	327 693	Credits and loans
	3. Emisja dłużnych papierów wartościowych	310 600	693 200	Issue of debt securities
	4. Inne wpływy finansowe	118	—	Other financial incomes
II.	Wydatki	(422 572)	(946 587)	Expenditures
	1. Nabycie akcji własnych	—	—	Purchase of own shares
	2. Dywidendy i inne wypłaty na rzecz właścicieli	—	—	Dividends and other payments towards owners
	3. Inne, niż wpłaty na rzecz właścicieli, wydatki z tytułu podziału zysku	—	—	Other than payments towards owners expenditures due to distribution of profit
	4. Spłaty kredytów i pożyczek	(131 750)	(179 873)	Repayment of credits and loans
	5. Wykup dłużnych papierów wartościowych	(229 200)	(719 950)	Redemption of debt securities
	6. Z tytułu innych zobowiązań finansowych	—	—	From other financial activities
	7. Płatności zobowiązań z tytułu umów leasingu finansowego	(487)	(487)	Payments for financial leasing contracts
	8. Odsetki	(61 135)	(46 277)	Interests
	9. Inne wydatki finansowe	—	—	Other financial expenditures
III.	Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	89 456	78 374	Net cash flow on financial activity
D. Przepływy pieniężne netto razem (A.III+/-B.III+/-C.III)		25 235	645	Net cash flow total (A.III+/-B.III+/-C.III)
E. Bilansowa zmiana stanu środków pieniężnych		25 235	645	Balance change of cash
– w tym zmiana stanu środków pieniężnych z tytułu różnic kursowych		—	—	- including the change of cash due to exchange rate differences
F. Środki pieniężne na początek okresu		48 375	47 730	Cash at the beginning of period
G. Środki pieniężne na koniec okresu (F+/- D)		73 610	48 375	Cash at the end of period (F+/-D)
– w tym o ograniczonej możliwości dysponowania		8 974	—	– including restricted cash



Echo Investment S.A.  
25-528 Kielce, ul. Zagnańska 27  
tel. (+48 41) 36 31 700, fax (+48 41) 36 31 707  
[www.echo.com.pl](http://www.echo.com.pl)