

# Grupa Kapitałowa Echo Investment S.A.

Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe  
na dzień i za okres sześciu miesięcy, zakończony 30 czerwca 2006 roku.



Kielce, 09 sierpnia 2006 roku

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

	stan na 2006.06.30 koniec kwartału	stan na 2005.12.31 koniec poprzedniego roku	stan na 2005.06.30 koniec kwartału
<b>A k t y w a</b>			
<b>1. Aktywa trwałe</b>			
1.1. Wartości niematerialne i prawne	124	85	41
1.2. Wartość firmy jednostek podporządkowanych	-	-	-
1.3. Rzeczowe aktywa trwałe	305 153	245 081	265 504
1.4. Należności długoterminowe	-	-	-
1.5. Nieruchomości inwestycyjne	1 481 387	1 400 398	1 201 278
1.6. Długoterminowe aktywa finansowe	21 983	17 747	20 643
1.7. Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	16 831	15 613	14 704
	<b>1 825 478</b>	<b>1 678 924</b>	<b>1 502 170</b>
<b>2. Aktywa obrotowe</b>			
2.1. Zapasy	163 791	170 595	173 196
2.2. Należności z tytułu podatków	39 518	35 184	11 503
2.3. Należności z tyt. dostaw i usług i inne	13 646	13 794	6 452
2.4. Krótkoterminowe inwestycje finansowe	842	7 889	1 536
2.5. Rozliczenia międzyokresowe	4 756	831	3 877
2.6. Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne	343 285	242 483	259 075
	<b>565 838</b>	<b>470 776</b>	<b>455 639</b>
<b>A k t y w a r a z e m</b>	<b>2 391 316</b>	<b>2 149 700</b>	<b>1 957 809</b>
<b>P a s y w a</b>			
<b>1. Kapitał własny</b>			
1.1. Kapitał własny przypisany akcjonariuszom jednostki dominującej	1 019 137	917 103	819 205
1.1.1. Kapitał zakładowy	21 000	21 000	21 000
1.1.2. Kapitał zapasowy	882 497	353 771	353 771
1.1.3. Niepodzielony zysk (strata) z lat ubiegłych	13 606	347 918	347 918
1.1.4. Zysk (strata) roku bieżącego	102 034	194 414	96 516
1.2. Kapitały mniejszości	12 150	18 145	1 550
	<b>1 031 287</b>	<b>935 248</b>	<b>820 755</b>
<b>2. Rezerwy</b>			
2.1. Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	141 161	125 972	105 604
2.2. Pozostałe rezerwy	32 119	30 797	20 311
	<b>173 280</b>	<b>156 769</b>	<b>125 915</b>
<b>3. Zobowiązania długoterminowe</b>			
3.1. Zobowiązania finansowe	962 622	685 010	682 647
3.2. Pozostałe zobowiązania	32 232	29 255	32 165
	<b>994 854</b>	<b>714 265</b>	<b>714 812</b>
<b>4. Zobowiązania krótkoterminowe</b>			
4.1. Zobowiązania finansowe	49 093	152 992	141 622
4.2. Zobowiązania podatkowe	12 390	57 499	9 120
4.3. Zobowiązania z tyt. dostaw i usług	49 597	27 878	42 559
4.4. Pozostałe zobowiązania	80 815	105 049	103 026
	<b>191 895</b>	<b>343 418</b>	<b>296 327</b>
<b>P a s y w a r a z e m</b>	<b>2 391 316</b>	<b>2 149 700</b>	<b>1 957 809</b>

Wartość księgowa	1 019 137	917 103	819 205
Liczba akcji	10 500 000	10 500 000	10 500 000
Wartość księgowa na jedną akcję (w zł)	97,06	87,34	78,02
Rozwodniona liczba akcji	10 500 000	10 500 000	10 500 000
Rozwodniona wartość księgowa na jedną akcję (w zł)	97,06	87,34	78,02

POZYCJE POZABILANSOWE w tys. PLN	stan na 2006.06.30 koniec kwartału	stan na 2005.12.31 koniec poprzedniego roku	stan na 2005.06.30 koniec kwartału
1. Należności pozabilansowe	-	-	-
2. Zobowiązania pozabilansowe	14 012	24 809	25 367

## 2. Skrócony skonsolidowany rachunek zysków i strat w tys. PLN

	2 kwartał okres od 2006.04.01 do 2006.06.30	2 kwartały okres od 2006.01.01 do 2006.06.30	2 kwartał okres od 2005.04.01 do 2005.06.30	2 kwartały okres od 2005.01.01 do 2005.06.30
Przychody operacyjne	93 443	184 362	55 048	112 227
Koszty operacyjne	(42 246)	(81 949)	(20 154)	(38 195)
<b>Zysk (strata) brutto ze sprzedaży</b>	<b>51 197</b>	<b>102 413</b>	<b>34 894</b>	<b>74 032</b>
Zysk (strata) ze sprzedaży nieruchomości	419	9 931	3 266	65 907
Aktualizacji wartości nieruchomości	54 719	98 196	16 999	16 988
Koszty sprzedaży	(2 151)	(4 433)	(2 072)	(4 073)
Koszty ogólnego zarządu	(17 384)	(25 304)	(7 977)	(14 403)
Pozostałe przychody (koszty) operacyjne	(5 146)	(11 658)	12 841	12 900
<b>Zysk przed opodatkowaniem i uwzględnieniem przychodów/kosztów finansowych</b>	<b>81 654</b>	<b>169 145</b>	<b>57 951</b>	<b>151 351</b>
Przychody finansowe	3 970	6 373	1 021	3 636
Koszty finansowe	(18 443)	(30 469)	(8 861)	(23 166)
Zysk (strata) z tytułu różnic kursowych	(12 180)	(17 905)	(3 474)	(6 990)
Aktualizacja wartości firmy jednostek podporządkowanych	(5)	(5)	-	(3 073)
Udział w zysku jednostek stowarzyszonych	(7)	(7)	(7)	(7)
<b>Zysk (strata) brutto</b>	<b>54 989</b>	<b>127 132</b>	<b>46 630</b>	<b>121 751</b>
Podatek dochodowy	(10 741)	(25 093)	(9 518)	(25 213)
<b>Zysk (strata) netto</b>	<b>44 248</b>	<b>102 039</b>	<b>37 112</b>	<b>96 538</b>
Zysk (strata) przypadający akcjonariuszom mniejszościowym	(1 002)	5	(397)	22
Zysk (strata) przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej	45 250	102 034	37 509	96 516

Zysk (strata) netto (zanualizowany)	199 932	81 541
Średnia ważona liczba akcji zwykłych	10 500 000	10 500 000
Zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w zł)	19,04	7,77
Średnia ważona rozwodniona liczba akcji zwykłych	10 500 000	10 500 000
Rozwodniony zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w zł)	19,04	7,77

### 3. Skrócone zestawienie zmian w skonsolidowanym kapitale własnym w tys. PLN

	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 2 kwartały (rok bieżący) okres od 2006.01.01 do 2006.06.30</b>							
Stan na początek okresu	21 000	353 771	542 332		917 103	18 145	935 248
Korekty błędów podstawowych					-		-
<b>Stan na początek okresu, po uzgodnieniu do danych porównywalnych</b>	<b>21 000</b>	<b>353 771</b>	<b>542 332</b>	<b>-</b>	<b>917 103</b>	<b>18 145</b>	<b>935 248</b>
Podział wyniku z lat ubiegłych	-	528 726	(528 726)	-	-	(6 000)	(6 000)
Zysk (strata) netto danego okresu	-	-	-	102 034	102 034	5	102 039
<b>Stan na koniec okresu</b>	<b>21 000</b>	<b>882 497</b>	<b>13 606</b>	<b>102 034</b>	<b>1 019 137</b>	<b>12 150</b>	<b>1 031 287</b>
<b>Za rok poprzedni okres od 2005.01.01 do 2005.12.31</b>							
Stan na początek okresu	21 000	319 084	382 035	-	722 119	1 531	723 650
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>382 605</b>	<b>-</b>	<b>722 689</b>	<b>1 531</b>	<b>724 220</b>
Podział wyniku z lat ubiegłych	-	34 687	(34 687)	-	-	-	-
Zmiany w udziałach mniejszościowych	-	-	-	-	-	(4)	(4)
Zysk (strata) netto danego okresu	-	-	-	194 414	194 414	16 618	211 032
<b>Stan na koniec okresu</b>	<b>21 000</b>	<b>353 771</b>	<b>347 918</b>	<b>194 414</b>	<b>917 103</b>	<b>18 145</b>	<b>935 248</b>
<b>Za 2 kwartały (rok poprzedni) okres od 2005.01.01 do 2005.06.30</b>							
Stan na początek okresu	21 000	319 084	382 035	-	722 119	1 531	723 650
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>382 605</b>	<b>-</b>	<b>722 689</b>	<b>1 531</b>	<b>724 220</b>
Podział wyniku z lat ubiegłych	-	34 687	(34 687)	-	-	-	-
Zmiany w udziałach mniejszościowych	-	-	-	-	-	(3)	(3)
Zysk (strata) netto danego okresu	-	-	-	96 516	96 516	22	96 538
<b>Stan na koniec okresu</b>	<b>21 000</b>	<b>353 771</b>	<b>347 918</b>	<b>96 516</b>	<b>819 205</b>	<b>1 550</b>	<b>820 755</b>

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

Sprawozdanie z przepływów pieniężnych	2 kwartały okres od 2006.01.01 do 2006.06.30	2 kwartały okres od 2005.01.01 do 2005.06.30
<b>A. Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej - metoda pośrednia</b>		
<b>I. Zysk (strata) netto</b>	<b>102 039</b>	<b>96 538</b>
<b>II. Korekty razem</b>		
1. Udział w (zyskach) stratach netto jednostek stowarzyszonych	7	7
2. Amortyzacja środków trwałych	2 763	3 330
3. Aktualizacja wartości firmy	5	3 073
4. (Zyski) straty z tytułu różnic kursowych	28 391	4 923
5. Odsetki i udziały w zyskach (dywidendy)	21 020	17 376
6. (Zysk) strata z działalności inwestycyjnej	(105 218)	(63 916)
7. Zmiana stanu rezerw	19 424	(17 985)
8. Zmiana stanu zapasów	(47 386)	(44 434)
9. Zmiana stanu należności	130 509	22 182
10. Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych, z wyjątkiem pożyczek i kredytów	(142 118)	45 442
11. Zmiana stanu rozliczeń międzyokresowych	(11 718)	(2 112)
12. Inne korekty	-	(4)
	<b>(104 321)</b>	<b>-32 118</b>
<b>III. Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej (I+/-II)</b>	<b>(2 282)</b>	<b>64 420</b>
<b>B. Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej</b>		
<b>I. Wpływy</b>		
1. Zbycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych	163	33
2. Zbycie inwestycji w nieruchomości oraz wartości niematerialne i prawne	25 653	251 436
3. Z aktywów finansowych	28 248	3 261
4. Inne wpływy inwestycyjne	-	-
	<b>54 064</b>	<b>254 730</b>
<b>II. Wydatki</b>		
1. Nabycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych	(12 006)	(4 336)
2. Inwestycje w nieruchomości oraz wartości niematerialne i prawne	(31 355)	(53 749)
3. Na aktywa finansowe	(17 574)	-
4. Dywidendy i inne udziały w zyskach wypłacone mniejszości	-	-
5. Inne wydatki inwestycyjne	(322)	(323)
	<b>(61 257)</b>	<b>(58 408)</b>
<b>III. Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej (I-II)</b>	<b>(7 193)</b>	<b>196 322</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	208 163	134 131
3. Emisja dłużnych papierów wartościowych	226 465	58 280
4. Inne wpływy finansowe	-	-
	<b>434 628</b>	<b>192 411</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	(72 639)	(175 850)
5. Wykup dłużnych papierów wartościowych	(220 800)	(60 000)
6. Z tytułu innych zobowiązań finansowych	-	-
7. Płatności zobowiązań z tytułu umów leasingu finansowego	(243)	(243)
8. Odsetki	(30 669)	(28 557)
9. Inne wydatki finansowe	-	-
	<b>(324 351)</b>	<b>(264 650)</b>
<b>III. Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej (I-II)</b>	<b>110 277</b>	<b>(72 239)</b>

<b>D. Przepływy pieniężne netto, razem (A.III+/-B.III+/-C.III)</b>	<b>100 802</b>	<b>188 503</b>
<b>E. Bilansowa zmiana stanu środków pieniężnych, w tym:</b>	<b>100 802</b>	<b>185 465</b>
- zmiana stanu środków pieniężnych z tytułu różnic kursowych	-	(3 038)
<b>F. Środki pieniężne na początek okresu</b>	<b>242 483</b>	<b>73 610</b>
<b>G. Środki pieniężne na koniec okresu (F+/- D), w tym:</b>	<b>343 285</b>	<b>259 075</b>
- o ograniczonej możliwości dysponowania	-	-

**5. Informacja dodatkowa do skróconego skonsolidowanego raportu****5.1 Informacje podstawowe**

Echo Investment S.A. (zwane dalej Spółką), 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 (zwanej dalej Grupą Kapitałową) jest realizacja obiektów na wynajem i na sprzedaż.

Grupa Kapitałowa prowadzi działalność gospodarczą na terenie Polski oraz w niedługim czasie rozpocznie działalność na Węgrzech.

Sprawozdanie zostało przedstawione za okres sześciu miesięcy, zakończony 30 czerwca 2006 roku, z danymi porównywalnymi za okres sześciu miesięcy, zakończony 30 czerwca 2005 roku. Sprawozdanie sporządzono w tysiącach polskich złotych.

Akcje podmiotu dominującego – Echo Investment SA – notowane są na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie SA od 1996 roku.

**5.2 Zasady przyjęte przy sporządzaniu raportu kwartalnego**

Sprawozdanie skonsolidowane Echo Investment SA za II kwartał 2006 roku zostało sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej przyjętymi przez Komisję Europejską. 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 odnośnie zastosowania standardów i interpretacji, jak również metod i zasad wyceny poszczególnych pozycji skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego za drugi kwartał 2006 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 pomniejszone 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.

- Środki trwałe wycenia się i prezentuje w sprawozdaniu według cen nabycia lub kosztów wytworzenia, pomniejszone o umorzenie oraz odpisy z tytułu trwałej utraty wartości. Koszty dotyczące środka trwałego, poniesione po przyjęciu tego środka trwałego do używania odnoszone są do rachunku zysków i strat, z wyjątkiem sytuacji, gdzie możliwe jest wykazanie, że koszty te spowodowały zwiększenie oczekiwanych przyszłych korzyści ekonomicznych z tytułu posiadania danego środka trwałego. Wówczas poniesione koszty zwiększają wartość początkową środka trwałego. 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 wypadku środków trwałych, które trwale utraciły przydatność gospodarczą, dokonuje się nieplanowych odpisów amortyzacyjnych.
- Środki trwałe w budowie wycenia się według cen nabycia i kosztu wytworzenia. Do pozycji tej kwalifikowane są koszty pozostające w bezpośrednim związku z niezakończoną 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 dotyczą tych 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 spółkach kapitałowych oraz inne inwestycje zaliczane do aktywów trwałych wycenia się według ceny nabycia pomniejszonej o odpisy z tytułu trwałej utraty wartości.
- Udzielone pożyczki wykazuje się według 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 deweloperskiej, 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 wypadku należności przeterminowanych powyżej roku na pełną wartość należności,
  - w wypadku należności przeterminowanych powyżej pół roku, ale nie dłużej niż rok w wysokości 50% wartości należności.

W uzasadnionych wypadkach mogą być zastosowane indywidualne zasady naliczania odpisu aktualizującego.

- 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 tę 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. Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego z tytułu straty podatkowej tworzy się, jeżeli rozliczenie tej straty w latach następnych jest uprawdopodobnione.
- Kapitał akcyjny oraz kapitał zapasowy wycenia się w wartości nominalnej.
- 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 gdy 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 urlopy niewykorzystane przez pracowników oraz koszty audytu, jak również na przewidywane straty, które będą poniesione w przyszłych okresach.
- Długoterminowe zobowiązania finansowe wycenia się metodą „zamortyzowanego kosztu składnika zobowiązań” zgodnie z MSR 39. Przy wycenie bierze się pod uwagę ryzyko i możliwość wcześniejszej spłaty zobowiązań długoterminowych. W szczególności, gdy wartość zobowiązania wyliczona metodą „zamortyzowanego kosztu składnika zobowiązań” jest niższa od wartości zobowiązania podlegającego wcześniejszej spłacie, na różnicę tworzy się rezerwę. Pozostałe zobowiązania ujmuje się w bilansie w kwocie wymagającej zapłaty.
- Wysokość zakładowego funduszu świadczeń socjalnych ustala się na podstawie ustawy 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.
- Rozliczenia międzyokresowe przychodów i kosztów ujmuje się w wartości nominalnej.
- Waluty obce na dzień bilansowy wycenia się, przyjmując odpowiednie kursy banku PeKaO SA 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) Na koszty wytworzenia sprzedanych produktów składają się poniesione koszty dotyczące przychodów w danym roku obrotowym oraz zarachowane zgodnie z zasadą współmierności przychodów i kosztów, koszty, które nie zostały jeszcze poniesione.
- b) W zakresie długoterminowych umów budowlanych na wynik finansowy wpływają oszacowane przychody, biorąc pod uwagę stan zaawansowania realizacji inwestycji na dzień bilansowy, na podstawie zasad wynikających 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 w bieżącym okresie. Koszt własny sprzedaży produkcji polegającej na realizacji kontraktów budowlanych wykazany jest odpowiednio do stanu zaawansowania realizacji inwestycji.
- c) Sprzedaż 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 wypadkach dopuszcza się stosowanie metody ścisłej identyfikacji rzeczywistych kosztów sprzedawanych składników aktywów.
- d) Na wynik wpływają 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 niepodlegające 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 według struktury wydatków pomniejszonych o zaliczki.
  - zrealizowane zyski nadzwyczajne i poniesione straty nadzwyczajne obejmujące wyłącznie pozycje niewystępujące 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

W 2006 roku Grupa Kapitałowa Echo Investment S.A. nie zmieniała zasad rachunkowości.

### 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 deweloperskich. 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 projektu, a następnie świadczenia usług najmu składników majątku już zrealizowanych lub innych usług. W skład Grupy Kapitałowej Echo Investment S.A. wchodzi 53 spółek zależnych, 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 – Pasaż Grunwaldzki Sp. z o.o.” Spółka komandytowa 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 Hungary Ingtatlanhasznosito Kft.” z siedzibą w Budapeszcie
- „Echo Investment Projekt 1” S.R.L.” z siedzibą w Bukareszcie,
- „Est-On Property Management” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Hotel Investment” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Hotel Investment Sp. z o.o.” Spółka komandytowa 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 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
- „Szczecin - Projekt Echo 32 spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” spółka komandytowa z siedzibą w Kielcach, dawniej "Echo Investment - Centrum Handlowo-Rozrywkowe Szczecin" sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „WAN 11” Spółka z o.o. z siedzibą w Warszawie
- „Wyględów” 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
- „Zakłady Ogrodnicze Naramowice” Spółka z o.o. z siedzibą w Poznaniu

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. – 63% kapitału podstawowego i po 63% 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.
- e) „Projekt – Echo 37” Sp. z o.o., która posiada 0,001% kapitału podstawowego „Echo Investment – Centrum Handlowe Świętochłowice” Sp. z o.o.;
- f) „Echo – Pasaż Grunwaldzki” Sp. z o.o., która posiada 1% wkładu „Echo – Pasaż Grunwaldzki Sp. z o.o.” Spółka komandytowa;
- g) „Hotel Investment” Sp. z o.o., która posiada 1% wkładu „Hotel Investment Sp. z o.o.” Spółka komandytowa;
- h) „Projekt – Echo 32” Spółka z o.o., która posiada 1% wkładu „Szczecin - Projekt Echo 32 Sp. z o.o.” Spółka komandytowa
- i) „Projekt – Echo 17” Sp. z o.o., która posiada odpowiedni udział w kapitale podstawowym spółek:
  - 1,00% kapitału „Wyględów” 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 Ślíchowice” 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 Pabianice” 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.;

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

Dnia 27 kwietnia 2006 roku Sąd Rejestacyjny w Budapeszcie zarejestrował spółkę zależną Echo Investment Hungary Ingatlanhasznosító Kft. z siedzibą w Budapeszcie. Spółka jest w 100% własnością Echo Investment S.A.

Dnia 29 czerwca 2006 roku zarejestrowana została spółka „Szczecin - Projekt Echo 32” spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” spółka komandytowa. Spółka powstała z przekształcenia spółki „Echo Investment – Centrum Handlowo-Rozrywkowe Szczecin” sp. z o.o., która z kolei została wykreślona z KRS.

## 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), z kolei 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, systematyczna realizacja i sprzedaż projektów mieszkaniowych, uzupełnione pozostałą działalnością, w dużym stopniu 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 jest również poprzez emisję dłużnych instrumentów finansowych. W ramach podpisanego z BRE Bankiem S.A. z siedzibą w Warszawie, Programu Emisji Obligacji, Spółka wyemitowała w dniu 23 maja 2006 roku obligacje kuponowe na łączną kwotę 100 mln zł. Wartość nominalna oraz cena emisyjna jednej obligacji wynoszą 100 tys. zł. Obligacje zostały wyemitowane na okres siedmioletni. Dzień wykupu obligacji przypada 25 maja 2013 roku. Oprocentowanie jest płatne w okresach półrocznych, w oparciu o stawkę WIBOR 6M powiększoną o marżę dla inwestorów. Wykup obligacji w dniu wykupu nastąpi po wartości nominalnej obligacji. Wyemitowane obligacje nie są zabezpieczone.

W chwili obecnej podmiot dominujący – Echo Investment S.A. posiada aktywne programy emisji zarówno długiego jak i krótkoterminowych instrumentów dłużnych (obligacje). 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 Informacja dotycząca zmian zobowiązań warunkowych lub aktywów warunkowych, które nastąpiły od czasu zakończenia ostatniego roku obrotowego**

Od czasu zakończenia ostatniego roku obrotowego wystąpiły zmiany w zobowiązaniach warunkowych:

1. Wygasła gwarancja bankowa dobrego i terminowego wykonania umowy z dnia 29 czerwca 2001r. wobec BPH S.A. I oddział w Kielcach w związku z Umową o Roboty Budowlane podpisaną z „Dipservice” i dotyczącą budynku w Warszawie, ul Wiśniowa na kwotę 534 tys. PLN.
2. Wygasła gwarancja bankowa terminowego przekazania przedmiotu najmu przez spółkę „Wan 11” Sp. z o.o. dla spółki „Polkomtel” S.A. wobec banku Przemysłowo Handlowego PBK S.A. na kwotę 2.000 tys. EUR.
3. Wygasła gwarancja z tytułu niewykonania lub nienależytego wykonania prac budowlanych z dnia 31 maja 2004 na rzecz Qubus Hotel System Sp. z o.o. udzielona przez T.U. Allianz Polska S.A. Wartość gwarancji to 194 tys. USD.

## 5.11 Opis istotnych dokonań lub niepowodzeń emitenta

W II kwartale 2006 roku Echo Investment S.A. oraz podmioty z Grupy Kapitałowej realizowały projekty rozpoczęte w latach poprzednich oraz zaangażowały się w nowe inwestycje w opisanych poniżej segmentach:

### Rynek polski

#### Segment centrów handlowych i handlowo-rozrywkowych

Centra handlowe zrealizowane przez Grupę Kapitałową funkcjonują w kilkunastu większych miastach w całej Polsce. Stabilność rynku powierzchni handlowych wynika z dużego popytu rynkowego, możliwości adaptacyjnych do wymagań poszczególnych kontrahentów i znacznej dywersyfikacji branż.

Najemcami powierzchni komercyjnych są zarówno krajowe i międzynarodowe sieci handlowe, jak i lokalne przedsiębiorstwa. Do kluczowych najemców w centrach handlowych należą: Carrefour, Tesco, Geant, Ahold, Champion, Nomi, Multikino, Silver Screen ITI Neovision, RTV Euro AGD, Empik, Douglas, Saturn Planet, Supermarkety Drogerijne Rossman oraz inne sieciowe marki.

W II kwartale kontynuowana była realizacja największego projektu Spółki, nowoczesnego centrum handlowo-rozrywkowo-usługowego Pasaż Grunwaldzki, znajdującego się we Wrocławiu przy pl. Grunwaldzkim. Spółka uzyskała prawomocne zamienne pozwolenie na budowę dodatkowej jednej kondygnacji budynku centrum we Wrocławiu. Rozpoczęto realizację pozwolenia. Postępowała również komercjalizacja projektu. Zawarto umowy z kolejnymi najemcami. Na koniec II kwartału Spółka wynajęła ok. 96% powierzchni centrum. Powierzchnia przeznaczona na wynajem to około 47.900 mkw. Planowany termin otwarcia centrum to początek 2007 roku.

W czerwcu spółka zależna, Echo Pasaż Grunwaldzki Spółka z Ograniczoną Odpowiedzialnością Sp. k., nabyła prawo użytkowania wieczystego nieruchomości wraz z prawem własności budynków i budowli położonej we Wrocławiu przy ul. M. Curie Skłodowskiej o pow. 6.826 mkw. Działka ta przylega do Pasażu Grunwaldzkiego i uzupełnia posiadany przez Spółkę teren. Działka zostanie przeznaczona pod budowę obiektu o charakterze handlowo-rozrywkowo-biurowym, który w przyszłości stanie się integralną częścią Pasażu Grunwaldzkiego.

Kontynuowano realizację projektu centrum handlowo-rozrywkowego Pasaż Świętokrzyski, znajdującego się w Kielcach przy os. Ślichowice (powierzchnia 13.200 mkw). W realizowanym centrum powstanie hipermarket E.Leclerc. Zawarto również umowy z innymi najemcami. Na koniec II kwartału Spółka wynajęła 99% powierzchni centrum. Planowane zakończenie inwestycji to IV kwartał 2006 roku.

Uzupełnieniem portfela powierzchni handlowych, przy jednoczesnym podniesieniu jakości i nowoczesności oferty Spółki, jest planowana realizacja budowy centrów handlowych w Łomży i Lublinie. W 2005 roku zawarte zostały wieloletnie umowy dzierżawy powierzchni handlowej ze znaczącymi najemcami. W przygotowywanym do realizacji Centrum Handlowym w Łomży powstanie hipermarket REAL o powierzchni około 8.500 mkw. Spółka oczekuje na zakończenie procedur administracyjnych.

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

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

#### Segment powierzchni biurowych

W segmencie inwestycji biurowych Grupa Kapitałowa Echo Investment S.A. posiada zrealizowane obiekty z przeznaczeniem na wynajem w największych polskich miastach: Warszawie, Łodzi i Krakowie. 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 z długoterminowych umów najmu.

Powierzchnia biurowa wynajmowana jest uznanym firmom, takim jak: Nordea SA, BRE Bank SA, Bank PeKaO SA, Bank Zachodni WBK SA, Polkomtel SA, Deutsche Leasing, Impel SA, Colgate-Palmolive, Philips, Porr Polska, Modzelewski & Rodek, Roche Diagnostic Polska i inne.

W II kwartale 2006 roku realizowano inwestycje zespołu budynków biurowych w Kielcach przy al. Solidarności (powierzchnia netto budynków to około 20.000 mkw.). Projekt zakłada realizację trzech sześciokondygnacyjnych budynków. W czerwcu podpisana została umowa na wykonanie stanu surowego kompleksu biurowego ze spółką Mitex S.A. Planowany termin zakończenia realizacji inwestycji to III kwartał 2007r.

Prowadzony był także proces projektowania i przygotowywania realizacji zespołu budynków biurowych wraz z wielopoziomowym parkingiem podziemnym, na nieruchomości znajdującej się w Warszawie przy ul. Postępu 21 (powierzchnia ok. 30.000 mkw.). W czerwcu zawarto umowę z Biurem Projektowym APA Wojciechowski Sp. z o.o. w Warszawie na wykonanie prac projektowych powyższego zespołu budynków biurowych. Planowany termin rozpoczęcia inwestycji to I kwartał 2007r., zaś zakończenia to III kwartał 2008r.

Jednocześnie trwał proces przygotowania i realizacji kompleksu biurowego Malta Office Park w Poznaniu (powierzchnia użytkowa to ponad 25.000 mkw.). Realizacja inwestycji rozpocznie się w IV kwartale 2006 roku. Zakończenie I-go etapu budowy nastąpi w IV kwartale 2007 roku. Planowany termin realizacji inwestycji to I kwartał 2009r.

Finansowanie projektów biurowych odbywa się przy współpracy Eurohypo A.G., Banku PeKaO SA, RheinHyp BRE Banku Hipotecznego SA oraz ING Banku Śląskiego SA.

Sytuacja na rynku nieruchomości biurowych od czasu przystąpienia Polski do Unii Europejskiej uległa poprawie, co znalazło odzwierciedlenie w poprawie kondycji i dynamicznym rozwoju wielu firm, a w konsekwencji przyczyniło się do wzrostu popytu na powierzchnie biurowe. Sytuacja ta sprzyja stabilizacji poziomu stawek czynszu i zwiększeniu wskaźnika powierzchni wynajętej.

Dobre perspektywy dotyczą zarówno rynku warszawskiego, jak i rynków regionalnych, takich jak Łódź, Poznań, Kraków i Wrocław, co związane jest z przenoszeniem do Polski części działalności przez międzynarodowe koncerny.

### Segment hotelowy

Wieloletnie doświadczenie i renomowani partnerzy stanowią stabilne podstawy działalności spółki na rynku hotelowym. W poprzednich latach Echo Investment S.A. zajmowała się kompleksową realizacją hoteli dla kluczowych klientów, pełniąc rolę generalnego realizatora inwestycji. Projekty Grupy Kapitałowej w sektorze hotelowym prowadzone były we współpracy z międzynarodowymi sieciami hoteli: z francuskimi grupami hoteli Accor i Envergure oraz norweską grupą Qubus. Zrealizowane hotele funkcjonują w Warszawie, Krakowie, Szczecinie, Łodzi, Poznaniu, Częstochowie, Zabrzu i Gliwicach.

W II kwartale 2006 roku Spółka kontynuowała proces realizacji czterogwiazdkowego hotelu Qubus w Krakowie (196 pokoi oraz 10.500 mkw. powierzchni użytkowej) oraz trzygwiazdkowego hotelu dla tego samego odbiorcy, w ścisłym centrum Kielc (90 pokoi, 3.600 mkw. powierzchni użytkowej). Spółka zawarła z Qubus Hotel System umowy dzierżawy obu hoteli na okres 25 lat. Planowany termin zakończenia realizacji hotel w Krakowie to lipiec 2006 rok, zaś w Kielcach wrzesień 2006 rok.

Kilkanaście ostatnich miesięcy to okres poprawy koniunktury na rynku hotelarskim. Tendencja ta, biorąc pod uwagę doświadczenie Echo Investment S.A. zdobyte przy realizacji hoteli dla międzynarodowych operatorów, stwarza dobre perspektywy rozwoju z segmentu nieruchomości komercyjnych.

### Segment mieszkaniowy

W segmencie mieszkaniowym Grupa Kapitałowa Echo Investment S.A. realizuje inwestycje poczynawszy od luksusowych apartamentowców, poprzez budynki mieszkalne o podwyższonym i średnim standardzie, a na osiedlach domów jednorodzinnych skończywszy.

W II kwartale 2006 roku kontynuowane były prace przy realizacji inwestycji mieszkaniowych w Warszawie. Kontynuowano realizację II etapu Osiedla Inflancka. 134 mieszkania oddane zostać mają do użytkowania w I kwartale 2007r. Realizowano również II etap inwestycji przy ul. Zwycięzców (232 mieszkania). Planowany termin zakończenia inwestycji to I kwartał 2008r.

Rozpoczęto również realizację III etapu Osiedla Inflancka (powierzchnia netto 6.500 mkw.). Planowany termin zakończenia realizacji ostatniego z osiedli to III kwartał 2008r.

Prace budowlane trwały także w Poznaniu. Realizowano II etap Osiedla Naramowice (143 mieszkań). Planowany termin zakończenia inwestycji w Poznaniu to II kwartał 2008 roku. Rozpoczęto przygotowanie realizacji kolejnego, III etapu, Osiedla Małe Naramowice w Poznaniu (powierzchnia netto 14.000 mkw.). Zakończenie inwestycji planowane jest na IV kwartał 2008 roku.

Spółka jest w trakcie przygotowania realizacji w Krakowie dwóch apartamentowców o łącznej powierzchni 4.300 mkw. przy ul. Kilińskiego powstanie 4-kondygnacyjny obiekt o powierzchni 1,3 tys. mkw. (17-18 mieszkań). Budynek zaprojektowany przez biuro The Blok, zostanie oddany do użytku w II kw. 2008 r. Pod koniec 2008 r. Spółka zakończy realizację inwestycji mieszkaniowej na terenie dzielnicy Wola Justowska. Budynek, zaprojektowany przez biuro Oleksy&Polaczek, będzie posiadał powierzchnię ok. 3.000 mkw. (47 mieszkań).

W przygotowaniu znajdują się również projekty budynków mieszkalnych w Warszawie przy ul. Kazimierzowskiej (powierzchnia netto 5.600 mkw.) oraz w Poznaniu przy ul. Wojskowej (powierzchnia netto to ok. 16.000 mkw). Planowany termin oddania budynków do użytkowania to koniec 2008r.

W maju 2006 roku Spółka nabyła prawo wieczystego użytkowania nieruchomości położonej w Krakowie przy ul. Krasickiego o powierzchni ponad 3.300 mkw. Na zakupionym terenie Spółka planuje zrealizować obiekt mieszkalno-usługowy.

W czerwcu 2006 roku spółka nabyła nieruchomość w Poznaniu przy ul. Litewskiej i ul. Grudzieniec o powierzchni ponad 17.000 mkw. Na zakupionym terenie Spółka planuje zrealizować osiedle miejskich domków wielorodzinnych (powierzchnia na sprzedaż to ok. 7.000 mkw).

Popyt na mieszkania i apartamenty stale wzrasta, a perspektywy inwestowania na rynku mieszkaniowym, szczególnie w dużych miastach, są bardzo optymistyczne. Obecnie projekty spółki realizowane były 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.



## Rynek zagraniczny

W 2005 roku Spółka rozpoczęła proces analizy i sytuacji prawnej rynków zagranicznych. W ramach działalności poza granicami Polski Spółka planuje współpracować z lokalnymi partnerami. Inwestycje na rynkach zagranicznych dotyczyć mają podstawowych segmentów działalności Grupy Kapitałowej Echo Investment S.A.

## Węgry

W dniu 12 czerwca 2006 roku, w wyniku rozstrzygnięcia przetargu, Spółka Echo Investment SA (Kupujący) podpisała z Samorządem XIV Dzielnicy Miasta Stołecznego Budapeszt– Zuglo na Węgrzech, (Sprzedający) warunkową umowę nabycia nieruchomości. Przedmiotem umowy jest nieruchomość - działka położona w XIV Dzielnicy Budapesztu – Zuglo o powierzchni 6,84 ha. Na zakupionej działce Echo Investment S.A. planuje zrealizować nowoczesny, wielofunkcyjny projekt. Warunkiem wejścia w życie powyższej umowy jest nie skorzystanie przez Samorząd Stołeczny miasta Budapeszt z przysługującego mu prawa pierwokupu. Wartość umowy wyniosła 4,0 mld forintów, co na dzień zawarcia umowy, wg średniego kursu NBP, stanowi równowartość 59,94 mln złotych.. Źródłem finansowania aktywów są środki własne Spółki Echo Investment SA.

Polityka Spółki polega na zróżnicowaniu obszarów geograficznych i dywersyfikacji portfela pod względem sektorów. Spółka planuje prowadzenie działalności przede wszystkim w segmencie projektów komercyjnych w regionie Europy Środkowo-Wschodniej.

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

Istotny wpływ na wynik finansowy miała aktualizacja wartości godziwej nieruchomości posiadanych przez Grupę Kapitałową dokonana w II kwartale 2006 roku, uwzględniająca zmianę kursu EUR i USD (q/q). Wpływ na osiągnięty wynik miały również przychody uzyskane ze sprzedaży projektów mieszkaniowych i z wynajmu powierzchni komercyjnych.

### 5.13 Struktura przychodów

Grupa Kapitałowa Echo Investment S.A. generuje przychody z wynajmu posiadanych powierzchni komercyjnych, ze sprzedaży mieszkań, z tytułu realizacji obiektów oraz z tytułu świadczenia usług związanych z zarządzaniem nieruchomościami. Struktura osiąganych przychodów przedstawia się następująco:

#### -wynajem powierzchni w centrach handlowych i handlowo-rozrywkowych:

Przychody z usług najmu generowane są z tytułu wynajmu powierzchni w centrach handlowych i handlowo-rozrywkowych. Skonsolidowane przychody z tego tytułu na koniec II kwartału 2006 roku stanowiły 39,8% przychodów netto ze sprzedaży.

#### - sprzedaż i wynajem powierzchni mieszkaniowej oraz komercyjnej:

Głównym źródłem przychodów w tym segmencie jest sprzedaż mieszkań, a w mniejszym stopniu sprzedaż powierzchni komercyjnej (powierzchnie handlowe, biura oraz inne lokale usytuowane w wielofunkcyjnych projektach mieszkaniowych). Uzyskane z tego tytułu przychody stanowiły ok. 41,3% całości skonsolidowanych przychodów ze sprzedaży produktów.

#### - realizacja i wynajem powierzchni w obiektach biurowych i hotelowych:

Przychody z usług najmu generowane są z tytułu wynajmu powierzchni w budynkach biurowych i hotelowych, których właścicielami są poszczególne podmioty zależne. Skonsolidowane przychody z tego tytułu oraz z tytułu realizacji inwestycji stanowiły na koniec II kwartału 2006 roku ok. 15,1% przychodów netto ze sprzedaży.

#### -pozostałe przychody:

Źródłem pozostałych przychodów są przychody z tytułu usług prawnych, księgowych i konsultingowych związanych z obsługą podmiotów zależnych. W skład przychodów wchodzi również obrót nieruchomościami. Na koniec II kwartału 2006 roku przychody te stanowiły 3,8%.

Wyszczególnienie	Stan na koniec II kwartału 2006 roku	Stan na koniec I kwartału 2006 roku
Wynajem powierzchni w centrach handlowych i handlowo-rozrywkowych	39,8%	40,5%
Sprzedaż i wynajem powierzchni mieszkaniowej	41,3%	41,3%
Realizacja i wynajem powierzchni w obiektach biurowych i hotelowych	15,1%	15,2%
Pozostałe przychody	3,8%	3%
<b>Przychody netto ze sprzedaży produktów, razem</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

## 5.14 Wybrane dane finansowe

	w tys. PLN		w tys. EURO	
	2 kwartały narastająco okres od 01.01.06 do 30.06.06r.	2 kwartały narastająco okres od 01.01.05 do 30.06.05r.	2 kwartały narastająco okres od 01.01.06 do 30.06.06r.	2 kwartały narastająco okres od 01.01.05 do 30.06.05r.
I. Przychody operacyjne	184 362	112 227	47 270	27 950
II. Zysk przed opodatkowaniem i uwzględnieniem przychodów/kosztów finansowych	169 145	151 351	43 368	37 694
III. Zysk (strata) brutto	127 132	121 751	32 596	30 322
IV. Zysk (strata) netto	102 034	96 516	26 161	24 037
V. Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	(2 282)	64 420	(585)	16 044
VI. Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	(7 193)	196 322	(1 844)	48 893
VII. Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	110 277	(72 239)	28 275	(17 991)
VIII. Przepływy pieniężne netto, razem	100 802	188 503	25 846	46 946
IX. Aktywa razem	2 391 316	1 957 809	591 412	484 594
X. Kapitał własny przypisany akcjonariuszom jednostki dominującej	1 019 137	819 205	252 050	202 768
XI. Zobowiązania długoterminowe	994 854	714 812	246 044	176 929
XII. Zobowiązania krótkoterminowe	191 895	296 327	47 459	73 346
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)	19,04	7,77	4,88	1,93
XV. Rozwodniony zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w zł / EUR)	19,04	7,77	4,88	1,93
XVI. Wartość księgowa na jedną akcję (w zł / EUR)	97,06	78,02	24,00	19,31
XVII. Rozwodniona wartość księgowa na jedną akcję (w zł / EUR)	97,06	78,02	24,00	19,31



### 5.15 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 09 sierpnia 2006 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)	17 236 536	41,04%	17 236 536	41,04%
OFE ING Nationale – Nederlanden Polska*	4 160 000	9,90%	4 160 000	9,90%
OFE PZU Złota Jesień PTE*	3 709 372	8,83%	3 709 372	8,83%
Commercial Union PTE*	3 226 016	7,68%	3 226 016	7,68%
Artur Kłoczko	2 104 276	5,01%	2 104 276	5,01%

\*Stan zgodny ze strukturą portfeli inwestycyjnych OFE na dzień 30 grudnia 2005 roku.

\*\* Liczba akcji i głosów po dokonaniu przez KDPW SA w dniu 2 sierpnia 2006 roku wymiany akcji – split - w stosunku 1:4

### 5.16 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

Na podstawie podjętej uchwały nr 19 Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy Spółki Echo Investment SA z dnia 30 maja 2006 roku w sprawie podziału akcji, Sąd Rejonowy w Kielcach X Wydział Gospodarczy KRS w dniu 11 lipca 2006 roku dokonał zmiany zapisu w Statucie Spółki w zakresie podziału 10.500.000 akcji Spółki w stosunku 1:4 (split), bez zmiany wysokości kapitału zakładowego. Liczba akcji po zmianie wyniosła 42.000.000 akcji zwykłych na okaziciela. W dniu 2 sierpnia 2006 roku KDPW SA dokonał wymiany akcji w depozycie papierów wartościowych.

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 09.08.2006*	stan na 15.05.2006
Andrzej Majcher – Prezes Zarządu	10 080 akcji*	2 520 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
Osoby Nadzorujące	stan na 09.08.2006*	stan na 15.05.2006
Wojciech Ciesielski – Przewodniczący Rady Nadzorczej	144 000 akcji*	36 000 akcji
Mariusz Waniółka – Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej	nie posiadał akcji	nie posiadał akcji
Karol Żbikowski – Członek Rady Nadzorczej	nie posiadał akcji	nie posiadał akcji
Robert Oskard – Członek Rady Nadzorczej	nie posiadał akcji	nie posiadał akcji
Kamil Latos – Członek Rady Nadzorczej	nie posiadał akcji	nie posiadał akcji
Tomasz Kalwat – Członek Rady Nadzorczej	nie posiadał akcji	nie posiadał akcji

\* stan akcji po dokonaniu przez KDPW SA w dniu 2 sierpnia 2006 roku wymiany akcji – split - w stosunku 1:4.

### 5.17 Informacje o postępowaniu przed sądem

W okresie od 1 stycznia 2006 roku do 30 czerwca 2006 roku nie wszczynano przed sądem, ani organem administracji publicznej postępowań, dotyczących zobowiązań lub wierzytelności Echo Investment S.A. i jednostek od niej zależnych, których łączna wartość stanowi co najmniej 10% kapitałów własnych Echo Investment S.A.

### 5.18 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.

### 5.19 Informacje o transakcjach z podmiotami powiązanymi

W okresie od 1 stycznia 2006 roku do 30 czerwca 2006 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.

### 5.20 Informacje o udzielonych poręczeniach lub gwarancjach

Spółka w dniu 20 czerwca 2006 roku udzieliła warunkowego poręczenia za zobowiązania spółki zależnej Echo – Pasaż Grunwaldzki Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Sp.k. (Kredytobiorca) z tytułu umowy kredytowej podpisanej z Bankiem Eurohypo AG z siedzibą w Eschborn (Niemcy) (Kredytodawca). Poręczenie zostało udzielone do maksymalnej wysokości 13.000.000 euro, co na dzień udzielenia poręczenia stanowi kwotę 52.538.200 zł. Poręczenie będzie ewentualnie obowiązywać najwcześniej od dnia 30 czerwca 2007r. natomiast wygaśnie najpóźniej do dnia 30 czerwca 2013 roku. Kredyt przeznaczony jest na finansowanie lub refinansowanie kosztów budowy Centrum Handlowo-Rozrywkowego Pasaż Grunwaldzki znajdującego się we Wrocławiu przy pl. Grunwaldzkim, oraz na finansowanie bieżącej działalności Kredytobiorcy.

### 5.21 Wskazanie czynników, które w ocenie emitenta będą miały wpływ na osiągnięcie 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 oraz na Węgrzech, gdzie Spółka rozpocznie działalność.

**6. Śródroczne jednostkowe sprawozdanie finansowe w tys. PLN na dzień i za okres sześciu miesięcy zakończonych 30 czerwca 2006 roku**

	stan na 30 czerwca 2006 roku	stan na 31 grudnia 2005 roku	stan na 30 czerwca 2005 roku
<b>Aktywa</b>			
<b>1. Aktywa trwałe</b>			
1.1. Wartości niematerialne i prawne	97	58	38
1.2. Rzeczowe aktywa trwałe	50 033	50 263	49 761
1.3. Inwestycje długoterminowe	218 826	233 829	246 208
1.3.1. Nieruchomości	5 334	13 990	13 955
1.3.2. Długoterminowe aktywa finansowe	213 492	219 839	232 253
1.4. Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	17 665	15 479	9 044
	<b>286 621</b>	<b>299 629</b>	<b>305 051</b>
<b>2. Aktywa obrotowe</b>			
2.1. Zapasy	267 485	213 559	256 842
2.2. Należności krótkoterminowe	82 318	246 339	112 137
2.3. Krótkoterminowe inwestycje finansowe	25 383	46 489	49 081
2.3.1. W jednostkach powiązanych	25 040	46 481	49 058
2.3.2. W pozostałych jednostkach	343	8	23
2.4. Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne	173 302	72 231	92 292
2.5. Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	109	163	218
	<b>548 597</b>	<b>578 781</b>	<b>510 570</b>
<b>Aktywa razem</b>	<b>835 218</b>	<b>878 410</b>	<b>815 621</b>
<b>Pasywa</b>			
<b>1. Kapitał własny</b>			
1.1. Kapitał zakładowy	21 000	21 000	21 000
1.2. Kapitał zapasowy	298 213	288 690	288 690
1.3. Zysk (strata) z lat ubiegłych	4 083	4 083	5 121
1.4. Zysk (strata) netto roku bieżącego	44 693	9 523	7 255
	<b>367 989</b>	<b>323 296</b>	<b>322 066</b>
<b>2. Rezerwy</b>			
2.1. Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	13 614	14 056	14 336
2.2. Pozostałe rezerwy	17 487	15 421	8 154
	<b>31 101</b>	<b>29 477</b>	<b>22 490</b>
<b>3. Zobowiązania</b>			
3.1. Zobowiązania długoterminowe	299 994	232 328	239 890
3.2. Zobowiązania krótkoterminowe	136 134	293 308	231 175
3.2.1. Wobec jednostek powiązanych	10 451	4 872	4 697
3.2.2. Wobec pozostałych jednostek	125 619	288 431	226 420
3.2.3. Fundusze specjalne	64	5	58
	<b>436 128</b>	<b>525 636</b>	<b>471 065</b>
<b>Pasywa razem</b>	<b>835 218</b>	<b>878 410</b>	<b>815 621</b>

Wartość księgowa	367 989	323 296	322 066
Liczba akcji	10 500 000	10 500 000	10 500 000
Wartość księgowa na jedną akcję (w zł)	35,05	30,79	30,67

Zobowiązania pozabilansowe (w tys. PLN)	stan na 30 czerwca 2006 roku	stan na 31 grudnia 2005 roku	stan na 30 czerwca 2005 roku
Należności warunkowe	-	-	-
Zobowiązania warunkowe	486 013	21 513	81 715
Inne	1 539	3 546	3 502
<b>Razem pozycje pozabilansowe</b>	<b>487 552</b>	<b>25 059</b>	<b>85 217</b>

Rachunek zysków i strat	Okres trzech miesięcy zakończony 30 czerwca 2006 roku	Okres sześciu miesięcy zakończony 31 marca 2006 roku	Okres trzech miesięcy zakończony 30 czerwca 2005 roku	Okres sześciu miesięcy zakończony 30 czerwca 2005 roku
Przychody operacyjne	44 141	84 207	21 569	43 822
Koszty operacyjne	(20 666)	(41 246)	(14 870)	(26 780)
<b>Zysk brutto ze sprzedaży</b>	<b>23 475</b>	<b>42 961</b>	<b>6 699</b>	<b>17 042</b>
Zysk ze sprzedaży nieruchomości	419	6 568	235	29 655
Zmiana wartości godziwej	2 421	2 111	(14 863)	(14 863)
Koszty sprzedaży	(2 175)	(4 466)	(1 832)	(3 584)
Koszty ogólnego zarządu	(13 126)	(17 867)	(2 436)	(5 266)
Inne przychody / koszty operacyjne	(6 839)	(14 873)	13 434	(755)
<b>Zysk przed opodatkowaniem i uwzględnieniem przychodów / kosztów finansowych</b>	<b>4 175</b>	<b>14 434</b>	<b>1 237</b>	<b>22 229</b>
Przychody finansowe	45 903	48 547	18 304	19 665
Koszty finansowe	(13 393)	(18 124)	(26 239)	(31 799)
w tym z tytułu różnic kursowych	3 645	4 904	(783)	(1 341)
<b>Zysk brutto</b>	<b>36 685</b>	<b>44 857</b>	<b>(6 698)</b>	<b>10 095</b>
Podatek dochodowy	2 241	(164)	3 153	(2 840)
<b>Zysk netto</b>	<b>38 926</b>	<b>44 693</b>	<b>(3 545)</b>	<b>7 255</b>
Zysk netto (zanualizowany)		46 961		6 671
Średnia ważona liczba akcji zwykłych		10 500 000		10 500 000
Zysk na jedną akcję zwykłą (w zł)		4,47		0,64
Średnia ważona rozwodniona liczba akcji zwykłych		10 500 000		10 500 000
Rozwodniony zysk na jedną akcję zwykłą (w zł)		4,47		0,64

Zestawienie zmian w kapitale własnym	Kapitał zakładowy	Kapitał zapasowy	Zysk z lat ubiegłych	Zysk netto w okresie	Kapitały razem
<b>Stan na 1 stycznia 2005 roku</b>	<b>21 000</b>	<b>281 147</b>	<b>7 543</b>	<b>-</b>	<b>309 690</b>
zmiany przyjętych zasad rachunkowości w związku z przejściem na MSR	-	-	5 121	-	5 121
<b>Stan na 1 stycznia 2005 roku po uzgodnieniu do danych porównywalnych</b>	<b>21 000</b>	<b>281 147</b>	<b>12 664</b>	<b>-</b>	<b>314 811</b>
Zmiany w okresie:					
Podział zysku		7 543	(7 543)		-
Wynik netto w okresie				7 255	7 255
Zmiany razem	-	7 543	(7 543)	7 255	7 255
<b>Stan na 30 czerwca 2005 roku</b>	<b>21 000</b>	<b>288 690</b>	<b>5 121</b>	<b>7 255</b>	<b>322 066</b>
<b>Stan na 1 stycznia 2006 roku</b>	<b>21 000</b>	<b>288 690</b>	<b>13 606</b>	<b>-</b>	<b>323 296</b>
Stan na 1 stycznia 2006 roku po uzgodnieniu do danych porównywalnych	21 000	288 690	13 606	-	323 296
Zmiany w okresie:					
Podział zysku		9 523	(9 523)		-
Wynik netto w okresie				44 693	44 693
Zmiany razem	-	9 523	(9 523)	44 693	44 693
<b>Stan na 30 czerwca 2006 roku</b>	<b>21 000</b>	<b>298 213</b>	<b>4 083</b>	<b>44 693</b>	<b>367 989</b>

Sprawozdanie z przepływów pieniężnych	Okres sześciu miesięcy zakończony 30 czerwca 2006 roku	Okres sześciu miesięcy zakończony 30 czerwca 2005 roku
<b>Przepływy pieniężne z działalności operacyjnej - metoda pośrednia</b>		
<b>I. Zysk (strata) netto</b>	<b>44 693</b>	<b>7 255</b>
<b>II. Korekty:</b>		
1. Udział w (zyskach) stratach netto jednostek podporządkowanych wycenianych metodą praw własności	-	-
2. Amortyzacja	1 593	1 201
3. (Zyski) straty z tytułu różnic kursowych	-	1 360
4. Odsetki i udziały w zyskach (dywidendy)	2 590	(3 084)
5. (Zysk) strata z tytułu działalności inwestycyjnej	1 708	(10 221)
6. Zmiana stanu rezerw	1 623	(764)
7. Zmiana stanu zapasów	(53 925)	(42 988)
8. Zmiana stanu należności	207 267	12 423
9. Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych, z wyjątkiem pożyczek i kredytów	(49 308)	37 155
10. Zmiana stanu rozliczeń międzyokresowych	(797)	(2 058)
11. Inne korekty	-	(4)
	<b>112 349</b>	<b>(9 278)</b>
<b>Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej</b>	<b>157 042</b>	<b>(2 023)</b>

**Przepływy pieniężne z działalności inwestycyjnej****I. Wpływy**

1. Zbycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych	(43 265)	19
2. Zbycie inwestycji w nieruchomości oraz wartości niematerialne i prawne	15 568	68 690
3. Z aktywów finansowych	30 014	64 543
4. Inne wpływy inwestycyjne	-	-
	<b>2 317</b>	<b>133 252</b>

**II. Wydatki**

1. Nabycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych	(1 586)	(4 336)
2. Inwestycje w nieruchomości oraz wartości niematerialne i prawne	(188)	(339)
3. Na aktywa finansowe	(2 516)	(4 114)
4. Inne wydatki inwestycyjne	(279)	(323)
	<b>(4 569)</b>	<b>(9 112)</b>

**Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej****(2 252) 124 140****Przepływy pieniężne 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	1 962	
3. Emisja dłużnych papierów	268 665	58 280
4. Inne wpływy finansowe	-	-
	<b>270 627</b>	<b>58 280</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	(48 538)	(26 478)
5. Wykup dłużnych papierów wartościowych	(265 000)	(60 000)
6. Odsetki	(10 809)	(13 571)
	<b>(324 347)</b>	<b>(100 049)</b>

**Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej****(53 720) (41 769)****Przepływy pieniężne netto, razem****101 070 80 348**

Bilansowa zmiana stanu środków pieniężnych, w tym:

101 070 78 988

- zmiana stanu środków pieniężnych z tytułu różnic kursowych

(0) (1 360)

**Środki pieniężne na początek okresu****72 231 13 304****Środki pieniężne na koniec okresu, w tym:****173 301 92 292**

- o ograniczonej możliwości dysponowania

- -

Kielce, dnia: 09 sierpnia 2006r.

**Osoby reprezentujące spółkę****Osoba odpowiedzialna za prowadzenie ksiąg rachunkowych:**

Prezes Zarządu

Członek Zarządu

Główny Księgowy

Andrzej Majcher

Piotr Gromniak

Tomasz Sułek

