

## **Grupa Kapitałowa Echo Investment S.A.**

Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe  
na dzień i za okres dziewięciu miesięcy zakończony 30 września 2005 roku.

*Kielce, dnia 14 listopada 2005 roku*

**1. Skrócony skonsolidowany bilans w tys. zł.**

	stan na 2005.09.30	stan na 2004.12.31	stan na 2004.09.30
<b>A k t y w a</b>			
<b>1. Aktywa trwałe</b>			
1.1. Wartości niematerialne i prawne	63	66	48
1.2. Wartość firmy jednostek podporządkowanych	-	(571)	(3 423)
1.3. Rzeczowe aktywa trwałe	288 201	214 148	188 368
1.4. Należności długoterminowe	-	-	-
1.5. Nieruchomości inwestycyjne	1 276 615	1 306 300	1 331 477
1.6. Długoterminowe aktywa finansowe	20 355	21 086	63 756
1.7. Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	18 766	20 594	9 748
	<b>1 604 000</b>	<b>1 561 623</b>	<b>1 589 974</b>
<b>2. Aktywa obrotowe</b>			
2.1. Zapasy	153 977	218 524	218 359
2.2. Należności krótkoterminowe, w tym:	21 035	31 479	42 282
2.2.1. Należności z tytułu podatków	10 405	16 240	19 935
2.3. Krótkoterminowe aktywa finansowe, w tym:	240 036	77 459	66 949
2.3.1. Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne	238 514	73 610	60 261
	<b>415 048</b>	<b>327 462</b>	<b>327 590</b>
<b>A k t y w a   r a z e m</b>	<b>2 019 048</b>	<b>1 889 085</b>	<b>1 917 564</b>
<b>P a s y w a</b>			
<b>1. Kapitał własny</b>			
1.1. Kapitał własny przypisany akcjonariuszom jednostki dominującej	901 328	723 157	731 902
1.1.1. Kapitał zakładowy	21 000	21 000	21 000
1.1.2. Kapitał zapasowy	349 025	319 084	329 286
1.1.3. Niepodzielony zysk (strata) z lat ubiegłych	353 702	355 636	345 299
1.1.4. Zysk (strata) roku bieżącego	177 601	27 437	36 317
1.2. Kapitały mniejszości	1 550	1 531	(447)
	<b>902 878</b>	<b>724 688</b>	<b>731 455</b>
<b>2. Zobowiązania</b>			
2.1. Zobowiązania długoterminowe	827 865	858 557	933 047
2.1.1. Rezerwy długoterminowe	159	159	1 172
2.1.2. Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	123 918	112 887	99 769
2.1.3. Zobowiązania długoterminowe, w tym:	703 788	745 511	832 106
2.1.3.1. Zobowiązania finansowe	665 040	688 624	774 898
2.2. Zobowiązania krótkoterminowe	288 305	305 840	253 062
2.2.1. Rezerwy krótkoterminowe	23 776	41 502	17 316
2.2.2. Zobowiązania krótkoterminowe, w tym:	264 529	264 338	235 746
2.2.2.1. Zobowiązania finansowe	133 034	177 763	158 371
2.2.2.2. Zobowiązania z tytułu podatków	5 351	4 232	5 614
	<b>1 116 170</b>	<b>1 164 397</b>	<b>1 186 109</b>
<b>P a s y w a   r a z e m</b>	<b>2 019 048</b>	<b>1 889 085</b>	<b>1 917 564</b>

	stan na 2005.09.30	stan na 2004.12.31	stan na 2004.09.30
Wartość księgowa	901 328	723 157	731 902
Liczba akcji	10 500 000	10 500 000	10 500 000
Wartość księgowa na jedną akcję (w zł)	85,84	68,87	69,70
Rozwodniona liczba akcji	10 500 000	10 500 000	10 500 000
Rozwodniona wartość księgowa na jedną akcję (w zł)	85,84	68,87	69,70

**POZYCJE POZABILANSOWE w tys. zł**

1. Należności pozabilansowe			
2. Zobowiązania pozabilansowe	40 352	21 665	26 562

**2. Skrócony skonsolidowany rachunek zysków i strat w tys. zł.**

	3 kwartał okres od 2005.07.01 do 2005.09.30	3 kwartały okres od 2005.01.01 do 2005.09.30	3 kwartał okres od 2004.07.01 do 2004.09.30	3 kwartały okres od 2004.01.01 do 2004.09.30
Przychody operacyjne	86 794	199 021	84 560	245 703
Koszty operacyjne	(40 911)	(79 106)	(47 633)	(121 295)
<b>Zysk (strata) brutto ze sprzedaży</b>	<b>45 883</b>	<b>119 915</b>	<b>36 927</b>	<b>124 408</b>
Zysk (strata) ze sprzedaży nieruchomości	-	65 907	-	-
Aktualizacji wartości nieruchomości	73 972	90 960	(51 113)	(57 344)
Koszty sprzedaży	(2 332)	(6 405)	(1 273)	(4 674)
Koszty ogólnego zarządu	(4 617)	(19 020)	(5 852)	(18 684)
Pozostałe przychody (koszty) operacyjne	(2 216)	10 684	(1 946)	(15 054)
<b>Zysk przed opodatkowaniem i uwzględnieniem przychodów/kosztów finansowych</b>	<b>110 690</b>	<b>262 041</b>	<b>(23 257)</b>	<b>28 652</b>
Przychody finansowe	6 339	9 975	4 405	6 433
Koszty finansowe	(25 212)	(48 378)	(16 374)	(38 613)
Zysk (strata) z tytułu różnic kursowych	12 205	5 215	28 069	52 589
Aktualizacja wartości firmy jednostek podporządkowanych	(3 300)	(6 373)	(1)	(910)
Udział w zysku jednostek stowarzyszonych	-	(7)	477	(340)
<b>Zysk (strata) brutto</b>	<b>100 722</b>	<b>222 473</b>	<b>(6 681)</b>	<b>47 811</b>
Podatek dochodowy	(19 637)	(44 850)	79	(11 993)
<b>Zysk (strata) netto</b>	<b>81 085</b>	<b>177 623</b>	<b>(6 602)</b>	<b>35 818</b>
1. Zysk (strata) przypadający akcjonariuszom mniejszościowym	-	22	(507)	(499)
2. Zysk (strata) przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej	81 085	177 601	(6 095)	36 317
Zysk (strata) netto (zanualizowany)		168 721		42 596
Średnia ważona liczba akcji zwykłych		10 500 000		10 500 000
Zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w zł)		16,07		4,06
Średnia ważona rozwodniona liczba akcji zwykłych		10 500 000		10 500 000
Rozwodniony zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w zł)		16,07		4,06

**3. Skrócone zestawienie zmian w skonsolidowanym kapitale własnym w tys. zł.**

	Kapitał zakładowy	Kapitał zapasowy	Niepodzielony zysk (strata) z lat ubiegłych	Zysk (strata) roku bieżącego	Kapitał własny przypisany akcjonariuszom jednostki dominującej	Kapitały mniejszości	Kapitał własny razem
<b>Za 3 kwartały (rok bieżący) okres od 2005.01.01 do 2005.09.30</b>							
Stan na początek okresu	21 000	319 084	383 073	-	723 157	1 531	724 688
Zmiany przyjętych zasad (polityki) rachunkowości	-	-	570	-	570	-	570
Korekty błędów podstawowych					-		-
<b>Stan na początek okresu, po uzgodnieniu do danych porównywalnych</b>	<b>21 000</b>	<b>319 084</b>	<b>383 643</b>	<b>-</b>	<b>723 727</b>	<b>1 531</b>	<b>725 258</b>
Podział wyniku z lat ubiegłych	-	29 941	(29 941)	-	-	-	-
Zmiany w udziałach mniejszościowych	-	-	-	-	-	(3)	(3)
Zysk (strata) netto danego okresu	-	-	-	177 601	177 601	22	177 623
<b>Stan na koniec okresu</b>	<b>21 000</b>	<b>349 025</b>	<b>353 702</b>	<b>177 601</b>	<b>901 328</b>	<b>1 550</b>	<b>902 878</b>
<b>Za 3 kwartały (rok poprzedni) okres od 2004.01.01 do 2004.09.30</b>							
Stan na początek okresu	21 000	294 469	24 548	-	340 017	177	340 194
Zmiany przyjętych zasad (polityki) rachunkowości	-	-	355 636	-	355 636	-	355 636
Korekty błędów podstawowych	-	-	-	-	-	-	-
<b>Stan na początek okresu, po uzgodnieniu do danych porównywalnych</b>	<b>21 000</b>	<b>294 469</b>	<b>380 184</b>	<b>-</b>	<b>695 653</b>	<b>177</b>	<b>695 830</b>
Podział wyniku z lat ubiegłych	-	34 885	(34 885)	-	-	-	-
Aktualizacja wartości nieruchomości	-	(68)	-	-	(68)	-	(68)
Zmiany w udziałach mniejszościowych	-	-	-	-	-	(125)	(125)
Zysk (strata) netto danego okresu	-	-	-	36 317	36 317	(499)	35 818
<b>Stan na koniec okresu</b>	<b>21 000</b>	<b>329 286</b>	<b>345 299</b>	<b>36 317</b>	<b>731 902</b>	<b>(447)</b>	<b>731 455</b>

**4. Skrócony skonsolidowany rachunek przepływów pieniężnych w tys. zł.**

	3 kwartały okres od 2005.01.01 do 2005.09.30	3 kwartały okres od 2004.01.01 do 2004.09.30
<b>A. Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej - metoda pośrednia</b>		
<b>I. Zysk (strata) netto</b>	<b>177 623</b>	<b>35 818</b>
<b>II. Korekty razem</b>		
1. Udział w (zyskach) stratach netto jednostek stowarzyszonych	7	340
2. Amortyzacja środków trwałych	4 631	3 471
3. Aktualizacja wartości firmy	6 373	912
4. (Zyski) straty z tytułu różnic kursowych	(3 576)	(68 587)
5. Odsetki i udziały w zyskach (dywidendy)	26 016	33 488
6. (Zysk) strata z działalności inwestycyjnej	(134 822)	54 161
7. Zmiana stanu rezerw	3 246	19 052
8. Zmiana stanu zapasów	(40 109)	(51 465)
9. Zmiana stanu należności	25 154	6 695
10. Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych, z wyjątkiem pożyczek i kredytów	29 351	5 529

11. Zmiana stanu rozliczeń międzyokresowych	(3 901)	6 758
12. Inne korekty	(4)	-
	<b>(87 634)</b>	<b>10 354</b>
<b>III. Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej (I+/-II)</b>	<b>89 989</b>	<b>46 172</b>
<b>B. Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej</b>		
<b>I. Wpływy</b>		
1. Zbycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych	35	1 090
2. Zbycie inwestycji w nieruchomości oraz wartości niematerialne i prawne	251 896	-
3. Z aktywów finansowych	13 076	19 978
4. Inne wpływy inwestycyjne	-	-
	<b>265 007</b>	<b>21 068</b>
<b>II. Wydatki</b>		
1. Nabycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych	(5 190)	-
2. Inwestycje w nieruchomości oraz wartości niematerialne i prawne	(75 512)	(167 765)
3. Na aktywa finansowe	-	-
4. Dywidendy i inne udziały w zyskach wypłacone mniejszości	-	-
5. Inne wydatki inwestycyjne	(230)	-
	<b>(80 932)</b>	<b>(167 765)</b>
<b>III. Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej (I-II)</b>	<b>184 075</b>	<b>(146 697)</b>
<b>C. Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej</b>		
<b>I. Wpływy</b>		
1. Wpływy netto z emisji akcji (wydania udziałów) i innych instrumentów kapitałowych oraz dopłat do kapitału	-	-
2. Kredyty i pożyczki	172 184	302 692
3. Emisja dłużnych papierów wartościowych	58 676	233 399
4. Inne wpływy finansowe	-	-
	<b>230 860</b>	<b>536 091</b>
<b>II. Wydatki</b>		
1. Nabycie akcji (udziałów) własnych	-	-
2. Dywidendy i inne wypłaty na rzecz właścicieli	-	-
3. Inne, niż wypłaty na rzecz właścicieli, wydatki z tytułu podziału zysku	-	-
4. Spłaty kredytów i pożyczek	(232 383)	(169 028)
5. Wykup dłużnych papierów wartościowych	(60 000)	(209 200)
6. Z tytułu innych zobowiązań finansowych	-	-
7. Płatności zobowiązań z tytułu umów leasingu finansowego	(365)	(365)
8. Odsetki	(41 224)	(45 087)
9. Inne wydatki finansowe	(3)	-
	<b>(333 975)</b>	<b>(423 680)</b>
<b>III. Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej (I-II)</b>	<b>(103 115)</b>	<b>112 411</b>
<b>D. Przepływy pieniężne netto, razem (A.III+/-B.III+/-C.III)</b>	<b>170 949</b>	<b>11 886</b>
<b>E. Bilansowa zmiana stanu środków pieniężnych, w tym:</b>		
- zmiana stanu środków pieniężnych z tytułu różnic kursowych	(6 045)	-
<b>F. Środki pieniężne na początek okresu</b>	<b>73 610</b>	<b>48 375</b>
<b>G. Środki pieniężne na koniec okresu (F+/- D), w tym:</b>	<b>238 514</b>	<b>60 261</b>
- o ograniczonej możliwości dysponowania	-	-

## 5. Informacja dodatkowa do skróconego skonsolidowanego raportu

### 5.1 Informacje podstawowe.

Echo Investment S.A. („Spółka”), działająca wcześniej jako „Echo Press” Sp. z o.o. została zarejestrowana w Kielcach 23 lipca 1992 roku. Siedzibą Spółki są Kielce ul. Zagnańska 27.

Podstawową działalnością Grupy Kapitałowej Echo Investment S.A. („Grupa Kapitałowa”) jest realizacja obiektów na wynajem i na sprzedaż.

Grupa Kapitałowa prowadzi działalność na terenie Polski.

Sprawozdanie zostało przedstawione za dziewięć miesięcy zakończonych 30 września 2005 roku, z danymi porównywalnymi za dziewięć miesięcy zakończonych 30 września 2004 roku. Sprawozdanie sporządzono w tysiącach polskich złotych.

Akcje podmiotu dominującego – Echo Investment S.A. – notowane są na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.

### 5.2 Zasady przyjęte przy sporządzaniu raportu kwartalnego.

Sprawozdanie skonsolidowane Echo Investment S.A. za trzy kwartały 2005 roku zostało sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej. Przy jego sporządzeniu korzystano z wytycznych zawartych w MSSF nr 1 oraz MSR nr 34. Zasady wyceny aktywów i pasywów oraz ustalania wyniku finansowego przyjęto jak na dzień bilansowy.

Zarząd jednostki dominującej wykorzystał swoją najlepszą wiedzę co do zastosowania standardów i interpretacji, jak również metod i zasad wyceny poszczególnych pozycji skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego za trzy kwartały 2005 roku. Sporządzenie sprawozdań finansowych zgodnie z MSSF wymagało od Zarządu Spółki dokonania pewnych szacunków i założeń, które znajdują odzwierciedlenie w tych sprawozdaniach. Rzeczywiste wyniki mogą się różnić od tych szacunków. Zaprezentowane dane finansowe nie podlegały badaniu audytora.

Najważniejsze zasady wyceny aktywów i pasywów oraz ustalania wyniku finansowego:

- Wartości niematerialne i prawne wycenia się według cen nabycia, a do bilansu przyjmuje się wysokości pomniejszonej o dotychczasowe umorzenie oraz o odpisy z tytułu trwałej utraty wartości.
- Wartość firmy jednostek podporządkowanych wynika z wystąpienia różnicy między kosztem nabycia jednostki i wartością godziwą identyfikowalnych składników aktywów i pasywów jednostek zależnych, współzależnych i stowarzyszonych. Różnica ta wyliczana jest na dzień nabycia danej jednostki. Wartość firmy jest przynajmniej raz w roku poddawana analizie pod kątem utraty wartości.
- Ewidencję środków trwałych prowadzi się według cen ich nabycia. Księguje się je na kontach zbiorczych według grup Klasyfikacji Środków Trwałych oraz prowadzi szczegółową ewidencję środków trwałych. Środki trwałe amortyzuje się metodą degresywną i liniową za pomocą stawek podatkowych. Środki trwałe o cenie nabycia do 3,5 tys. zł amortyzuje się jednorazowo w pełnej wysokości pod datą zakupu. W przypadku środków trwałych, które trwale utraciły przydatność gospodarczą dokonuje się nieplanowych odpisów amortyzacyjnych. Do środków trwałych zalicza się stanowiące własność spółki nieruchomości (wykorzystywane w celach administracyjnych), maszyny i urządzenia, środki transportu oraz inne kompletne i zdadne do użytku przedmioty o przewidywanym okresie używania dłuższym niż rok. W szczególności do środków trwałych zalicza się meble, telefony stacjonarne i komórkowe, sprzęt elektroniczny (komputery, telewizory, radia, magnetowidy, odtwarzacze) - bez względu na cenę. W sprawozdaniu finansowym przedstawia się wartość środków trwałych w wartości netto, to jest w wartości ewidencyjnej posiadanych środków trwałych po pomniejszeniu o odpisy amortyzacyjne oraz o odpisy z tytułu trwałej utraty wartości.
- Środki trwałe w budowie wycenia się według cen nabycia i kosztu wytworzenia. Do pozycji tej kwalifikowane są koszty pozostające w bezpośrednim związku z nie zakończoną inwestycją. Składają się na nie wydatki poniesione na nabycie nieruchomości gruntowych, nakłady na realizację obiektów budowlanych (głównie usługi obce) oraz adekwatne koszty finansowe.

- Inwestycje w nieruchomości stanowią te nieruchomości, które są traktowane jako źródło przychodów z czynszów jak również te, które są utrzymywane z uwagi na spodziewany wzrost ich wartości. Nieruchomości wyceniane są w wartości godziwej. Różnicę wynikającą ze zmiany wartości godziwej odnosi się na rachunek wyników danego okresu.
- Udziały w innych jednostkach oraz inne inwestycje zaliczane do aktywów trwałych wycenia się według ceny nabycia pomniejszonej o odpisy z tytułu trwałej utraty wartości.
- Udzielone pożyczki wykazuje się wg zamortyzowanej ceny nabycia ustalonej metodą efektywnej stopy procentowej.
- W pozycji zapasów ujmuje się: półprodukty i produkty w toku, produkty gotowe oraz zaliczki na poczet dostaw. Zapasy rzeczowych składników majątku obrotowego wycenia się według wartości odpowiadających cenie nabycia nieruchomości gruntowych oraz kosztów wytworzenia produktów działalności developerskiej powiększonych o aktywowane koszty finansowe, lecz nie wyższych niż spodziewana cena sprzedaży netto. Zapasy dotyczące długoterminowych kontraktów budowlanych wycenia się zgodnie z zaleceniami MSR Nr 11 "Umowy o budowę".
- Należności ujmuje się w bilansie w kwocie wymagającej zapłaty z zachowaniem ostrożności. Odpisy aktualizujące należności tworzy się zgodnie z następującymi kryteriami:
  - w przypadku należności przeterminowanych powyżej roku na pełną wartość należności,
  - w przypadku należności przeterminowanych powyżej pół roku, ale nie dłużej niż rok w wysokości 50% wartości należności.

W pojedynczych, uzasadnionych przypadkach mogą być zastosowane indywidualne zasady naliczania odpisu aktualizującego.

Należności obejmują ponadto dyskonto od krótkoterminowych i długoterminowych dłużnych papierów wartościowych do rozliczenia w następnym okresie obrachunkowym, naliczone i nie zapadłe odsetki od lokat wycenione w wartości wymagającej zapłaty.
- Inwestycje krótkoterminowe wycenia się według ceny nabycia z uwzględnieniem odpisów z tytułu trwałej utraty wartości. Do środków pieniężnych i innych aktywów pieniężnych zalicza się aktywa w formie krajowych środków płatniczych, walut obcych i dewiz oraz inne aktywa finansowe, w szczególności odsetki od udzielonych pożyczek, jeżeli są one wymagalne w ciągu 3 miesięcy od daty sprawozdania. Do rachunku przepływów pieniężnych przyjmuje się tą samą definicję środków pieniężnych.
- Z tytułu podatku odroczonego tworzone są pozycje: aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego i rezerwa na podatek dochodowy. Pozycje te wyceniane są według uzasadnionej, oszacowanej wartości. Do obliczania rezerwy stosuje się stopę podatkową jaka będzie obowiązywała w następnym okresie sprawozdawczym. Aktyw z tytułu odroczonego podatku dochodowego z tytułu straty podatkowej tworzy się, jeżeli rozliczenie tej straty w latach następnych jest uprawdopodobnione.
- Zgodnie z przyjętą zasadą, nie są tworzone rezerwy na odprawy emerytalne. Potencjalne rezerwy nie miałyby istotnego wpływu na prezentowane sprawozdanie finansowe. W momencie ich wystąpienia zarachowywane będą na zasadzie kasowej.
- Kapitał akcyjny oraz kapitał zapasowy wycenia się w wartości nominalnej.
- Wysokość zakładowego funduszu świadczeń socjalnych ustala się w oparciu o ustawę o zakładowym funduszu świadczeń socjalnych (Dz. U. z 1994 r. nr 43, poz. 163 z późn. zm.) i do bilansu przyjmuje się w wartości nominalnej, w kwocie pozostającej do wykorzystania w okresach następnych.
- Rezerwy tworzone są wówczas, gdy na Spółce ciąży istniejący obowiązek wynikający ze zdarzeń przeszłych, prawdopodobne jest, że wypełnienie tego obowiązku spowoduje wypływ środków uosabiających korzyści ekonomiczne oraz można dokonać wiarygodnego oszacowania kwoty tego zobowiązania. W szczególności rezerwy tworzy się na nie poniesione, lecz przypadające na okres bieżący koszty prowadzonych projektów inwestycyjnych, koszty premii, ekwiwalentów pieniężnych za nie wykorzystane przez pracowników urlopy oraz koszty audytu, jak również na przewidywane straty, które będą poniesione w przyszłych okresach.
- Zobowiązania ujmuje się w bilansie w kwocie wymagającej zapłaty. W szczególności zobowiązania obejmują zarachowywane zgodnie z zasadą memoriałową odsetki nie zapadłe od kredytów bankowych. Pozycja zaliczki na dostawy obejmuje zarówno zaliczki zafakturowane (w tym na mieszkania) jak i niezafakturowane.
- Rozliczenia międzyokresowe przychodów i kosztów ujmuje się w wartości nominalnej.
- Waluty obce na dzień bilansowy wycenia się przyjmując średnie kursy NBP obowiązujące w dniu bilansowym.
- Wynik finansowy ustala się z rachunku zysków i strat, stosując zasady memoriału i współmierności, realizacji i ostrożności, po pomniejszeniu zysku brutto o naliczony podatek dochodowy, odpisy z tytułu rezerwy na przejściową różnicę z tytułu podatku dochodowego oraz pozostałe obciążenia wyniku finansowego. Wynik finansowy ustala się metodą kalkulacyjną.

- a) W zakresie długoterminowych umów na wynik finansowy wpływają oszacowane przychody na podstawie stanu zaawansowania realizacji inwestycji na dzień bilansowy w oparciu o zasady wynikające z MSR Nr 11 "Umowy o budowę". Stan zaawansowania realizacji inwestycji jest ustalany jako udział kosztów poniesionych na dzień bilansowy w ogóle szacowanych kosztów inwestycji. W takim samym procencie w stosunku do ogółu szacowanych przychodów, ustalane są przychody bieżącego okresu. Koszt własny sprzedaży produkcji polegającej na realizacji kontraktów budowlanych wykazany jest odpowiednio do stanu zaawansowania realizacji inwestycji.
- b) Na koszty wytworzenia sprzedanych produktów składają się poniesione koszty dotyczące przychodów danego roku obrotowego oraz zarachowane zgodnie z zasadą współmierności przychodów i kosztów, koszty, które nie zostały jeszcze poniesione,
- c) Koszt sprzedaży wycenia się na poziomie kosztów wytworzenia stosując w zależności od rodzajów projektu jedną z dwóch metod:
- poziom rentowności wynikający z umowy sprzedaży lub przeciętny (kalkulowany) poziom rentowności przyjęty przez spółkę;
  - procentowy udział np.: sprzedanej powierzchni gruntu, sprzedanych udziałów itp., (według cen przeciętnych).
- Koszt własny sprzedawanych lokali i gruntów rozliczany jest proporcjonalnie do sprzedanych udziałów w gruncie. W szczególnych uzasadnionych przypadkach dopuszcza się stosowanie metody ścisłej identyfikacji rzeczywistych kosztów sprzedawanych składników aktywów.
- d) Do kosztów zaliczane są również:
- w zakresie pozostałej sprzedaży wyrobów i usług - zafakturowane i należne spółce przychody oraz współmierne do nich koszty,
  - poniesione koszty sprzedaży i ogólnego zarządu oraz zarachowane zgodnie z zasadą współmierności przychodów i kosztów, koszty, które nie zostały jeszcze poniesione,
  - zyski i straty ze sprzedaży papierów wartościowych,
  - należne jednostce wszelkie przychody finansowe,
  - dotyczące okresu bieżącego poniesione i zarachowane koszty finansowe, z wyjątkiem kosztów podlegających aktywowaniu zgodnie z rozwiązaniem alternatywnym ujętym w MSR Nr 23 "Koszty finansowania zewnętrznego". Spółka aktywuje tę część kosztów finansowych, które są bezpośrednio powiązane z nabyciem i wytworzeniem składników majątkowych ujętych jako zapasy i inwestycje rozpoczęte. Aktywowaniu podlega kwota kosztów składająca się z odsetek, dyskonta i prowizji pomniejszona o przychody uzyskane z tymczasowego lokowania środków pieniężnych (czyli kwot odsetek od lokat bankowych (z wyjątkiem lokat wynikających z blokad rachunków, umów akredytywy)). Wylicza się strukturę wydatków w firmie na wydatki ogólnego zarządu, zaliczki, udzielone pożyczki, wydatki na środki trwałe, inwestycje finansowe, wartości niematerialne i prawne i zapasy nie podlegające aktywowaniu oraz wydatki pomniejszone o wpływy z zaliczek na projekty podlegające aktywowaniu. Wylicza się proporcjonalnie kwotę kosztów finansowych podlegających aktywowaniu odpowiadających tej ostatniej pozycji. Rozdziela się ją na poszczególne projekty zapasów wg struktury wydatków pomniejszonych o zaliczki.
  - zrealizowane zyski nadzwyczajne i poniesione straty nadzwyczajne obejmujące wyłącznie pozycje nie występujące w toku zwykłej działalności gospodarczej.
- Rachunek przepływów środków pieniężnych sporządza się metodą pośrednią.

### 5.3 Skutki zmiany zastosowanych zasad rachunkowości (przekształcenia sprawozdań finansowych za poprzednie okresy) z opisem.

Porównywalne sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej zostały przekształcone zgodnie z MSSF nr 1.

Największy wpływ na porównywalne sprawozdania wywarło zastosowanie wyceny nieruchomości w wartości godziwej zgodnie z MSR nr 40. Grupa Kapitałowa wyceniała swoje nieruchomości bazując w głównej mierze na dostępnych wycenach sporządzonych przez niezależnych rzeczoznawców (w większości na potrzeby banków kredytujących). W efekcie dokonania wycen nieruchomości kapitał własny Grupy Kapitałowej na koniec 2004 roku wzrósł o 349.884 tys. pln.

W związku ze zmieniającymi się warunkami rynkowymi (zmiana stóp dyskontowych) nieruchomości mogą zostać ponownie poddane wycenie, co wpłynie na przyszłe wyniki finansowe Grupy Kapitałowej.



Dane za III kwartały 2004 roku:

- Wynik finansowy:
  - wg. PSR 23.956 tys. pln
  - wg. MSR 36.317 tys. pln
  - różnica 12.361 tys. pln, z czego:
    - (39.775) – Różnica z wyceny nieruchomości (w wartości godziwej)
    - 54.334 – Wycofanie wyceny pochodnego instrumentu finansowego wbudowanego w umowy najmu
    - 657 – Wycena zobowiązań walutowych
    - (2.891) – Odroczonego podatku dochodowego od ww. pozycji
    - 36 – Odroczonego podatku dochodowego od amortyzacji lokali na Bemowie
- Niepodzielony wynik z lat ubiegłych:
  - wg. PSR (10.337) tys. pln
  - wg. MSR 345.299 tys. pln
  - różnica 355.636 tys. pln, z czego:
    - 497.072 – Różnica z wyceny nieruchomości (w wartości godziwej)
    - (53.610) – Wycofanie wyceny pochodnego instrumentu finansowego wbudowanego w umowy najmu
    - (657) – Wycena zobowiązań walutowych
    - (84.133) – Odroczonego podatku dochodowego od ww. pozycji
    - (3.036) – Odroczonego podatku dochodowego od ulgi inwestycyjnej lokali na Bemowie
- Kapitał własny przypisany akcjonariuszom jednostki dominującej:
  - wg. PSR 363.905 tys. pln
  - wg. MSR 731.902 tys. pln
  - różnica 367.997 tys. pln, z czego:
    - 355.636 – Niepodzielony wynik z lat ubiegłych
    - 12.361 – Wynik netto roku obrotowego
- Rzeczowe aktywa trwałe:
  - wg. PSR 1.064.465 tys. pln
  - wg. MSR 188.368 tys. pln
  - różnica (876.097) tys. pln - Wycofanie środków trwałych przeznaczonych na wynajem
- Inwestycje w nieruchomości
  - wg. PSR 0 tys. pln
  - wg. MSR 1.331.477 tys. pln
  - różnica 1.331.477 tys. pln - Ujawnienie środków trwałych przeznaczonych na wynajem (wg. wartości godziwej)
- Inne inwestycje długoterminowe
  - wg. PSR 19.648 tys. pln
  - wg. MSR 0 tys. pln
  - różnica (19.648) tys. pln - Wycofanie wyceny pochodnego instrumentu finansowego wbudowanego w umowy najmu
- Aktyw z tytułu odroczonego podatku dochodowego
  - wg. PSR 9.886 tys. pln
  - wg. MSR 9.748 tys. pln
  - różnica (138) tys. pln - Powstanie przejściowych różnic w podatku dochodowym
- Rezerwa na podatek dochodowy
  - wg. PSR 9.882 tys. pln
  - wg. MSR 99.769 tys. pln
  - różnica 89.887 tys. pln - Powstanie przejściowych różnic w podatku dochodowym
- Inne zobowiązania długoterminowe
  - wg. PSR 20.372 tys. pln
  - wg. MSR 0 tys. pln

różnica (20.372) tys. pln - Wycofanie wyceny pochodnego instrumentu finansowego wbudowanego w umowy najmu

Dane za 2004 rok:

➤ Wynik finansowy:

wg. PSR 34.686 tys. pln

wg. MSR 27.437 tys. pln

różnica (7.249) tys. pln, z czego:

(114.688) – Różnica z wyceny nieruchomości (w wartości godziwej)

106.871 – Wycofanie wyceny pochodnego instrumentu finansowego wbudowanego w umowy najmu

(1.192) – Wycena zobowiązań walutowych

1.712 – Odroczony podatek dochodowy od ww. pozycji

48 – Odroczony podatek dochodowy od amortyzacji lokali na Bemowie

➤ Niepodzielony wynik z lat ubiegłych:

wg. PSR 0 tys. pln

wg. MSR 355.636 tys. pln

różnica 355.636 tys. pln, z czego:

497.072 – Różnica z wyceny nieruchomości (w wartości godziwej)

(53.610) – Wycofanie wyceny pochodnego instrumentu finansowego wbudowanego w umowy najmu

(657) – Wycena zobowiązań walutowych

(84.133) – Odroczony podatek dochodowy od ww. pozycji

(3.036) – Odroczony podatek dochodowy od ulgi inwestycyjnej lokali na Bemowie

➤ Kapitał własny przypisany akcjonariuszom jednostki dominującej:

wg. PSR 374.770 tys. pln

wg. MSR 723.157 tys. pln

różnica 348.386 tys. pln, z czego:

355.636 – Niepodzielony wynik z lat ubiegłych

(7.249) – Wynik netto roku obrotowego

➤ Inwestycje w nieruchomości

wg. PSR 975.926 tys. pln

wg. MSR 1.306.300 tys. pln

różnica 330.374 tys. pln - Różnica z wyceny nieruchomości (wg. wartości godziwej)

➤ Inne inwestycje długoterminowe

wg. PSR 5.174 tys. pln

wg. MSR 0 tys. pln

różnica (5.174) tys. pln - Wycofanie wyceny pochodnego instrumentu finansowego wbudowanego w umowy najmu

➤ Rezerwa na podatek dochodowy

wg. PSR 27.126 tys. pln

wg. MSR 112.887 tys. pln

różnica 85.761 tys. pln - Powstanie przejściowych różnic w podatku dochodowym

➤ Zobowiązania finansowe długoterminowe

wg. PSR 745.212 tys. pln

wg. MSR 688.624 tys. pln

różnica (56.588) tys. pln, z czego:

1.848 – Wycena zobowiązań walutowych

(58.436) – Wycofanie wyceny pochodnego instrumentu finansowego wbudowanego w umowy najmu

#### 5.4 Skład Grupy kapitałowej Echo Investment S.A.

Najważniejszą rolę w strukturze Grupy Kapitałowej pełni spółka „Echo Investment” S.A., która jako właściciel jednostek wchodzących w skład Grupy, nadzoruje, współrealizuje i zapewnia środki finansowe na realizację prowadzonych projektów developerskich. Spółki wchodzące w jej skład zostały powołane lub nabyte w celu realizacji określonych zadań inwestycyjnych i nie prowadzą działalności gospodarczej innej niż ta, która wynika z procesu realizacyjnego konkretnego obiektu budowlanego a potem świadczenia usług najmu składników majątku już zrealizowanych lub innych usług.

W skład Grupy Kapitałowej „Echo Investment” S.A. wchodzi 49 spółek zależnych i współzależnych konsolidowanych metodą pełną i 4 spółki wyceniane metodą praw własności.

Jednostki konsolidowane metodą pełną:

- „Athina Park” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach,
- „Bioelektrownia Hydropol - 4” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach,
- „Centrum Handlowe PHS” Spółka Akcyjna z siedzibą w Szczecinie,
- „Echo Bau” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach,
- „Echo – Centrum Bankowości I Finansów Łódź” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach,
- „Echo – Centrum Biznesu Łódź” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach,
- „Echo – Pasaż Grunwaldzki” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach,
- „Echo ACC” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach,
- „Echo Centrum Ślichowice” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach,
- „Echo Investment – Centrum Gdynia” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach,
- „Echo Investment – Centrum Handlowe Bełchatów” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach,
- „Echo Investment – Centrum Handlowe Jelenia Góra” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach,
- „Echo Investment – Centrum Handlowe Łomża” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach,
- „Echo Investment – Centrum Handlowe Olkusz” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach,
- „Echo Investment – Centrum Handlowe Pabianice” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach,
- „Echo Investment – Centrum Handlowe Piła” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach,
- „Echo Investment – Centrum Handlowe Piotrków Trybunalski” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach,
- „Echo Investment – Centrum Handlowe Przemyśl” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach,
- „Echo Investment – Centrum Handlowe Radom” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach,
- „Echo Investment – Centrum Handlowe Rzeszów” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach,
- „Echo Investment – Centrum Handlowe Siemianowice Śląskie” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach,
- „Echo Investment – Centrum Handlowe Świętochłowice” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach,
- „Echo Investment – Centrum Handlowe Tarnów” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach,
- „Echo Investment – Centrum Handlowe Tczew” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach,
- „Echo Investment – Centrum Handlowe Zamość” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach,
- „Echo Investment – Centrum Handlowo – Usługowo – Rozrywkowe Gliwice” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach,
- „Echo Investment – Centrum Handlowo – Rozrywkowe Kielce” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach,
- „Echo Investment – Centrum Handlowo – Rozrywkowe Szczecin” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach,
- „Est-On Property Management” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach,
- „Hotel Investment” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach,
- „Kieleckie Centrum Handlowo – Rozrywkowe Echo” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach,
- „Malta Office Park” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach,
- „MDP” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach,
- „Piomot Auto” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach,
- „Princess Boryszewska” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach,
- „Princess Investment” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach,
- „Project 3” Spółka z o.o. z siedzibą w Warszawie,
- „Projekt – Echo 17” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach,
- „Projekt – Echo 30” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach,
- „Projekt – Echo 32” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach,
- „Projekt – Echo 34” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach,
- „Projekt – Echo 36” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach,
- „Projekt – Echo 37” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach,
- „Projekt – Echo 39” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach,
- „Projekt Naramowice” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach,
- „Projekt S” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach,

- „WAN 11” Spółka z o.o. z siedzibą w Warszawie,
- „Wygłędów” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach,
- „Zakłady Ogrodnicze Naramowice” Spółka z o.o. z siedzibą w Poznaniu,

Jednostki wyceniane metodą praw własności:

- „SPC” Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie,
- „W.A. Hotele” Spółka z o.o. z siedzibą w Warszawie
- „WAN Invest” Spółka z o.o. z siedzibą w Warszawie
- „Projekt Echo – 23” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach.

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

- „WAN 11” Sp. z o.o. - 50% kapitału podstawowego i po 50% praw głosów na walnym zgromadzeniu.
- „Projekt S” Sp. z o.o. - 56% kapitału podstawowego i po 56% praw głosów na walnym zgromadzeniu.

Powiązania kapitałowe wewnątrz Grupy Kapitałowej dotyczą:

- a) „Piomot – Auto” Sp. z o.o., która posiada 15,88% kapitału podstawowego „Echo – Centrum Piotrków Trybunalski” Sp. z o.o.;
- b) „Zakłady Ogrodnicze Naramowice” Sp. z o.o., która posiada 99,8% kapitału podstawowego „Projekt Naramowice” Sp. z o.o.;
- c) „Echo Investment – Centrum Handlowo – Rozrywkowe Kielce” Sp. z o.o., która posiada:
  - 99,99% kapitału podstawowego „Kieleckie Centrum Handlowo – Rozrywkowe Echo” Sp. z o.o.;
  - 100% kapitału podstawowego „Princess Boryszewska” Sp. z o.o.
- d) „Projekt – Echo 17” Sp. z o.o., która posiada odpowiedni udział w kapitale podstawowym spółek:
  - 1,00% kapitału „Wygłędów” Sp. z o.o.
  - 1,00% kapitału „Projekt – Echo 36” Sp. z o.o.
  - 1,00% kapitału „Projekt – Echo 37” Sp. z o.o.
  - 1,00% kapitału „Projekt – Echo 39” Sp. z o.o.
  - 1,00% kapitału „Project 3” Sp. z o.o.
  - 1,00% kapitału „Echo ACC” Sp. z o.o.
  - 1,00% kapitału „Projekt – Echo 30” Sp. z o.o.
  - 1,00% kapitału „Projekt – Echo 32” Sp. z o.o.
  - 1,00% kapitału „Echo - Pasaż Grunwaldzki” Sp. z o.o.
  - 1,00% kapitału „Projekt – Echo 34” Sp. z o.o.
  - 1,00% kapitału „Est-On Property Management” Sp. z o.o.;
  - 0,05% kapitału „Hotel Investment” Sp. z o.o.
  - 0,03% kapitału „Malta Office Park” Sp. z o.o.
  - 0,02% kapitału „Echo Centrum Ślichowice” Sp. z o.o.
  - 0,02% kapitału „Echo – Centrum Biznesu Łódź” Sp. z o.o.;
  - 0,02% kapitału „Projekt Naramowice” Sp. z o.o.;
  - 0,01% kapitału „Echo Investment – Centrum Handlowe Tczew” Sp. z o.o.;
  - 0,01% kapitału „Echo Investment – Centrum Handlowe Piła” Sp. z o.o.;
  - 0,01% kapitału „Echo Investment – Centrum Handlowe Zamość” Sp. z o.o.;
  - 0,01% kapitału „Echo Investment – Centrum Handlowo – Rozrywkowe Gliwice” Sp. z o.o.;
  - 0,009% kapitału „Echo Investment – Centrum Handlowe Siemianowice Śląskie” Sp. z o.o.;
  - 0,008% kapitału „Athina Park” Sp. z o.o.
  - 0,007% kapitału „Echo Investment – Centrum Handlowe Łomża” Sp. z o.o.;
  - 0,006% kapitału „Echo Investment – Centrum Handlowe Bełchatów” Sp. z o.o.;
  - 0,006% kapitału „Echo Investment – Centrum Handlowe Rzeszów” Sp. z o.o.;
  - 0,005% kapitału „Echo Investment – Centrum Handlowe Olkusz” Sp. z o.o.;
  - 0,005% kapitału „Echo Investment – Centrum Gdynia” Sp. z o.o.;
  - 0,004% kapitału „Echo Investment – Centrum Handlowe Radom” Sp. z o.o.;
  - 0,004% kapitału „MDP” Sp. z o.o.;
  - 0,004% kapitału „Echo Investment – Centrum Handlowe Tarnów” Sp. z o.o.;
  - 0,002% kapitału „Echo Investment – Centrum Handlowo – Rozrywkowe Kielce” Sp. z o.o.;
  - 0,001% kapitału „Echo Investment – Centrum Handlowo – Rozrywkowe Szczecin” Sp. z o.o.

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

### **5.5 Objaśnienia dotyczące sezonowości lub cykliczności działalności emitenta w prezentowanym okresie.**

Działalność grupy kapitałowej Echo Investment S.A. obejmuje wiele segmentów rynku nieruchomości, dlatego też sezonowość lub cykliczność osiąganych przychodów czy też wyników jest w dużej mierze zdywersyfikowana. Skonsolidowane przychody ze sprzedaży generowane są w dużej mierze z wynajmu powierzchni komercyjnych (centra handlowe, biura), natomiast ich uzupełnieniem są pozostałe rodzaje działalności: sprzedaż mieszkań, usługi generalnego realizatora inwestycji, zarządzanie i obrót nieruchomościami oraz inna działalność o mniejszym znaczeniu. Posiadany portfel aktywów przeznaczonych na wynajem, systematyczne realizacja i sprzedaż projektów mieszkaniowych, uzupełnione pozostałą działalnością zapewniają porównywalne przychody w każdym kwartale. Zarząd nie może wykluczyć innych zdarzeń o charakterze jednorazowym, które mogą mieć wpływ na osiągnięte wyniki w danym okresie.

### **5.6 Informacja dotycząca emisji, wykupu i spłaty dłużnych i kapitałowych papierów wartościowych.**

Bieżąca działalność grupy kapitałowej poza środkami własnymi i kredytami finansowana również jest poprzez emisję dłużnych instrumentów finansowych. W chwili obecnej podmiot dominujący – Echo Investment S.A. posiada aktywne programy emisji zarówno długo- (obligacje, weksle komercyjne) jak również krótkoterminowych instrumentów dłużnych (obligacje). Dokładne informacje o emisjach, wykupie bądź też spłacie tych instrumentów znajdują się w załączonym rachunku przepływów środków pieniężnych.

### **5.7 Informacje dotyczące wypłaconej (lub zadeklarowanej) dywidendy, łącznie i w przeliczeniu na jedną akcję, z podziałem na akcje zwykłe i uprzywilejowane.**

Podmiot dominujący - Echo Investment S.A. nie wypłacała w latach poprzednich dywidendy oraz nie deklarowała jej wypłaty w najbliższym okresie.

### **5.8 Wskazanie zdarzeń, które wystąpiły po dniu, na który sporządzono skrócone kwartalne sprawozdanie finansowe, nieuwjętych w tym sprawozdaniu, a mogących w znaczący sposób wpłynąć na przyszłe wyniki finansowe emitenta.**

W/w zdarzenia nie wystąpiły

### **5.9 Wskazanie skutków zmian w strukturze jednostki gospodarczej, w tym w wyniku połączenia jednostek gospodarczych, przejęcia lub sprzedaży jednostek grupy kapitałowej, inwestycji długoterminowych, podziału, restrukturyzacji i zaniechania działalności.**

W/w zdarzenia nie wystąpiły

### **5.10 Informację dotyczącą zmian zobowiązań warunkowych lub aktywów warunkowych, które nastąpiły od czasu zakończenia ostatniego roku obrotowego.**

Szczegółowa informacja na w/w temat znajduje się w sprawozdaniach finansowych w zestawieniu zobowiązań pozabilansowych. Wybrane dane finansowe, zawierające podstawowe pozycje skróconego sprawozdania finansowego (również przeliczone na euro).

### **5.11 Opis istotnych dokonań lub niepowodzeń emitenta.**

W III kwartale 2005 roku działalność podmiotów wchodzących w skład grupy kapitałowej koncentrowała się na kontynuacji działalności podstawowej we wszystkich dotychczasowych segmentach rynku nieruchomości:

#### **Hotele**

Wszystkie realizacje projektów Grupy w segmencie hotelowym prowadzone są we współpracy z międzynarodowymi sieciami hoteli: Accor, Envergure, Qubus. Zrealizowane przez Grupę hotele funkcjonują w kilku większych miastach Polski (Warszawa, Kraków, Szczecin, Łódź, Poznań, Częstochowa, Zabrze, Gliwice). Wieloletnie doświadczenie i renomowani partnerzy stanowią stabilne podstawy dalszej działalności Grupy w tym segmencie.

W trzecim kwartale 2005 roku spółka kontynuowała proces realizacji oraz projektowania i przygotowania kolejnych hoteli. Kontynuowana była realizacja czterogwiazdkowego hotelu Qubus w Krakowie (196 pokoi, 12 000 mkw. powierzchni użytkowej). W sierpniu rozpoczęła się realizacja trzygwiazdkowego hotelu zlokalizowanego w ścisłym centrum Kielc (90 pokoi, 3 550 mkw. pow. użytkowej). Hotele w Krakowie i Kielcach realizowane są dla Qubus Hotel, posiadającego w Polsce sieć hoteli trzy- i czterogwiazdkowych, z którym Echo Investment S.A. podpisała umowę dzierżawy na okres 25 lat.

#### **Biura**

W segmencie inwestycji biurowych Grupa Kapitałowa Echo Investment S.A. posiada zrealizowane obiekty z przeznaczeniem na wynajem w największych polskich miastach: Warszawie, Łodzi, Krakowie i Szczecinie. Grupa realizuje nowe inwestycje, a także nabywa funkcjonujące już na rynku projekty, a jej oferta obejmuje biurowce o różnym standardzie, w tym również w klasie najwyższej.

Pomimo dużej konkurencji w tym segmencie rynku projekty grupy – dzięki warunkom lokalizacyjnym i właściwym standardom gwarantują stabilne przychody wynikające długookresowych umów najmu.

Powierzchnia biurowa jest wynajmowana uznanym firmom, takim jak: Philips Polska Sp. z o.o. BRE Bank S.A., Bank Zachodni WBK S.A., ING Bank Śląski S.A., Bank PeKaO S.A., Provident Polska S.A., Deutsche Leasing S.A., Impel S.A., Porr Polska S.A., Modzelewski & Rodek Sp. z o.o., Roche Diagnostic Polska Sp. z o.o. i inne.

W trzecim kwartale 2005 roku zakończono proces przekazywania do użytkowania najemcom powierzchni biurowej znajdującej się w zespole budynków biurowych „Athina Park” w Warszawie przy ul. Wybrzeże Gdynskie. Powierzchnia użytkowa projektu to ponad 15 000 mkw. W tym samym okresie prowadzone były prace wykończeniowe i adaptacyjne w budynku biurowym zlokalizowanym przy ul. Postępu w Warszawie (pow. użytkowa ponad 25.000 mkw.). Obiekt ten wraz z dwupoziomowym parkingiem został wynajęty w całości.

Prowadzony był także proces projektowania i przygotowania realizacji kompleksu biurowego „Malta Office Park” w Poznaniu (pow. użytkowa ponad 25.000 mkw.). Jednocześnie prowadzona była rekomercjalizacja dwóch budynków biurowych w Łodzi, w których Spółka oferuje najemcom ponad 17 000 mkw. klimatyzowanej powierzchni w wysokim standardzie wraz z parkingiem

podziemnym. Budynki, o których mowa powyżej są w 100% wynajęte, co jednak nie oznacza zaprzestania działań w zakresie podnoszenia wartości tych nieruchomości poprzez optymalizację struktury najemców i warunków najmu.

Finansowanie projektów biurowych odbywa się przy współpracy z Eurohypo A.G., Bankiem PeKaO S.A., ING Bankiem Śląskim S.A.

### **Centra handlowe**

Centra handlowe zrealizowane przez Grupę funkcjonują w kilkunastu większych miastach w całej Polsce.

Klientami centrów handlowych są najemcy powierzchni komercyjnych, do których należą zarówno krajowe i międzynarodowe sieci handlowe jak i lokalne przedsiębiorstwa. Kluczowi najemcy centrów handlowych to m.in.: Carrefour, Tesco, Geant, Ahold, Champion, Nomi, Multikino, Silver Screen, ITI Neovision, RTV Euro AGD, Empik, Douglas, Supermarkety Drogerijne Rossman Sp. z o.o.

Stabilność rynku powierzchni handlowych wynika z dużego popytu, możliwości adaptacyjnych do wymagań poszczególnych kontrahentów i znacznej dywersyfikacji branż.

Trzeci kwartał 2005 roku to kontynuacja prowadzonych intensywnie prac przy realizacji centrum handlowo-rozrywkowego Pasaż Grunwaldzki we Wrocławiu (pow. całkowita ponad 130.000 mkw.). Jednocześnie prowadzone były prace nad przygotowaniem do realizacji i komercjalizacją centrów handlowych w Kielcach (pow. całkowita ok. 22.000 mkw.) i Łomży (pow. całkowita ok. 18.000 mkw.). Na koniec trzeciego kwartału wskaźnik powierzchni wynajętej w centrach w Łomży i Kielcach wyniósł odpowiednio 55,8% i 74,2%.

Finansowanie budowy centrów handlowo-rozrywkowych odbywa się przy współpracy z Eurohypo A.G., Bankiem BPH S.A., Bankiem PeKaO S.A., Kredyt Bankiem S.A. i ING Bankiem Śląskim S.A.

Działania podmiotów z Grupy Kapitałowej skoncentrowane będą na realizacji nowych projektów i w konsekwencji zwiększaniu portfela powierzchni komercyjnych przeznaczonych na wynajem.

### **Mieszkania**

W segmencie mieszkaniowym Grupa Kapitałowa Echo Investment S.A. jest aktywna w największych miastach Polsce realizując szereg projektów począwszy od luksusowych apartamentowców, poprzez budynki mieszkalne o podwyższonym i średnim standardzie, na osiedlach domów jednorodzinnych kończąc.

W trzecim kwartale 2005 roku kontynuowane były prace przy realizacji inwestycji mieszkaniowych w Warszawie (II etap Osiedla Inflancka), Poznaniu (II etap Osiedla Małe Naramowice) i Krakowie (Dom pod Pegazem). Zakończyła się realizacja dwóch budynków apartamentowych: Mondrian House w Warszawie i 4 Pory Roku w Krakowie – obydwie projekty zostały przekazane do użytkowania. Wznowiono prace projektowe nad II etapem inwestycji przy ul. Zwycięzców w Warszawie i rozpoczęto przygotowania kolejnego etapu Osiedla Małe Naramowice w Poznaniu.

Utrzymywało się wysokie tempo sprzedaży spowodowane m.in. wzrostem zainteresowania nowoczesnymi apartamentami wśród inwestorów zagranicznych.

Popyt na mieszkania i apartamenty stale wzrasta, a perspektywy inwestowania na rynku mieszkaniowym, szczególnie w dużych miastach, są optymistyczne. Obecnie projekty Spółki realizowane są na rynkach: warszawskim, krakowskim i poznańskim. Echo Investment S.A. posiada na każdym z tych rynków stałą ofertę sprzedaży mieszkań w różnym przedziale cenowym. W przyszłości Spółka zamierza utrzymywać obecny poziom inwestycji w tym segmencie.

## **5.12 Czynniki i zdarzenia, w szczególności o nietypowym charakterze, mających znaczący wpływ na osiągnięte wyniki finansowe.**

Znaczący wpływ na osiągnięty wynik finansowy w pierwszych trzech kwartałach miała zakończona transakcja sprzedaży siedmiu centrów handlowych w Płocku, Olkuszu, Pile, Siemianowicach - Bytków, Świętochłowicach, Tczewie, Zamościu, zabudowanych budynkami centrów handlowych „Echo”. Wartość netto transakcji wynosi 249.063.000 (słownie: dwieście czterdzieści dziewięć milionów sześćdziesiąt trzy tysiące) złotych. Łączna wartość ewidencyjna sprzedawanych aktywów zgodnie z opublikowanym finansowym skonsolidowanym raportem po IV kwartale 2004 roku wyniosła 147.444 tysiące złotych.

Nabywcą pośrednim jest Meinl European Land Ltd. fundusz inwestujący w nieruchomości komercyjne. Sprzedaż 7 centrów handlowych świadczy o profesjonalnym funkcjonowaniu naszych obiektów, ich atutach i potencjale rozwoju. Rozpoczęta budowa Pasażu Grunwaldzkiego we Wrocławiu, a w niedługim czasie centrów handlowych w Łomży i Kielcach, w doskonały sposób uzupełnią portfel powierzchni handlowych, przy jednoczesnym podniesieniu jakości i nowoczesności naszej oferty. Z punktu widzenia Echo Investment S.A. decyzja o sprzedaży wybranych centrów handlowych korzystnie wpłynie na dalszy rozwój grupy kapitałowej. Specyfika naszej działalności wymaga stałego inwestowania w nowe projekty w różnych segmentach rynku nieruchomości, dlatego też uzyskane środki z tej transakcji Zarząd Echo Investment S.A. planuje przeznaczyć w aktualnie realizowane oraz przyszłe inwestycje.

W III kwartale 2005 roku istotny wpływ na wynik finansowy miała dokonana przez biegłego rzeczoznawcę aktualizacja wyceny nieruchomości posiadanych przez Grupę Kapitałową.

### 5.13 Wybrane dane finansowe

	w tys. PLN		w tys. EURO	
	3 kwartały narastająco okres od 01.01.05 do 30.09.05r.	3 kwartały narastająco okres od 01.01.04 do 30.09.04r.	3 kwartały narastająco okres od 01.01.05 do 30.09.05r.	3 kwartały narastająco okres od 01.01.04 do 30.09.04r.
I. Przychody operacyjne	199 021	245 703	49 040	51 934
II. Zysk przed opodatkowaniem i uwzględnieniem przychodów/kosztów finansowych	262 041	28 652	64 569	6 056
III. Zysk (strata) brutto	222 473	47 811	54 819	10 106
IV. Zysk (strata) netto	177 601	36 317	43 762	7 676
V. Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	89 989	46 172	22 174	9 759
VI. Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	184 075	(146 697)	45 358	(31 007)
VII. Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	(103 115)	112 411	(25 408)	23 760
VIII. Przepływy pieniężne netto, razem	170 949	11 886	42 123	2 512
IX. Aktywa razem	2 019 048	1 917 564	515 510	437 480
X. Kapitał własny	902 878	731 455	230 526	166 877
XI. Zobowiązania długoterminowe	827 865	933 047	211 373	212 869
XII. Zobowiązania krótkoterminowe	288 305	253 062	73 611	57 735
XIII. Liczba akcji	10 500 000	10 500 000	10 500 000	10 500 000
XIV. Zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w zł / EUR)	16,07	4,06	4,10	0,93
XV. Rozwodniony zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w zł / EUR)	16,07	4,06	4,10	0,93



#### 5.14 Struktura własności znaczących pakietów akcji emitenta.

Akcjonariuszami posiadającymi bezpośrednio lub pośrednio poprzez podmioty zależne co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu Echo Investment S.A., na dzień 14 listopada 2005 roku byli:

Akcjonariusz	Liczba akcji [szt.]	% kapitału zakładowego Echo Investment S.A.	Liczba głosów na WZA Echo Investment S.A.	% ogólnej liczby głosów na WZA Echo Investment S.A.
Michał Sołowow (bezpośrednio i pośrednio)	3.964.134	37,75%	3.964.134	37,75%
OFE ING Nationale – Nederlanden Polska	1.040.000	9,90%	1.040.000	9,90%
Artur Kłoczko	676.069	6,44%	676.069	6,44%
OFE PZU Złota Jesień PTE	544.125	5,18%	544.125	5,18%
Commercial Union PTE	542.340	5,17%	542.340	5,17%

W okresie od dnia przekazania poprzedniego raportu kwartalnego nastąpiła zmiana w strukturze własności znacznych pakietów akcji, pan Artur Kłoczko sprzedał 90.000 akcji i posiada teraz 676.069 akcji.

#### 5.15 Zestawienie zmian w stanie posiadania akcji emitenta lub uprawnień do nich (opcji) przez osoby zarządzające i nadzorujące emitenta, zgodnie z posiadanymi przez emitenta informacjami, w okresie od przekazania poprzedniego raportu kwartalnego.

Zgodnie z posiadanymi przez emitenta informacjami zmiany w stanie posiadania akcji emitenta lub uprawnień do nich (opcji) przez osoby zarządzające i nadzorujące emitenta w okresie od dnia przekazania poprzedniego raportu kwartalnego prezentuje poniższa tabela:

Osoby Zarządzające	stan na 16 sierpnia 2005 r.	stan na 14 listopada 2005 r.
Andrzej Majcher – Prezes Zarządu	197.520 akcji	197.520 akcji
Jarosław Grodzki – Wiceprezes Zarządu	nie posiadał akcji	nie posiadał akcji
Piotr Gromniak - Członek Zarządu	nie posiadał akcji	nie posiadał akcji
Artur Langner – Członek Zarządu	nie posiadał akcji	nie posiadał akcji
<b>Osoby Nadzorujące</b>		
Wojciech Ciesielski – Przewodniczący Rady Nadzorczej	36 000 akcji	36 000 akcji
Mariusz Waniółka – Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej	nie posiadał akcji	nie posiadał akcji
Mariusz Gromek - Członek Rady Nadzorczej	nie posiadał akcji	nie posiadał akcji
Artur Kłoczko – Członek Rady Nadzorczej	766 069 akcji	676 069 akcji
Robert Oskard - Członek Rady Nadzorczej	nie posiadał akcji	nie posiadał akcji
Karol Żbikowski - Członek Rady Nadzorczej	nie posiadał akcji	nie posiadał akcji

### **5.16 Informacje o postępowaniach przed sądem**

W okresie od 1 stycznia 2005 roku do 30 września 2005 roku nie wszczynano przed sądem ani organem administracji publicznej postępowań, dotyczących zobowiązań lub wierzytelności Grupy Kapitałowej Echo Investment S.A. i jednostek od niej zależnych, których łączna wartość stanowi co najmniej 10% kapitałów własnych Grupy Kapitałowej Echo Investment SA.

### **5.17 Stanowisko zarządu odnośnie do możliwości zrealizowania wcześniej publikowanych prognoz wyników na dany rok, w świetle wyników zaprezentowanych w raporcie kwartalnym w stosunku do wyników prognozowanych.**

Zarząd Echo Investment S.A. nie publikował prognoz finansowych zarówno w odniesieniu do podmiotu dominującego, jak i grupy kapitałowej.

### **5.18 Informacje o transakcjach z podmiotami powiązanymi**

W okresie od 1 stycznia 2005 roku do 30 września 2005 roku Echo Investment S.A. lub jednostka od niego zależna nie zawarły żadnej transakcji z podmiotami powiązanymi, która byłaby nietypowa lub odbiegająca od warunków rynkowych, a której wartość przekracza wyrażoną w złotych polskich równowartość 500 000 EURO.

### **5.19 Informacje o udzielonych poręczeniach lub gwarancjach**

W okresie od 1 stycznia 2005 roku do 30 września 2005 roku Grupa Kapitałowa Echo Investment SA nie udzielała żadnych poręczeń kredytu lub pożyczki oraz nie udzielała gwarancji, których łączna wartość stanowi co najmniej 10% kapitałów własnych Grupy Kapitałowej Echo Investment S.A.

### **5.20 Wskazanie czynników, które w ocenie emitenta będą miały wpływ na osiągnięte przez niego wyniki w perspektywie co najmniej kolejnego kwartału.**

Na osiągane wyniki finansowe przez Grupę Kapitałowa Echo Investment S.A. w kolejnych okresach będą miały wpływ takie czynniki jak: systematyczne przychody z umów najmu, przebieg realizacji, wynajmu i sprzedaży obecnie budowanych inwestycji komercyjnych i mieszkaniowych. Ważnym aspektem jest również sytuacja na rynku finansowym i ogólna koniunktura gospodarcza w Polsce.

## 6. Śródroczne jednostkowe sprawozdanie finansowe w tys. zł. na dzień i za okres dziewięciu miesięcy zakończonych 30 września 2005 roku.

Skrócony Bilans	stan na 30 września 2005 roku	stan na 31 grudnia 2004 roku	stan na 30 września 2004 roku
<b>Aktywa</b>			
<b>1. Aktywa trwałe</b>			
1.1. Wartości niematerialne i prawne	60	65	46
1.2. Rzeczowe aktywa trwałe	49 838	46 594	37 926
1.3. Inwestycje długoterminowe	242 248	300 865	375 421
1.3.1. Nieruchomości inwestycyjne	13 239	53 686	54 996
1.3.2. Długoterminowe aktywa finansowe	229 008	247 179	320 425
1.4. Aktywa z tytułu odroczonego podatku doch.	11 598	5 659	5 267
	<b>303 744</b>	<b>353 183</b>	<b>418 660</b>
<b>2. Aktywa obrotowe</b>			
2.1. Zapasy	250 037	214 147	213 619
2.2. Należności krótkoterminowe, w tym	106 106	122 325	125 867
2.2.1. należności z tytułu podatków	1 953	9 341	8 276
2.3. Krótkoterminowe inwestycje finansowe, w tym	49 683	95 996	19 099
2.3.1. pożyczki udzielone podmiotom powiązanym	45 869	95 550	18 012
2.4. środki pieniężne i inne aktywa pieniężne	72 807	13 304	750
2.5. Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	218	-	-
	<b>478 851</b>	<b>445 772</b>	<b>359 335</b>
<b>Aktywa razem</b>	<b>782 595</b>	<b>798 955</b>	<b>777 995</b>
<b>Pasywa</b>			
<b>1. Kapitał własny</b>			
1.1. Kapitał zakładowy	21 000	21 000	21 000
1.2. Kapitał zapasowy	288 690	281 147	281 147
1.3. Niepodzielony zysk z lat ubiegłych	5 121	8 204	8 204
1.4. Zysk netto roku bieżącego	7 925	4 460	4 959
	<b>322 736</b>	<b>314 811</b>	<b>315 310</b>
<b>2. Zobowiązania</b>			
<b>2.1. Zobowiązania długoterminowe</b>			
2.1.1. Rezerwa z tytułu odroczonego podatku doch.	13 937	15 511	14 599
2.1.2. Zobowiązania długoterminowe, w tym	224 092	230 982	254 969
2.1.2.1. zobowiązania finansowe, w tym	224 092	230 982	254 969
2.1.2.1.1. od jednostek powiązanych	104 869	122 082	62 812
	<b>238 029</b>	<b>246 493</b>	<b>269 568</b>
<b>2.2. Zobowiązania krótkoterminowe</b>			
2.2.1. Rezerwy krótkoterminowe	11 406	7 743	8 052
2.2.2. Zobowiązania krótkoterminowe, w tym	210 424	229 908	185 065
2.2.2.1. zobowiązania finansowe, w tym	102 334	128 713	117 790
2.2.2.1.1. od jednostek powiązanych	5 544	4 616	4
2.2.2.2. zobowiązania z tytułu podatków	211	-	488
	<b>221 830</b>	<b>237 651</b>	<b>193 117</b>
<b>Pasywa razem</b>	<b>782 595</b>	<b>798 955</b>	<b>777 995</b>

Wartość księgowa	322 736	314 811	315 310
Liczba akcji	10 500 000	10 500 000	10 500 000
Wartość księgowa na jedną akcję (w zł)	30,74	29,98	30,03

Zobowiązania pozabilansowe	stan na 30 września 2005 roku	stan na 31 grudnia 2004 roku	stan na 30 września 2004 roku
Należności warunkowe	-	-	-
Zobowiązania warunkowe	37 795	32 962	103 428
Inne	3 547	3 736	7 915
<b>Razem pozycje pozabilansowe</b>	<b>41 342</b>	<b>36 698</b>	<b>111 344</b>

Skrócony rachunek zysków i strat	Okres trzech miesięcy zakończony 30 września 2005 roku	Okres dziewięciu miesięcy zakończony 30 września 2005 roku	Okres trzech miesięcy zakończony 30 września 2004 roku	Okres dziewięciu miesięcy zakończony 30 września 2004 roku
Przychody operacyjne	55 566	99 388	49 655	161 331
Koszty operacyjne	(35 095)	(61 875)	(43 139)	(123 352)
<b>Zysk brutto ze sprzedaży</b>	<b>20 471</b>	<b>37 513</b>	<b>6 516</b>	<b>37 979</b>
Zysk ze sprzedaży nieruchomości inwestycyjnych	198	29 853	127	157
Koszty sprzedaży	(416)	(1 770)	(2 366)	(2 430)
Koszty ogólnego zarządu	(2 008)	(5 592)	(1 275)	(4 681)
Zmiana wartości godziwej	(3 426)	(8 692)	(2 899)	(9 353)
Inne przychody / koszty operacyjne	(2 046)	(16 310)	1 800	(6 782)
<b>Zysk z działalności operacyjnej</b>	<b>12 773</b>	<b>35 002</b>	<b>1 903</b>	<b>14 890</b>
Przychody finansowe	2 903	22 568	2 289	9 747
Koszty finansowe	(14 752)	(46 551)	(4 567)	(18 730)
w tym z tytułu różnic kursowych	(2 254)	(3 595)	225	250
<b>Zysk brutto</b>	<b>924</b>	<b>11 019</b>	<b>(375)</b>	<b>5 907</b>
Podatek dochodowy	(254)	(3 094)	290	(948)
<b>Zysk netto</b>	<b>670</b>	<b>7 925</b>	<b>(85)</b>	<b>4 959</b>
Zysk netto (zanualizowany)		7 426		13 794
Średnia ważona liczba akcji zwykłych		10 500 000		10 500 000
Zysk na jedną akcję zwykłą (w zł)		0,71		1,31
Średnia ważona rozwodniona liczba akcji zwykłych		10 500 000		10 500 000
Rozwodniony zysk na jedną akcję zwykłą (w zł)		0,71		1,31

Skrócone zestawienie zmian w kapitale własnym	Kapitał zakładowy	Kapitał zapasowy	Zysk z lat ubiegłych	Zysk netto w okresie	Kapitały razem
<b>Stan na 1 stycznia 2004 r.</b>	<b>21 000</b>	<b>270 355</b>	<b>10 792</b>	<b>-</b>	<b>302 147</b>
zmiany przyjętych zasad rachunkowości w związku z przejściem na MSR	-	-	8 204	-	8 204
<b>Stan na 1 stycznia 2004 r. po uzgodnieniu do danych porównywalnych</b>	<b>21 000</b>	<b>270 355</b>	<b>18 996</b>	<b>-</b>	<b>310 351</b>
Zmiany w okresie:					
Podział zysku	-	10 792	(10 792)	-	-
Wynik netto w okresie	-	-	-	4 959	4 959
Zmiany razem	-	10 792	(10 792)	4 959	4 959
<b>Stan na 30 września 2004 r.</b>	<b>21 000</b>	<b>281 147</b>	<b>8 204</b>	<b>4 959</b>	<b>315 310</b>
<b>Stan na 1 stycznia 2005 r.</b>	<b>21 000</b>	<b>281 147</b>	<b>12 664</b>	<b>-</b>	<b>314 811</b>
Stan na 1 stycznia 2005 r. po uzgodnieniu do danych porównywalnych	21 000	281 147	12 664	-	314 811
Zmiany w okresie:					
Podział zysku	-	7 543	(7 543)	-	-
Wynik netto w okresie	-	-	-	7 925	7 925
Zmiany razem	-	7 543	(7 543)	7 925	7 925
<b>Stan na 30 września 2005 r.</b>	<b>21 000</b>	<b>288 690</b>	<b>5 121</b>	<b>7 925</b>	<b>322 736</b>

Skrócone sprawozdanie z przepływu środków pieniężnych	Okres dziewięciu miesięcy zakończony 30 września 2005 roku	Okres dziewięciu miesięcy zakończony 30 września 2004 roku
<b>Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej - metoda pośrednia</b>		
<b>I. Zysk (strata) netto</b>	<b>7 925</b>	<b>4 959</b>
<b>II. Korekty:</b>		
1. Udział w (zyskach) stratach netto jednostek podporządkowanych wycenianych metodą praw własności	-	-
2. Amortyzacja	1 943	2 217
3. (Zyski) straty z tytułu różnic kursowych	3 613	-
4. Odsetki i udziały w zyskach (dywidendy)	1 001	10 297
5. Podatek dochodowy bieżący w rachunku zysków i strat	10 608	839
6. Podatek dochodowy zapłacony	(9 695)	1 336
7. (Zysk) strata z tytułu działalności inwestycyjnej	(7 489)	(825)
8. Zmiana stanu rezerw	2 089	3 904
9. Zmiana stanu zapasów	(36 180)	(60 803)
10. Zmiana stanu należności	15 844	(5 284)
11. Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych, z wyjątkiem pożyczek i kredytów	22 524	(47 060)
12. Zmiana stanu rozliczeń międzyokresowych	(4 833)	3 630
13. Inne korekty	(4)	40 069
<b>Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej</b>	<b>(579)</b>	<b>(51 680)</b>
	<b>7 346</b>	<b>(46 721)</b>

**Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej****I. Wpływy**

1. Zbycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych	22	911
2. Zbycie inwestycji w nieruchomości oraz wartości niematerialne i prawne	69 151	-
3. Z aktywów finansowych	66 779	107 947
4. Inne wpływy inwestycyjne	-	-
	<b>135 952</b>	<b>108 858</b>

**II. Wydatki**

1. Nabycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych	(5 190)	(1 788)
2. Inwestycje w nieruchomości oraz wartości niematerialne i prawne	(339)	-
3. Na aktywa finansowe	(5 662)	(123 264)
4. Inne wydatki inwestycyjne	(230)	-
	<b>(11 421)</b>	<b>(125 052)</b>

<b>Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej</b>	<b>124 531</b>	<b>(16 194)</b>
---	----------------	-----------------

**Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej****I. Wpływy**

1. Wpływy netto z emisji akcji (wydania udziałów) i innych instrumentów kapitałowych oraz dopłat do kapitału	-	-
2. Kredyty i pożyczki	18 601	4 510
3. Emisja dłużnych papierów wartościowych	58 676	288 426
4. Inne wpływy finansowe	-	-
	<b>77 277</b>	<b>292 936</b>

**II. Wydatki**

1. Nabycie akcji (udziałów) własnych	-	-
2. Dywidendy i inne wypłaty na rzecz właścicieli	-	-
3. Inne, niż wypłaty na rzecz właścicieli, wydatki z tytułu podziału zysku	-	-
4. Spłaty kredytów i pożyczek	(67 528)	(7 522)
5. Wykup dłużnych papierów wartościowych	(60 000)	(209 200)
6. Odsetki	(18 510)	(15 971)
	<b>(146 038)</b>	<b>(232 693)</b>

<b>Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej</b>	<b>(68 761)</b>	<b>60 243</b>
--	-----------------	---------------

<b>Przepływy pieniężne netto, razem</b>	<b>63 116</b>	<b>(2 672)</b>
---	---------------	----------------

Bilansowa zmiana stanu środków pieniężnych, w tym:	59 503	(2 672)
- zmiana stanu środków pieniężnych z tytułu różnic kursowych	(3 613)	-

<b>Środki pieniężne na początek okresu</b>	<b>13 304</b>	<b>3 422</b>
--	---------------	--------------

<b>Środki pieniężne na koniec okresu, w tym:</b>	<b>72 807</b>	<b>750</b>
- o ograniczonej możliwości dysponowania	-	-

**Zarząd:****Osoba odpowiedzialna za prowadzenie ksiąg rachunkowych:**