

**GRUPA KAPITAŁOWA  
„ECHO INVESTMENT” S.A.  
25-323 Kielce, Al. Solidarności 36**

**Opinia i raport  
z badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego  
sporządzonego zgodnie z  
Międzynarodowymi Standardami Rachunkowości  
za okres od 1 stycznia 2007 roku do 31 grudnia 2007 roku**



**Opinia niezależnego biegłego rewidenta  
dla Akcjonariuszy i Rady Nadzorczej  
Echo Investment S.A.**

Przeprowadziliśmy badanie załączonego sprawozdania skonsolidowanego Grupy Kapitałowej, w której jednostką dominującą jest „Echo Investment” S.A. z siedzibą w Kielcach, Al. Solidarności 36, na które składa się:

- wprowadzenie do skonsolidowanego sprawozdania finansowego;
- skonsolidowany bilans sporządzony na dzień 31 grudnia 2007 roku, który po stronie aktywów i pasywów wykazuje sumę **3.538.948 tys. zł**;
- skonsolidowany rachunek zysków i strat za okres od dnia 1 stycznia 2007 roku do dnia 31 grudnia 2007 roku wykazujący zysk netto w wysokości **324.261 tys. zł**;
- zestawienie zmian w skonsolidowanym kapitale własnym za okres od dnia 1 stycznia 2007 roku do dnia 31 grudnia 2007 roku wykazujące zwiększenie kapitału własnego o kwotę **320.514 tys. zł**;
- skonsolidowany rachunek przepływów pieniężnych za okres od dnia 1 stycznia 2007 roku do dnia 31 grudnia 2007 roku wykazujący wzrost stanu środków pieniężnych o kwotę **103.252 tys. zł**;
- dodatkowe informacje i objaśnienia.

Sprawozdanie zostało sporządzone metodą pełną.

Za sporządzenie tego skonsolidowanego sprawozdania finansowego odpowiada Zarząd Echo Investment SA.

Naszym zadaniem było zbadanie i wyrażenie opinii o rzetelności, prawidłowości i jasności tego sprawozdania finansowego.

Badanie sprawozdania skonsolidowanego przeprowadziliśmy stosownie do postanowień:

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

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

W szczególności badanie obejmowało sprawdzenie poprawności zastosowanych przez jednostki powiązane zasad rachunkowości i sprawdzenie - w przeważającej mierze w sposób wrywkowy- podstaw, z których wynikają liczby i informacje zawarte w sprawozdaniu skonsolidowanym, jak i całościową ocenę sprawozdania skonsolidowanego.

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




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

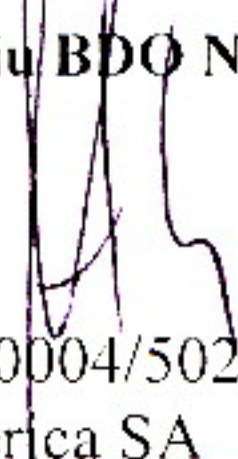
- przedstawia rzetelnie i jasno wszystkie informacje istotne dla oceny sytuacji majątkowej i finansowej badanej grupy kapitałowej na dzień 31 grudnia 2007 roku, jak też jej wyniku finansowego za rok obrotowy od 1 stycznia 2007 roku do 31 grudnia 2007 roku,
- sporządzone zostało, we wszystkich istotnych aspektach, z zasadami rachunkowości wynikającymi z Międzynarodowych Standardów Rachunkowości, Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej oraz związanych z nimi interpretacji ogłoszonych w formie rozporządzeń Komisji Europejskiej, a w zakresie nieuregulowanym w tych Standardach - stosownie do wymogów ustawy o rachunkowości i wydanych na jej podstawie przepisami wykonawczymi,
- jest zgodne z obowiązującymi grupę kapitałową przepisami prawa w zakresie, w jakim wpływają one na treść sprawozdania skonsolidowanego.

Sprawozdanie z działalności grupy kapitałowej jest kompletne w rozumieniu art. 49 ust. 2 ustawy o rachunkowości, a zawarte w nim informacje, pochodzące ze zbadanego sprawozdania skonsolidowanego są z nim zgodne.

Katowice, 30 kwietnia 2008

**BDO Numerica SA**  
**ul. Postępu 12**  
**02-676 Warszawa**  
**Nr ewidencyjny 523**  
**Oddział Katowice**  
**al. Korfanteo 2**  
**40-004 Katowice**

  
**Biegły dokonujący badania**  
**Grażyna Maślanka**  
**Biegły Rewident**  
**nr ewid. 9375/7031**

  
**Działający w imieniu BDO Numerica SA**  
**dr André Helin**  
**State Authorized**  
**Public Accountant**  
**Biegły Rewident 90004/502**  
**Prezes BDO Numerica SA**





**BDO Numerica Sp. z o.o.**  
**International Auditors & Consultants**  
**BDO Numerica S.A.**  
Oddział Katowice  
al. Korfantego 2, 40-004 Katowice  
tel. (32) 359 50 00, fax: (32) 359 50 01

al. Korfantego 2, 40-004 Katowice  
Tel. +48 (32) 359 50 00  
Fax +48 (32) 359 50 01  
e-mail: katowice@bdo.pl  
www.bdo.pl

**GRUPA KAPITAŁOWA**  
**„ECHO INVESTMENT” S.A.**  
**25-323 Kielce, Al. Solidarności 36**

**Raport uzupełniający opinię**  
**z badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego**  
**sporządzonego zgodnie z**  
**Międzynarodowymi Standardami Rachunkowości**  
**za okres od 1 stycznia 2007 roku do 31 grudnia 2007 roku**



## SPIS TREŚCI

<b>I. CZĘŚĆ OGÓLNA RAPORTU</b>	<b>2</b>
<b>II. ANALIZA SYTUACJI FINANSOWEJ GRUPY KAPITAŁOWEJ</b>	<b>8</b>
<b>III. CZĘŚĆ SZCZEGÓŁOWA RAPORTU</b>	<b>13</b>
<i>Załącznik 1: Dane dotyczące spółek wchodzących w skład Grupy Kapitałowej</i>	<i>15</i>



## **I. CZĘŚĆ OGÓLNA RAPORTU**

### **1. Dane identyfikujące podmiot dominujący**

#### **1.1 Nazwa i forma prawna**

Echo Investment Spółka Akcyjna.

#### **1.2 Siedziba spółki**

25-323 Kielce, Al. Solidarności 36.

#### **1.3 Przedmiot działalności**

Zgodnie ze statutem i wpisem do rejestru przedmiotem działalności spółki jest w szczególności:

- wznoszenie kompletnych obiektów budowlanych lub ich części, inżynieria lądowa i wodna,
- przygotowanie terenu pod budowę,
- wykonywanie instalacji budowlanych i robót budowlanych wykończeniowych,
- obsługa nieruchomości na własny rachunek,
- wynajem nieruchomości na własny rachunek,
- obsługa nieruchomości na zlecenie,
- działalność prawnicza, rachunkowo-księgowa, doradztwo, zarządzanie holdingami.

W badanym okresie spółka prowadziła działalność zgodnie ze statutem spółki i wpisem do rejestru przedsiębiorców koncentrując swoje działania na działalności budowlanej i developerskiej w zakresie budowy mieszkań, centrów handlowo-rozrywkowych, hoteli i biur, najmie powierzchni oraz świadczeniu usług doradczych na rzecz podmiotów powiązanych.

#### **1.4 Podstawa działalności**

Echo Investment S.A. działa na podstawie:

- Statutu Spółki sporządzonego w formie aktu notarialnego Rep. A 4162/94 z dnia 30 czerwca 1994 roku z późniejszymi zmianami,
- Kodeksu Spółek Handlowych,

#### **1.5 Rejestracja w Sądzie Gospodarczym**

W dniu 10 kwietnia 2001 roku Spółka została wpisana do Krajowego Rejestru Sądowego w Sądzie Rejonowym w Kielcach, X Wydział Gospodarczy pod numerem KRS 0000007025.

Wcześniej Spółka była zarejestrowana w rejestrze handlowym pod numerem RHB 2054.

#### **1.6 Rejestracja w Urzędzie Skarbowym i Wojewódzkim Urzędzie Statystycznym**

NIP                    657-023-09-12  
REGON                290463755



## 1.7 Wysokość kapitału własnego grupy kapitałowej i jego zmiany w ciągu okresu sprawozdawczego

W trakcie badanego okresu nastąpił wzrost kapitału własnego grupy kapitałowej o kwotę 320.514 tys. zł, na co składał się wzrost kapitału własnego jednostki dominującej w kwocie 315.292 tys. zł oraz wzrost kapitału mniejszości w kwocie 5.222 tys. zł.

Kapitał zakładowy Spółki na początek badanego okresu wynosił 21 000 tys. zł i dzielił się na 42 000 tys. akcji o wartości nominalnej 0,50 zł każda. W badanym okresie wartość kapitału zakładowego nie uległa zmianie, natomiast doszło do podziału akcji (splitu) w stosunku jeden do dziesięciu, w wyniku którego wartość nominalna akcji spółki spadła do 0,05 zł.

Split akcji przeprowadzono w oparciu o uchwałę nr 6 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy z dnia 18 października 2007 roku.

Zmiany wynikające z powyższej uchwały zostały uwzględnione w statucie i zarejestrowane w KRS.

W wyniku przeprowadzonego splitu kapitał akcyjny spółki na dzień 31 grudnia 2007 roku wynosił 21 000 tys. zł i dzielił się na 420 000 tys. akcji o wartości nominalnej 0,05 zł każda.

Na dzień 31 grudnia 2007 roku akcje spółki były w posiadaniu:

Akcyonariusze	Ilość głosów	% kapitału akcyjnego
Michał Solowow - bezpośrednio	11 855 680	2,82
Michał Solowow - pośrednio poprzez:	152 953 950	36,42
- Magellan Pro-Equity Fund I S.A.	104 329 680	24,84
- Columbus Pro-Equity Fund II Sp. z o.o.	37 080 000	8,83
- Amundsen Pro-Equity Fund III Sp. z o.o.	11 300 000	2,69
- Barcocapital Investment Ltd.	244 270	0,06
Commercial Union PTE	37 850 690	9,01
PZU Złota Jesień PTE	35 430 620	8,44
OFE ING NN Polska	35 259 850	8,4
Pozostali Akcyonariusze	146 649 210	34,91
<b>Razem:</b>	<b>420 000 000</b>	<b>100</b>

Kapitał zapasowy na początek badanego okresu wynosił 538.319 tys. zł i wzrósł o 447.675 tys. zł do kwoty 985.994 tys. zł na skutek podziału wyników finansowych spółek wchodzących w skład grupy kapitałowej za rok 2006 i lata wcześniejsze.

Nie podzielony zysk z lat ubiegłych na dzień 31 grudnia 2007 roku wynosił 188.247 tys. zł. Zysk netto przypadający na podmiot dominujący za okres badany wyniósł 319.039 tys. zł.

Kapitał mniejszości w badanym okresie uległ zwiększeniu o kwotę 5.222 tys. zł w wyniku wypracowanego zysku za rok bieżący przypadający w udziale mniejszości.

## 1.8 Władze Jednostki Dominującej

Na początku badanego okresu sprawozdawczego Zarząd Echo Investment S.A. stanowili:

- |                    |                      |
|--------------------|----------------------|
| - Andrzej Majcher  | - Prezes Zarządu     |
| - Jarosław Grodzki | - Wiceprezes Zarządu |
| - Piotr Gromniak   | - Członek Zarządu    |
| - Artur Langner    | - Członek Zarządu    |



W dniu 26 marca 2007 roku Pan Andrzej Majcher złożył rezygnację z pełnionej funkcji. Dnia 27 marca 2007 roku na swoim posiedzeniu Rada Nadzorcza powierzyła dotychczasowemu Wiceprezesowi Zarządu Panu Jarosławowi Grodzkiemu pełnienie funkcji Prezesa Zarządu Spółki oraz oddelegowała Pana Mariusza Waniolkę Wiceprzewodniczącemu Rady Nadzorczej do czasowego wykonywania czynności członka Zarządu, przez okres nie dłuższy niż 3 miesiące od dnia podjęcia uchwały przez Radę Nadzorczą.

W wyniku dokonanych zmian na dzień 31 grudnia 2007 roku Zarząd Spółki stanowili:

- |                    |                   |
|--------------------|-------------------|
| – Jarosław Grodzki | - Prezes Zarządu  |
| – Piotr Gromniak   | - Członek Zarządu |
| – Artur Langner    | - Członek Zarządu |

Na dzień 31 grudnia 2007 roku skład osobowy Rady Nadzorczej przedstawiał się następująco:

- |                       |                                      |
|-----------------------|--------------------------------------|
| – Wojciech Ciesielski | - Przewodniczący Rady Nadzorczej     |
| – Andrzej Majcher     | - Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej |
| – Mariusz Waniolka    | - Członek Rady Nadzorczej            |
| – Robert Oskard       | - Członek Rady Nadzorczej            |
| – Karol Żbikowski     | - Członek Rady Nadzorczej            |
| – Tomasz Kalwat       | - Członek Rady Nadzorczej            |

Powyższy skład Rady Nadzorczej został wybrany 29 maja 2007 roku na Zwyczajnym Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy na nową 3 letnią kadencję. W stosunku do poprzedniego składu do Rady Nadzorczej został wybrany Pan Andrzej Majcher oraz zrezygnował z ubiegania się o wybór w nowej kadencji Pan Kamil Latos.

Rada Nadzorcza na posiedzeniu w dniu 11 czerwca 2007 roku podjęła uchwałę w sprawie wyboru Przewodniczącego i Wiceprzewodniczącego Rady Nadzorczej Spółki. Przewodniczącym Rady Nadzorczej Echo Investment S.A. został Pan Wojciech Ciesielski, zaś Wiceprzewodniczącym Pan Andrzej Majcher.

Na dzień 31 grudnia 2007 roku obowiązki Prokurenta pełnił Pan Krzysztof Kwapisz. Ustanowiona prokura ma charakter łączny z Członkiem Zarządu.

Na czas ustanowienia oddziałów Spółki do pełnienia obowiązków prokurenta zostali powołani:

- Janusz Kwiatkowski
- Marek Szymonek
- Krzysztof Maciejczyk.

Była to prokura oddziałowa łączna z Członkiem Zarządu lub z drugim Prokurentem oddziałowym, w razie jego ustanowienia.

## 1.9 Zatrudnienie

Na dzień 31 grudnia 2007 roku zatrudnienie w podmiocie dominującym wynosiło 204 osoby, a łącznie w grupie kapitałowej 342 pracowników.



## 2. Informacje o jednostkach

### 2.1. Informacja o jednostkach wchodzących w skład Grupy Kapitałowej

Dane dotyczące spółek wchodzących w skład Grupy Kapitałowej zostały zaprezentowane w załączniku 1 do niniejszego raportu.

Zestawienie sum bilansowych i wyników finansowych netto spółek, których sprawozdania finansowe zostały zbadane przez uprawnione podmioty (w tys. zł):

1) przez BDO Numerica S.A.:

Spółka	Suma bilansowa	Wynik finansowy netto	Rodzaj opinii z badania
- Echo Investment S.A.	1 310 030	54 893	bez zastrzeżenia
- Echo - Galaxy Sp. z o.o. Sp. K.	383 500	43 337	bez zastrzeżenia
- Echo – Galeria Kielce Sp. z o.o.	172 528	(254)	bez zastrzeżenia
- Echo Investment - Centrum Handlowe Piotrków Trybunalski Sp. z o.o.	315 624	2 928	bez zastrzeżenia
- Athina Park Sp. z o.o.	109 965	1 477	bez zastrzeżenia
- Echo – Pasaż Grunwaldzki Sp. z o.o. Sp.K.	393 263	325 698	bez zastrzeżenia
	<b>2 684 910</b>	<b>428 079</b>	

2) przez Bilans – Service Sp. z o.o.:

Spółka	Suma bilansowa	Wynik finansowy netto	Rodzaj opinii z badania
- Projekt Echo 61 Sp. z o.o.	86 065	(6 518)	bez zastrzeżenia
- Projekt Echo 60 Sp. z o.o.	516 437	(16 745)	bez zastrzeżenia
- Projekt Echo 56 Sp. z o.o.	79 108	(5 058)	bez zastrzeżenia
- PHS Szczecin S.A.	35 343	(1 676)	bez zastrzeżenia
- WAN 11 Sp. z o.o.	152 733	10 448	bez zastrzeżenia
- Echo – Centrum Przemysł Sp. z o.o.	21 700	(1 426)	bez zastrzeżenia
- Echo – Centrum Bełchatów Sp. z o.o.	32 607	(573)	bez zastrzeżenia
- Projekt Echo 62 Sp. z o.o.	664 131	(46 642)	bez zastrzeżenia
	<b>1 588 124</b>	<b>(68 190)</b>	

Razem poddane badaniu	4 273 034	359 889
Razem nie poddane badaniu	1 436 328	50 856
Ogółem	5 709 362	410 745
% zbadanych spółek w całości	74,8%	87,6%
% niezbadanych spółek w całości	25,2%	12,4%

### 2.2. Jednostki wyłączone z konsolidacji

Spółka Wydawcy Prasy Spółka z o.o. w Warszawie stowarzyszona z Echo Investment S.A. została wyłączona z konsolidacji z uwagi na brak danych finansowych tej spółki.



### **3. Dane identyfikujące zbadane skonsolidowane sprawozdanie finansowe**

Przedmiotem badania było skonsolidowane sprawozdanie finansowe sporządzone według MSR „Echo Investment” S.A. za okres od 1 stycznia 2007 roku do 31 grudnia 2007 roku obejmujące:

- wprowadzenie do skonsolidowanego sprawozdania finansowego;
  - skonsolidowany bilans sporządzony na dzień 31 grudnia 2007 roku, który po stronie aktywów i pasywów wykazuje sumę 3.538.948 tys. zł;
  - skonsolidowany rachunek zysków i strat za okres od dnia 1 stycznia 2007 roku do dnia 31 grudnia 2007 roku wykazujący zysk netto w wysokości 324.261 tys. zł;
  - zestawienie zmian w skonsolidowanym kapitale własnym za okres od dnia 1 stycznia 2007 roku do dnia 31 grudnia 2007 roku wykazujące zwiększenie kapitału własnego o kwotę 320.514 tys. zł;
  - skonsolidowany rachunek przepływów pieniężnych za okres od dnia 1 stycznia 2007 roku do dnia 31 grudnia 2007 roku wykazujący wzrost stanu środków pieniężnych o kwotę 103.252 tys. zł;
  - dodatkowe informacje i objaśnienia,
- oraz sprawozdanie z działalności grupy kapitałowej.

Skonsolidowanym sprawozdanie finansowym objęto jednostkowe sprawozdania finansowe spółek wyszczególnionych w załączniku 1 do niniejszego raportu.

### **4. Dane identyfikujące podmiot uprawniony i biegłego rewidenta przeprowadzającego badanie**

Badanie sprawozdania skonsolidowanego zostało przeprowadzone przez BDO Numerica S.A. (następca prawny BDO Numerica Sp. z o.o.) z siedzibą w Warszawie, wpisaną na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych prowadzoną przez Krajową Izbę Biegłych Rewidentów pod nr 523, zgodnie z wyborem dokonany przez Radę Nadzorczą podmiotu dominującego oraz postanowieniami umowy o badanie podpisanej z podmiotem uprawnionym w dniu 2 sierpnia 2005 roku. W wykonaniu przedmiotu tej umowy podmiot uprawniony reprezentował biegły rewident Grażyna Maślanka (nr ewid. 9375/7031).

Badanie przeprowadzone było w siedzibie Spółki w dniach od 2 do 4 kwietnia 2008 roku.

Oświadczamy, że podmiot uprawniony BDO Numerica Sp. z o.o. oraz biegli rewidenci badający opisane sprawozdanie spełniają warunki do wyrażenia bezstronnej i niezależnej opinii o badanym sprawozdaniu - zgodnie z art. 66 ust. 2 i 3 ustawy o rachunkowości.

Podmiot dominujący w czasie badania udostępnił biegłemu rewidentowi żądane dane i udzielił wyjaśnień niezbędnych do przeprowadzenia badania oraz poinformował o istotnych zdarzeniach, które nastąpiły po dacie bilansu, do dnia złożenia oświadczenia.

### **5. Informacje o skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za rok poprzedni**

Skonsolidowane sprawozdanie za 2007 rok obejmowało okres od dnia 1 stycznia 2007 roku do dnia 31 grudnia 2007 roku.

Skonsolidowane sprawozdanie za 2007 rok zostało zbadane przez BDO Numerica S.A. w Warszawie, Oddział w Katowicach i uzyskało opinię z badania bez zastrzeżeń.



Skonsolidowane sprawozdanie finansowe Spółki za okres od 1 stycznia 2006 roku do 31 grudnia 2006 roku zostało zatwierdzone Uchwałą nr 4 Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy z dnia 29 maja 2007 roku.

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe za rok 2006 opublikowano w Monitorze Polskim „B” nr 2072 z dnia 4 grudnia 2007 roku.

#### **6. Zdarzenia po dacie bilansowej**

Zaistniałe zdarzenia po dniu bilansowym zostały przedstawione w informacji dodatkowej. Zdarzenia te nie mają wpływu na zbadane skonsolidowane sprawozdanie finansowe.



## II. ANALIZA SYTUACJI FINANSOWEJ GRUPY KAPITAŁOWEJ

Poniżej przedstawiono wybrane wielkości ze skonsolidowanego bilansu i rachunku zysków i strat.

### 1. Skonsolidowany bilans

	(w tys. zł)					
AKTYWA	31.12.07	% sumy bilansowej	31.12.06	% sumy bilansowej	31.12.2005	% sumy bilansowej
<b>Aktywa trwałe</b>	<b>2 592 004</b>	<b>73,2</b>	<b>2 154 508</b>	<b>78,6</b>	<b>1 678 924</b>	<b>78,1</b>
Wartości niematerialne i prawne	525	-	91	-	85	-
Wartość firmy jednostek podporządkowanych	40 382	1,1	32 687	1,2	-	-
Rzeczowe aktywa trwałe	463 167	13,1	411 699	15,0	245 081	11,4
Środki trwałe	55 623	1,6	53 274	1,9	65 763	3,1
Środki trwałe w budowie	407 544	11,5	358 425	13,1	179 318	8,3
Należności długoterminowe	54	-	5	-	-	-
Nieruchomości inwestycyjne	2 034 700	57,5	1 670 296	61,0	1 400 398	65,2
Długoterminowe inwestycje finansowe	11 000	0,3	21 671	0,8	17 747	0,8
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	42 176	1,2	18 059	0,6	15 613	0,7
<b>Aktywa obrotowe</b>	<b>946 944</b>	<b>26,8</b>	<b>585 006</b>	<b>21,4</b>	<b>470 776</b>	<b>21,9</b>
Zapasy	455 619	12,9	208 075	7,6	170 595	7,9
Należności z tytułu podatków	46 246	1,2	48 274	1,8	35 184	1,6
Należności krótkoterminowe	13 442	0,4	29 221	1,1	13 794	0,6
Krótkoterminowe inwestycje finansowe	33 478	1,0	613	-	7 889	0,4
Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	3 212	0,1	1 032	-	831	0,1
Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne	394 947	11,2	297 791	10,9	242 483	11,3
<b>SUMA AKTYWÓW</b>	<b>3 538 948</b>	<b>100,0</b>	<b>2 739 514</b>	<b>100,0</b>	<b>2 149 700</b>	<b>100,0</b>
<b>PASYWA</b>						
<b>Kapitał własny</b>	<b>1 526 341</b>	<b>43,1</b>	<b>1 205 827</b>	<b>44,0</b>	<b>935 248</b>	<b>43,5</b>
Kapitał własny przypisany akcjonariuszom jednostki dominującej	1 510 535	42,7	1 195 243	43,6	917 103	42,7
Kapitał zakładowy	21 000	0,6	21 000	0,8	21 000	1,0
Kapitał zapasowy	985 994	27,9	538 319	19,7	353 771	16,5
Niepodzielony wynik z lat ubiegłych	188 247	5,3	357 790	13,1	347 918	16,2
Zysk (strata) netto roku obrotowego	319 039	9,0	278 132	10,1	194 414	9,0
Różnice kursowe z przeliczenia	(3 745)	(0,1)	2	-	-	-
Kapitały mniejszości	15 806	0,4	10 584	0,4	18 145	0,8
<b>Rezerwy</b>	<b>323 277</b>	<b>9,1</b>	<b>210 821</b>	<b>7,7</b>	<b>156 769</b>	<b>7,3</b>
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	252 836	7,1	178 766	6,5	125 972	5,9
Pozostałe rezerwy	70 441	2,0	32 055	1,2	30 797	1,4
<b>Zobowiązania długoterminowe</b>	<b>1 315 401</b>	<b>37,2</b>	<b>943 766</b>	<b>34,5</b>	<b>714 265</b>	<b>33,2</b>
Zobowiązania finansowe	1 283 221	36,3	902 909	33,0	685 010	31,9
Pozostałe zobowiązania	32 180	0,9	40 857	1,5	29 255	1,3
<b>Zobowiązania krótkoterminowe</b>	<b>373 929</b>	<b>10,6</b>	<b>379 100</b>	<b>13,8</b>	<b>343 418</b>	<b>16,0</b>
Zobowiązania finansowe	37 859	1,1	158 061	5,8	152 992	7,1
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług	121 352	3,4	88 333	3,2	57 499	2,7
Zobowiązania z tytułu podatków	9 245	0,3	8 838	0,3	27 878	1,3
Pozostałe zobowiązania	205 473	5,8	123 868	4,5	105 049	4,9
<b>SUMA PASYWÓW</b>	<b>3 538 948</b>	<b>100,0</b>	<b>2 739 514</b>	<b>100,0</b>	<b>2 149 700</b>	<b>100,0</b>



Suma bilansowa Grupy Kapitałowej Echo Investment S.A. za rok 2007 wzrosła o 29,2% w stosunku do poprzedniego roku.

Aktywa trwale charakteryzowały się wzrostem o 20,3%, przy czym największą zmianę w stosunku do roku 2006 odnotowano w pozycjach aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego (wzrost o 133,5%), inwestycji finansowych (spadek o 49,2%), nieruchomości inwestycyjnych (wzrost o 21,8%) oraz wartości firmy jednostek podporządkowanych (wzrost o 23,5%). Aktywa obrotowe wzrosły o 61,9%, głównie wskutek wzrostu krótkoterminowych inwestycji finansowych o 5361% oraz wzrostu zapasów o 119% w porównaniu do 2006 roku.

Wzrost aktywów trwałych w kwocie 437.496 tys. zł był wynikiem głównie:

- ujawnienia wartości firmy w związku z rozliczeniem transakcji nabycia udziałów w spółce zależnej w kwocie 7.695 tys. zł,
- wzrostu wartości aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego o kwotę 24.117 tys. zł w związku z ujawnieniem różnic przejściowych między wykazaną w sprawozdaniu finansowym wartością bilansową aktywów i pasywów a ich wartością podatkową w roku 2007, na istotny wzrost pozycji wpływ miała głównie różnica przejściowa z tytułu ujemnej wyceny nieruchomości inwestycyjnych w wartościach godziwych,
- wzrostu wartości nieruchomości inwestycyjnych w kwocie 364.404 tys. zł, na co składała się przede wszystkim wycena do wartości godziwej posiadanych centrów handlowych odniesiona w wynik bieżącego okresu w wysokości 250.335 tys. zł oraz przyjęcie centrum handlowego we Wrocławiu w związku z zakończeniem jego realizacji,
- spadku wartości długoterminowych aktywów finansowych o kwotę 10.671 tys. zł związanego z rozliczeniem zaliczek.

Przyrost krótkoterminowych inwestycji finansowych o kwotę 32 865 tys. zł związany jest z udzieleniem krótkoterminowych pożyczek przez jednostkę dominującą i jednostki zależne podmiotom nie wchodzącym w skład grupy kapitałowej.

Udział aktywów trwałych i obrotowych pozostał na podobnym poziomie w stosunku do roku ubiegłego i wyniósł 73,2% dla aktywów trwałych i 26,8% dla aktywów obrotowych.

Kapitał własny ogółem zwiększył się o 26,6%, w dużej mierze na skutek wypracowanego zysku za rok bieżący.

Zmiany w poszczególnych kapitałach są wynikiem przede wszystkim podziału wyniku za lata ubiegłe.

Szczegółowo zmiany w zakresie poszczególnych kapitałów omówiono w pkt. 1.7 niniejszego raportu.

Rezerwy uległy zwiększeniu o 53,3% głównie w wyniku wzrostu rezerwy na odroczonego podatek dochodowy na skutek zwiększenia wartości godziwej posiadanych nieruchomości inwestycyjnych.

Zobowiązania długoterminowe wzrosły o 39,4%, a zobowiązania krótkoterminowe spadły o 1,4%. Wzrost zobowiązań długoterminowych dotyczył przede wszystkim zobowiązań finansowych z tytułu kredytów oraz dłużnych papierów wartościowych. Spadek krótkoterminowych zobowiązań finansowych o 76,2% wynikający przede wszystkim z wykupu dłużnych papierów wartościowych został zrekompensowany wzrostami zobowiązań handlowych o 37,4% i pozostałymi zobowiązaniami o 65,8%, w tym przede wszystkim wzrostem zaliczek otrzymanych na dostawy.



Udział kapitału własnego w pasywach Grupy Kapitałowej pozostał na podobnym poziomie i wyniósł 43,1% w porównaniu z 44,0% w roku poprzednim. W kapitale własnym zaobserwowano wzrost udziału kapitału zapasowego z 19,7% do 27,9% oraz zmniejszenie się udziału niepodzielonego wyniku z lat ubiegłych z 13,1% do 5,3%.

W roku badanym stwierdzono wzrost udziału zobowiązań długoterminowych w sumie bilansowej z 34,5% do 37,2% przy jednoczesnym spadku udziału zobowiązań krótkoterminowych z 13,8% do 10,6%.

Posiadane aktywa trwałe są finansowane w 100% kapitałem stałym. Dodatkowo kapitał stały finansuje blisko 53% majątku obrotowego Grupy Kapitałowej.

## 2. Skonsolidowany rachunek zysków i strat

(w tys. zł)

Wyszczególnienie	2007 rok	2006 rok	2005 rok	Dynamika 2007/2006 (%)
Przychody operacyjne	382 430	333 249	257 939	114,7
Koszty operacyjne	(189 852)	(144 163)	(108 098)	131,7
<b>Zysk brutto ze sprzedaży</b>	<b>192 578</b>	<b>189 086</b>	<b>149 841</b>	<b>101,8</b>
Zysk ze sprzedaży nieruchomości	29 616	8 919	63 672	332,1
Aktualizacja wartości nieruchomości	250 335	238 449	101 347	105,0
Koszty sprzedaży	(21 491)	(9 736)	(8 459)	220,7
Koszty ogólnego zarządu	(48 991)	(43 694)	(28 847)	112,1
Pozostałe przychody i koszty operacyjne	(2 611)	(1 999)	14 438	130,6
<b>Zysk przed opodatkowaniem i uwzględnieniem przychodów i kosztów finansowych</b>	<b>399 436</b>	<b>381 025</b>	<b>291 992</b>	<b>104,8</b>
Przychody finansowe	39 227	14 773	8 169	265,5
Koszty finansowe	(88 010)	(64 860)	(43 038)	135,7
Zysk z tytułu różnic kursowych	49 113	15 134	16 058	324,5
Aktualizacja wartości firmy jednostek podporządkowanych	(75)	(18)	(6 375)	416,7
Udział w zysku jednostek stowarzyszonych	(15)	(1)	-	1500,0
<b>Zysk (strata) brutto</b>	<b>399 676</b>	<b>346 053</b>	<b>266 806</b>	<b>115,5</b>
Podatek dochodowy od osób prawnych	(75 415)	(66 982)	(55 774)	112,6
a) część bieżąca	(25 458)	(16 636)	(37 467)	153,0
b) część odroczone	(49 957)	(50 346)	(18 307)	99,2
<b>Zysk (strata) netto, w tym:</b>	<b>324 261</b>	<b>279 071</b>	<b>211 032</b>	<b>116,2</b>
Zysk (strata) przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej	319 039	278 132	194 414	114,7
Zysk (strata) mniejszości	5 222	939	16 618	556,1

W 2007 roku Grupa Kapitałowa wypracowała zysk netto w wysokości 324 261 tys. zł, co stanowi wzrost o 16,2% w stosunku do roku poprzedniego.

Badany rok charakteryzował się zarówno wzrostem przychodów ze sprzedaży, jak i kosztów działalności operacyjnej, które zwiększyły się odpowiednio o 14,7% i 31,7%. Efektem bardziej dynamicznego wzrostu kosztów w stosunku do przychodów działalności podstawowej jest wzrost zysku brutto ze sprzedaży o 1,8% w stosunku do roku 2006.

Zysk z działalności operacyjnej wyniósł w 2007 roku 399 436 tys. zł, co oznacza wzrost o 4,8% w stosunku do roku 2006. W badanym okresie Grupa Kapitałowa zrealizowała transakcje sprzedaży nieruchomości osiągając zysk w wysokości 29 616 tys. zł, zaktualizowała wartości nieruchomości na kwotę 250 335 tys. zł głównie w wyniku przeszacowania nieruchomości zlokalizowanej we Wrocławiu, oraz poniosła o 120,7% wyższe koszty sprzedaży w stosunku do roku ubiegłego, wynikające ze wzrostu wynagrodzeń i premii oraz usług pośrednictwa w sprzedaży.



Zysk z tytułu różnic kursowych wzrósł w badanym okresie o 224,5% i wyniósł 49 113 tys. zł na skutek korzystnego kształtowania się kursów walut obcych dla kredytobiorców. Zwiększeniu uległy zarówno przychody finansowe (o 165,5%), jak i koszty finansowe (o 35,7%). Zysk brutto osiągnął wartość 399 676 tys. zł i był większy o 15,5% niż w roku 2006. Podatek dochodowy wraz z przejściowymi różnicami między wykazaną w sprawozdaniu wartością bilansową aktywów i pasywów a ich wartością podatkową za 2007 rok wyniósł 75 415 tys. zł i wzrósł o 12,6% w porównaniu do ubiegłego roku. Efektywna stawka podatku dochodowego wynosi 19% w 2007 roku.

### 3. Podstawowe wskaźniki finansowe

Wskaźnik	Treść ekonomiczna	31.12.2007	31.12.2006	31.12.2005
Suma bilansowa	Majątek grupy kapitałowej	3 538 948	2 739 514	2 149 700
Wynik finansowy netto		324 261	279 071	211 032
Rentowność majątku (w %)	wynik finansowy netto / średnioroczny stan aktywów	10,3%	11,4%	10,4%
Rentowność kapitału własnego (w %)	wynik finansowy netto / średnioroczny stan kapitału własnego	23,7%	26,1%	25,4%
Rentowność netto sprzedaży (w %)	wynik finansowy netto / przychody ze sprzedaży produktów oraz towarów i materiałów	84,8%	83,7%	81,8%
Rentowność brutto sprzedaży (w %)	wynik brutto ze sprzedaży produktów oraz towarów i materiałów / przychody ze sprzedaży produktów oraz towarów i materiałów	50,4%	56,7%	58,1%
Szybkość obrotu należnościami w dniach	średnioroczny stan ogółu należności z tytułu dostaw i usług x 365 / przychody netto ze sprzedaży produktów oraz towarów i materiałów	8	10	19
Stopień spłaty zobowiązań w dniach	średnioroczny stan ogółu zobowiązań z tytułu dostaw i usług x 365 / wartość sprzedanych towarów i materiałów + koszt wytworzenia sprzedanych produktów	202	185	165
Szybkość obrotu zapasów w dniach	średnioroczny stan zapasów x 365 / wartość sprzedanych towarów i materiałów + koszt wytworzenia sprzedanych produktów	638	479	657
Pokrycie aktywów trwałych kapitałem własnym i rezerwami długoterminowymi	kapitał własny + rezerwy długoterminowe <sup>1</sup> / aktywa trwałe ogółem	0,7	0,6	0,6
Trwałość struktury finansowania	kapitał własny + rezerwy długoterminowe <sup>1</sup> – zobowiązania długoterminowe <sup>2</sup> / suma aktywów	0,9	0,9	0,8
Wskaźnik płynności I	aktywa obrotowe ogółem <sup>3</sup> / zobowiązania krótkoterminowe	2,5	1,6	1,4
Wskaźnik płynności II	aktywa obrotowe ogółem <sup>3</sup> – zapasy / zobowiązania krótkoterminowe <sup>4</sup>	1,3	0,9	0,9
Pokrycie zobowiązań krótkoterminowych należnościami krótkoterminowymi	(należności krótkoterminowe / zobowiązania krótkoterminowe – fundusze specjalne)	0,2	0,2	0,1
Aktywa netto przypadające na podmiot dominujący na zł/1 akcję	Kapitał własny podmiotu dominującego / ilość akcji	3,60	2,85	2,18
Zysk netto przypadający na podmiot dominujący na zł/1 akcję	Wynik netto podmiotu dominującego / ilość akcji	0,76	0,66	0,46

<sup>1</sup> bez pozostałych rezerw

<sup>2</sup> łącznie ze zobowiązaniami z tytułu dostaw i usług powyżej 12 miesięcy

<sup>3</sup> bez należności z tytułu dostaw i usług powyżej 12 miesięcy

<sup>4</sup> bez zobowiązań z tytułu dostaw i usług powyżej 12 miesięcy



W 2007 roku wskaźniki rentowności, za wyjątkiem rentowności sprzedaży netto, uległy nieznacznemu pogorszeniu w stosunku do roku ubiegłego. Jest to spowodowane wolniejszym przyrostem zysku netto i zysku ze sprzedaży brutto niż sumy bilansowej, kapitałów własnych i przychodów operacyjnych.

Wskaźnik płynności I kształtuje się powyżej wartości optymalnych (1,2-2), natomiast wskaźnik płynności II nie odbiega od zalecanych norm (1-1,3). Wskaźniki nie wskazują na możliwość wystąpienia trudności z płynnością finansową.

Cykl inkasa należności ukształtował się na poziomie 8 dni i w porównaniu z rokiem ubiegłym uległ skróceniu o 2 dni. Cykl spłaty zobowiązań wydłużył się ze 185 do 202 dni.

Rotacja zapasami wydłużyła się z 479 dni do 638 dni. Długi cykl rotacji zapasami związany jest z charakterem prowadzonej działalności przez Grupę Kapitałową.

Kapitał stały finansuje około 90% majątku grupy ogółem. Należności krótkoterminowe pokrywają w 20% zobowiązania krótkoterminowe grupy.

Osiągnięte wyniki jak i ogólna sytuacja finansowa grupy kapitałowej nie wskazują na zagrożenie kontynuacji działalności w dotychczasowym zakresie.



### **III. CZĘŚĆ SZCZEGÓŁOWA RAPORTU**

#### **1. Zastosowane zasady konsolidacji sprawozdań finansowych**

##### **1.1. Główne zasady konsolidacji sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej, ustalenie wartości przychodów i kosztów oraz poszczególnych składników majątkowych**

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej „Echo Investment” S.A. sporządzone zostało na podstawie sprawozdań finansowych jednostek wchodzących w skład Grupy Kapitałowej i zestawione w taki sposób, jakby grupa stanowiła jedną jednostkę.

Jednostka dominująca sporządza sprawozdanie według Międzynarodowych Standardów Rachunkowości, część jednostek zależnych sporządza sprawozdania według Międzynarodowych Standardów Rachunkowości, a część jednostek zależnych według zasad określonych ustawą o rachunkowości (przepisy lokalne). Sprawozdania spółek zależnych sporządzone polskich zasad rachunkowości podlegały przekształceniu dla potrzeb sporządzenia skonsolidowanego sprawozdania zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Rachunkowości.

Zasady rachunkowości stosowane w grupie kapitałowej uwzględniają charakter prowadzonej działalności i są stosowane w sposób ciągły.

W toku konsolidacji dokonano odpowiednich wyłączeń w zakresie wzajemnych należności i zobowiązań, przychodów i kosztów dotyczących operacji dokonanych między jednostkami objętymi konsolidacją, zysków i strat powstałych na operacjach dokonanych między jednostkami objętymi konsolidacją, zawartych w wartościach podlegających konsolidacji aktywów i pasywów.

Ponadto wyłączeniom podlegała wartość posiadanych udziałów przez jednostkę dominującą w kapitałach jednostek zależnych.

Kapitał akcjonariuszy mniejszościowych ustalono prawidłowo, proporcjonalnie do posiadanych przez nich udziałów.

##### **1.2. Dokumentacja konsolidacyjna**

Podmiot dominujący sporządził dokumentację konsolidacyjną spełniającą wymogi Rozporządzenia Ministra Finansów 12 grudnia 2001 roku w sprawie szczegółowych zasad sporządzania przez jednostki inne niż banki i zakłady ubezpieczeń sprawozdania finansowego jednostek powiązanych, obejmującą:

- sprawozdania finansowe jednostek wchodzących w skład grupy kapitałowej opracowane dla potrzeb konsolidacji z uwzględnieniem transakcji dokonanych w ramach grupy,
- korekty konsolidacyjne zawierające wszelkie korekty i wyłączenia w sprawozdaniach finansowych objętych konsolidacją,
- dane zawierające wartość księgową udziałów,
- ustalenie kapitałów mniejszości;

#### **2. Wprowadzenie do skonsolidowanego sprawozdania finansowego oraz dodatkowe informacje i objaśnienia**

Podmiot dominujący sporządził informację dodatkową obejmującą wprowadzenie do sprawozdania finansowego oraz dodatkowe informacje i objaśnienia.

Dane liczbowe w tych informacjach wynikają z jednostkowych sprawozdań finansowych spółek objętych konsolidacją i są zgodne ze zbadanym sprawozdaniem finansowym.



### **3. Zestawienie zmian w skonsolidowanym kapitale własnym**

Zestawienie zmian w skonsolidowanym kapitale własnym Grupy Kapitałowej wykazuje prawidłowo wzrost kapitału własnego w badanym okresie w kwocie 320.514 tys. zł; zostało sporządzone prawidłowo i wykazuje prawidłowe powiązanie ze skonsolidowanym bilansem oraz skonsolidowanym rachunkiem zysków i strat.

### **4. Skonsolidowany rachunek przepływów pieniężnych**

Skonsolidowany rachunek przepływów pieniężnych sporządzony zostało poprzez:

- sumowanie odpowiednich pozycji rachunków przepływu środków pieniężnych jednostek zależnych objętych skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym,
- dokonanie korekt konsolidacyjnych, polegających na wyłączeniu przepływów pieniężnych między jednostkami objętymi skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym.

### **5. Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej**

Zgodnie z wymogami art. 49 ustawy Zarząd podmiotu dominującego sporządził sprawozdanie z działalności Grupy Kapitałowej Echo Investment S.A. w 2007 roku.

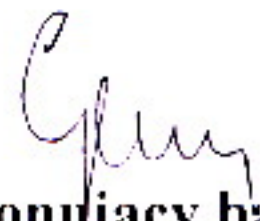
Informacje zawarte w sprawozdaniu z działalności grupy są zgodne z informacjami zawartymi w zbadanym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za 2007 rok.


### **6. Oświadczenie kierownictwa jednostki dominującej**

Zarząd Echo Investment S.A. złożył pisemne oświadczenie o kompletnym ujęciu danych w księgach rachunkowych, wykazaniu wszelkich zobowiązań warunkowych oraz o nie wystąpieniu istotnych zdarzeń po dniu bilansowym za wyjątkiem omówionych w sprawozdaniu z działalności.

Katowice, 30 kwietnia 2008

**BDO Numerica SA**  
**ul. Postępu 12**  
**02-676 Warszawa**  
**Nr ewidencyjny 523**  
**Oddział Katowice**  
**al. Korfantego 2**  
**40-004 Katowice**

  
**Biegły dokonujący badania**  
Grażyna Maślanka  
Biegły Rewident  
nr ewid. 9375/7031

  
**Działający w imieniu BDO Numerica SA**  
dr André Helin  
State Authorized  
Public Accountant  
Biegły Rewident 90004/502  
Prezes BDO Numerica SA



## Załącznik 1: Dane dotyczące spółek wchodzących w skład Grupy Kapitałowej

Lp.	Nazwa (firma) jednostki ze wskazaniem formy prawnej	Siedziba	Charakter powiązania kapitałowego jednostki	Zastosowana metoda konsolidacji	Procent posiadanego kapitału zakładowego/akcyjnego	Okres objęty sprawozdaniem	Suma bilansowa (w tys. zł)	Wynik finansowy (w tys. zł)	Przychody operacyjne przed wyłączeniem (w tys. zł)	Podmiot uprawniony do badania	Opinia z badania
1	"Echo Investment" S.A.	Kielce	dominująca	pełna		01.01.2007-31.12.2007	1 310 030	54 893	254 343	BDO Numerica S.A.	bez zastrzeżeń
2	"Athina Park" Sp. z o.o.	Kielce	zależna	pełna	100,00%	01.01.2007-31.12.2007	109 965	1 477	16 094	BDO Numerica S.A.	bez zastrzeżeń
3	"Echo - Property Poznań I" Sp. z o.o.	Kielce	zależna	pełna	100,00%	01.01.2007-31.12.2007	5 095	7	4	brak obowiązku badania	-
4	"Echo ACC" Sp. z o.o.	Kielce	zależna	pełna	100,00%	01.01.2007-31.12.2007	2 806	739	3 910	brak obowiązku badania	-
5	"Echo Bau" Sp. z o.o.	Kielce	zależna	pełna	100,00%	01.01.2007-31.12.2007	54	-	-	brak obowiązku badania	-
6	"Echo Centrum Poznań" Sp. z o.o.	Kielce	zależna	pełna	100,00%	01.01.2007-31.12.2007	1 110	(26)	58	brak obowiązku badania	-
7	"Echo Investment - Centrum Bankowości i Finansów Łódź" Sp. z o.o.	Kielce	zależna	pełna	100,00%	01.01.2007-31.12.2007	47 682	9 573	801	brak obowiązku badania	-
8	"Echo Investment - Centrum Biznesu Łódź" Sp. z o.o.	Kielce	zależna	pełna	100,00%	01.01.2007-31.12.2007	51 661	7 948	1 040	brak obowiązku badania	-
9	"Echo Investment - Centrum Bełchatów" Sp. z o.o.	Kielce	zależna	pełna	100,00%	01.01.2007-31.12.2007	32 607	(573)	5 364	Bilans - Servis Sp. z o.o.	bez zastrzeżeń
10	"Echo Investment - Centrum Jelenia Góra" Sp. z o.o.	Kielce	zależna	pełna	100,00%	01.01.2007-31.12.2007	74 617	3 333	10 555	brak obowiązku badania	-
11	"Echo Investment - Centrum Handlowe Piotrków Trybunalski" Sp. z o.o.	Kielce	zależna	pełna	100,00%	01.01.2007-31.12.2007	315 624	2 928	32 817	BDO Numerica S.A.	bez zastrzeżeń
12	"Echo Investment - Centrum Przemysł" Sp. z o.o.	Kielce	zależna	pełna	100,00%	01.01.2007-31.12.2007	21 700	(1 426)	3 146	Bilans - Servis Sp. z o.o.	bez zastrzeżeń
13	"Echo Investment - Centrum Handlowe Rzeszów" Sp. z o.o.	Kielce	zależna	pełna	100,00%	01.01.2007-31.12.2007	3 432	40	-	brak obowiązku badania	-
14	"Echo - SPV 6" Sp. z o.o.	Kielce	zależna	pełna	100,00%	01.01.2007-31.12.2007	85 517	3 939	-	obowiązek badania	-
15	"Echo Investment - Centrum Tarnów" Sp. z o.o.	Kielce	zależna	pełna	100,00%	01.01.2007-31.12.2007	77 436	5 500	9 111	brak obowiązku badania	-
16	"Echo Investment - Centrum Handlowo - Usługowo - Rozrywkowe Gliwice" Sp. z o.o.	Kielce	zależna	pełna	100,00%	01.01.2007-31.12.2007	3 526	105	-	brak obowiązku badania	-
17	"Echo Investment Hungary" Ingatlanhasznosító Kft.	Budapest	zależna	pełna	100,00%	01.01.2007-31.12.2007	63 097	(427)	-	brak obowiązku badania	-
18	"Echo Investment Projekt I" SRI	Bukareszt	zależna	pełna	100,00%	01.01.2007-31.12.2007	92 805	(575)	-	brak obowiązku badania	-

efm



Raport z badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego według MSR  
Grupy Kapitałowej „Echo Investment” S.A. za 2007 rok

Lp.	Nazwa (firma) jednostki ze wskazaniem formy prawnej	Siedziba	Charakter powiązania kapitałowego jednostki	Zastosowana metoda konsolidacji	Procent posiadanego kapitału zakładowego/akcyjnego	Okres objęty sprawozdaniem	Suma bilansowa (w tys. zł)	Wynik finansowy (w tys. zł)	Przychody operacyjne przed wyłączeniem (w tys. zł)	Podmiot uprawniony do badania	Opinia z badania
19	"Echo Pasaż Grunwaldzki" Sp. z o.o.	Kielce	zależna	pełna	100,00%	01.01.2007-31.12.2007	64	(11)	-	brak obowiązku badania	-
20	"Echo Pasaż Grunwaldzki Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością" Sp. k.	Kielce	zależna	pełna	100,00%	01.01.2007-31.12.2007	393 263	325 698	51 363	BDO Numerica S.A.	bez zastrzeżeń
21	"Est-On Property Management" Sp. z o.o.	Kielce	zależna	pełna	100,00%	01.01.2007-31.12.2007	4 548	1 989	12 461	brak obowiązku badania	-
22	"Echo - Arena" Sp. z o.o.	Kielce	zależna	pełna	100,00%	01.01.2007-31.12.2007	1 185	45	-	brak obowiązku badania	-
23	"Echo Arena Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością" Sp. k.	Kielce	zależna	pełna	100,00%	01.01.2007-31.12.2007	27 320	132	560	brak obowiązku badania	-
24	"Malta Office Park" Sp. z o.o.	Kielce	zależna	pełna	100,00%	01.01.2007-31.12.2007	29 510	152	6 350	brak obowiązku badania	-
25	Centrum Handlowe PHS S.A.	Szczecin	zależna	pełna	100,00%	01.01.2007-31.12.2007	35 343	(1 676)	7 483	Bilans Servis Sp. z o.o.	bez zastrzeżeń
26	"Pionot Auto" Sp. z o.o.	Kielce	zależna	pełna	100,00%	01.01.2007-31.12.2007	156	(12)	-	brak obowiązku badania	-
27	"Princess Boryszewska" Sp. z o.o.	Kielce	zależna	pełna	100,00%	01.01.2007-31.12.2007	69 015	(3 350)	-	brak obowiązku badania	-
28	"Princess Investment" Sp. z o.o.	Kielce	zależna	pełna	100,00%	01.01.2007-31.12.2007	5 356	(152)	-	brak obowiązku badania	-
29	"Galeria Echo - Kielce" Sp. z o.o.	Kielce	zależna	pełna	100,00%	01.01.2007-31.12.2007	55	3	-	brak obowiązku badania	-
30	"Projekt Echo - 17" Sp. z o.o.	Kielce	zależna	pełna	100,00%	01.01.2007-31.12.2007	47	(4)	-	brak obowiązku badania	-
31	"Projekt Echo - 23" Sp. z o.o.	Kielce	stowarzyszona	praw własności	37,50%	01.01.2007-31.12.2007	18	(2)	-	brak obowiązku badania	-
32	"Projekt Echo - 30" Sp. z o.o.	Kielce	zależna	pełna	100,00%	01.01.2007-31.12.2007	24 853	50	8	brak obowiązku badania	-
33	"Echo - Galaxy" Sp. z o.o.	Kielce	zależna	pełna	100,00%	01.01.2007-31.12.2007	698	299	-	brak obowiązku badania	-
34	"Echo - Galaxy Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością" Sp. k.	Kielce	zależna	pełna	100,00%	01.01.2007-31.12.2007	383 500	43 337	54 731	BDO Numerica S.A.	bez zastrzeżeń
35	"Projekt Echo - 34" Sp. z o.o.	Kielce	zależna	pełna	100,00%	01.01.2007-31.12.2007	54	(2)	-	brak obowiązku badania	-
36	"Projekt Echo - 37" Sp. z o.o.	Kielce	zależna	pełna	100,00%	01.01.2007-31.12.2007	55	(2)	-	brak obowiązku badania	-
37	"Projekt Echo - 39" Sp. z o.o.	Kielce	zależna	pełna	100,00%	01.01.2007-31.12.2007	21 778	21	49	brak obowiązku badania	-

*Gf*



Raport z badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego według MSR  
Grupy Kapitałowej „Echo Investment” S.A. za 2007 rok

L.p.	Nazwa (firma) jednostki ze wskazaniem formy prawnej	Siedziba	Charakter powiązania kapitałowego jednostki	Zastosowana metoda konsolidacji	Procent posiadanego kapitału zakładowego/akcyjnego	Okres objęty sprawozdaniem	Suma bilansowa (w tys. zł)	Wynik finansowy (w tys. zł)	Przychody operacyjne przed wyłączeniem (w tys. zł)	Podmiot uprawniony do badania	Opinia z badania
38	"Projekt Echo - 41" Sp. z o.o.	Kielce	zależna	pełna	100,00%	01.01.2007-31.12.2007	46	(+)	-	brak obowiązku badania	-
39	"Projekt Echo - 41 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością" Sp. k.	Kielce	zależna	pełna	100,00%	01.01.2007-31.12.2007	9	(3)	-	brak obowiązku badania	-
40	"Projekt Echo - 42" Sp. z o.o.	Kielce	zależna	pełna	100,00%	01.01.2007-31.12.2007	46	(+)	-	brak obowiązku badania	-
41	"Projekt Echo - 42 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością" Sp. k.	Kielce	zależna	pełna	100,00%	01.01.2007-31.12.2007	9	(3)	-	brak obowiązku badania	-
42	"Projekt Echo - 43" Sp. z o.o.	Kielce	zależna	pełna	100,00%	01.01.2007-31.12.2007	50	-	-	brak obowiązku badania	-
43	"Projekt Echo - 44" Sp. z o.o.	Kielce	zależna	pełna	100,00%	01.01.2007-31.12.2007	46	(+)	-	brak obowiązku badania	-
44	"Projekt Echo - 45" Sp. z o.o.	Kielce	zależna	pełna	100,00%	01.01.2007-31.12.2007	46	(+)	-	brak obowiązku badania	-
45	"Projekt Echo - 45 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością" Sp. k.	Kielce	zależna	pełna	100,00%	01.01.2007-31.12.2007	9	(3)	-	brak obowiązku badania	-
46	"Projekt Echo - 46" Sp. z o.o.	Kielce	zależna	pełna	100,00%	21.11.2006-31.12.2007	48	(+)	-	brak obowiązku badania	-
47	"Projekt Echo - 47" Sp. z o.o.	Kielce	zależna	pełna	100,00%	21.11.2006-31.12.2007	49 455	3	-	brak obowiązku badania	-
48	"Projekt Echo - 48" Sp. z o.o.	Kielce	zależna	pełna	100,00%	21.11.2006-31.12.2007	48	(+)	-	brak obowiązku badania	-
49	"Projekt Echo - 53" Sp. z o.o.	Kielce	zależna	pełna	100,00%	20.12.2006-31.12.2007	95 432	(5 923)	3 608	brak obowiązku badania	-
50	"Projekt Echo - 54" Sp. z o.o.	Kielce	zależna	pełna	100,00%	20.12.2006-31.12.2007	113 913	894	4 036	brak obowiązku badania	-
51	"Projekt Echo - 55" Sp. z o.o.	Kielce	zależna	pełna	100,00%	20.12.2006-31.12.2007	46	(+)	-	brak obowiązku badania	-
52	"Projekt Echo - 56" Sp. z o.o.	Kielce	zależna	pełna	100,00%	20.12.2006-31.12.2007	79 108	(5 058)	1 957	Bilans Servis Sp. z o.o.	bez zastrzeżeń
53	"Projekt Echo - 57" Sp. z o.o.	Kielce	zależna	pełna	100,00%	20.12.2006-31.12.2007	46	(+)	-	brak obowiązku badania	-
54	"Projekt Echo - 58" Sp. z o.o.	Kielce	zależna	pełna	100,00%	20.12.2006-31.12.2007	46	(+)	-	brak obowiązku badania	-
55	"Projekt Echo - 59" Sp. z o.o.	Kielce	zależna	pełna	100,00%	20.12.2006-31.12.2007	46	(+)	-	brak obowiązku badania	-
56	"Projekt Echo - 60" Sp. z o.o.	Kielce	zależna	pełna	100,00%	20.12.2006-31.12.2007	516 437	(16 735)	5 506	Bilans Servis Sp. z o.o.	bez zastrzeżeń

*efm*



Raport z badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego według MSR  
Grupy Kapitałowej „Echo Investment” S.A. za 2007 rok

Lp.	Nazwa (firma) jednostki ze wskazaniem formy prawnej	Siedziba	Charakter powiązania kapitałowego jednostki	Zastosowana metoda konsolidacji	Procent posiadanego kapitału zakładowego/akcyjnego	Okres objęty sprawozdaniem	Suma bilansowa (w tys. zł)	Wynik finansowy (w tys. zł)	Przychody operacyjne przed wyłączeniem (w tys. zł)	Podmiot uprawniony do badania	Opinia z badania
57	"Projekt Echo - 61" Sp. z o.o.	Kielce	zależna	pełna	100,00%	20.12.2006-31.12.2007	86 065	(6 518)	4 318	Bilans - Servis Sp. z o.o.	bez zastrzeżeń
58	"Projekt Echo - 62" Sp. z o.o.	Kielce	zależna	pełna	100,00%	20.12.2006-31.12.2007	664 131	(46 642)	5 587	Bilans - Servis Sp. z o.o.	bez zastrzeżeń
59	"Projekt Echo - 63" Sp. z o.o.	Kielce	zależna	pełna	100,00%	20.12.2006-31.12.2007	12 874	(104)	10	brak obowiązku badania	-
60	"Projekt Echo - 64" Sp. z o.o.	Kielce	zależna	pełna	100,00%	20.12.2006-31.12.2007	46	(4)	-	brak obowiązku badania	-
61	"Projekt Echo - 65" Sp. z o.o.	Kielce	zależna	pełna	100,00%	20.12.2006-31.12.2007	10 097	(57)	7	brak obowiązku badania	-
62	"Projekt Echo - 66" Sp. z o.o.	Kielce	zależna	pełna	100,00%	20.12.2006-31.12.2007	55 320	(325)	9	brak obowiązku badania	-
63	"Projekt Echo - 67" Sp. z o.o.	Kielce	zależna	pełna	100,00%	20.12.2006-31.12.2007	46	(4)	-	brak obowiązku badania	-
64	"Projekt Echo - 68" Sp. z o.o.	Kielce	zależna	pełna	100,00%	20.12.2006-31.12.2007	46	(4)	-	brak obowiązku badania	-
65	"Projekt Echo - 69" Sp. z o.o.	Kielce	zależna	pełna	100,00%	20.12.2006-31.12.2007	46	(4)	-	brak obowiązku badania	-
66	"Projekt Echo - 70" Sp. z o.o.	Kielce	zależna	pełna	100,00%	20.12.2006-31.12.2007	46	(4)	-	brak obowiązku badania	-
67	"Projekt Echo - 71" Sp. z o.o.	Kielce	zależna	pełna	100,00%	20.12.2006-31.12.2007	46	(4)	-	brak obowiązku badania	-
68	"Projekt Echo - 72" Sp. z o.o.	Kielce	zależna	pełna	100,00%	20.12.2006-31.12.2007	46	(4)	-	brak obowiązku badania	-
69	"Projekt Echo - 73" Sp. z o.o.	Kielce	zależna	pełna	100,00%	20.12.2006-31.12.2007	46	(4)	-	brak obowiązku badania	-
70	"Projekt Echo - 74" Sp. z o.o.	Kielce	zależna	pełna	100,00%	20.12.2006-31.12.2007	46	(4)	-	brak obowiązku badania	-
71	"Projekt Echo - 75" Sp. z o.o.	Kielce	zależna	pełna	100,00%	20.12.2006-31.12.2007	46	(4)	-	brak obowiązku badania	-
72	"Projekt Echo - 76" Sp. z o.o.	Kielce	zależna	pełna	100,00%	20.12.2006-31.12.2007	46	(4)	-	brak obowiązku badania	-
73	"Projekt Echo - 77" Sp. z o.o.	Kielce	zależna	pełna	100,00%	20.12.2006-31.12.2007	46	(4)	-	brak obowiązku badania	-
74	"Projekt Echo - 80" Sp. z o.o.	Kielce	zależna	pełna	100,00%	20.12.2006-31.12.2007	46	(4)	-	brak obowiązku badania	-
75	"Projekt Echo - 81" Sp. z o.o.	Kielce	zależna	pełna	100,00%	20.12.2006-31.12.2007	85 380	(251)	3	brak obowiązku badania	-
76	"Projekt Echo - 83" Sp. z o.o.	Kielce	zależna	pełna	100,00%	19.06.2007-31.12.2007	48	(2)	-	brak obowiązku badania	-
77	"Projekt Echo - 84" Sp. z o.o.	Kielce	zależna	pełna	100,00%	19.06.2007-31.12.2007	48	(2)	-	brak obowiązku badania	-

*[Signature]*



Raport z badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego według MSR  
Grupy Kapitałowej „Echo Investment” S.A. za 2007 rok

I.p.	Nazwa (firma) jednostki ze wskazaniem formy prawnej	Siedziba	Charakter powiązania kapitałowego jednostki Spółka	Zastosowana metoda konsolidacji	Procent posiadanego kapitału zakładowego/akcyjnego	Okres objęty sprawozdaniem	Suma bilansowa (w tys. zł)	Wynik finansowy (w tys. zł)	Przychody operacyjne przed wyłączeniem (w tys. zł)	Podmiot uprawniony do badania	Opinia z badania
78	"Projekt Echo – 85" Sp. z o.o.	Kielce	zależna	pełna	100,00%	19.06.2007-31.12.2007	48	(2)	-	brak obowiązku badania	-
79	"Projekt Echo – 86" Sp. z o.o.	Kielce	zależna	pełna	100,00%	19.06.2007-31.12.2007	48	(2)	-	brak obowiązku badania	-
80	"Projekt Echo – 87" Sp. z o.o.	Kielce	zależna	pełna	100,00%	19.06.2007-31.12.2007	48	(2)	-	brak obowiązku badania	-
81	"Projekt Echo – 88" Sp. z o.o.	Kielce	zależna	pełna	100,00%	19.06.2007-31.12.2007	48	(2)	-	brak obowiązku badania	-
82	"Projekt Echo – 89" Sp. z o.o.	Kielce	zależna	pełna	100,00%	19.06.2007-31.12.2007	48	(2)	-	brak obowiązku badania	-
83	"Projekt Echo – 90" Sp. z o.o.	Kielce	zależna	pełna	100,00%	19.06.2007-31.12.2007	48	(2)	-	brak obowiązku badania	-
84	"Projekt Echo – 91" Sp. z o.o.	Kielce	zależna	pełna	100,00%	19.06.2007-31.12.2007	48	(2)	-	brak obowiązku badania	-
85	"Projekt Echo – 92" Sp. z o.o.	Kielce	zależna	pełna	100,00%	19.06.2007-31.12.2007	48	(2)	-	brak obowiązku badania	-
86	"Projekt Naramowice" Sp. z o.o.	Kielce	zależna	pełna	100,00%	01.01.2007-31.12.2007	160 305	3 352	272	brak obowiązku badania	-
87	"Projekt S" Sp. z o.o.	Kielce	zależna	pełna	63,00%	01.01.2007-31.12.2007	1 177	(5)	-	brak obowiązku badania	-
88	"SPC" S.A.	Warszawa	stowarzyszona	praw własności	34,00%	01.01.2007-31.12.2007	b.d.	b.d.	b.d.	brak obowiązku badania	-
89	"W.A. Hotele" Sp. z o.o.	Warszawa	stowarzyszona	praw własności	43,45%	01.01.2007-31.12.2007	25 580	198	24	brak obowiązku badania	-
90	"WAN 11" Sp. z o.o.	Warszawa	współzależna	pełna	50,00%	01.01.2007-31.12.2007	152 733	10 448	17 409	Bilans – Servis Sp. z o.o.	bez zastrzeżeń
91	"WAN Invest" Sp. z o.o.	Warszawa	współzależna	praw własności	50,00%	01.01.2007-31.12.2007	678	(28)	-	brak obowiązku badania	-
92	"Wyględów" Sp. z o.o.	Kielce	zależna	pełna	100,00%	01.01.2007-31.12.2007	25034	42	9	brak obowiązku badania	-
93	"Zakład Ogrodniczy Naramowice" Sp. z o.o.	Poznań	zależna	pełna	100,00%	01.01.2007-31.12.2007	13 258	(484)	3 708	brak obowiązku badania	-
94	Echo Galeria Kielce Sp. z o.o.	Kielce	zależna	pełna	100,00%	01.01.2007-31.12.2007	172 528	(254)	21 099	BDO Numerica S.A.	bez zastrzeżeń
95	„Echo Kielce 1” Sp. z o.o.	Kielce	zależna	pełna	100,00%	01.01.2007-31.12.2007	87 884	15 923	-	brak obowiązku badania	-
96	„Echo Projekt 1” JJC	Kijów	zależna	pełna	100,00%	26.09.2007-31.12.2007	16	(5)	-	brak obowiązku badania	-
97	„Echo Projekt 2” JJC	Kijów	zależna	pełna	100,00%	26.09.2007-31.12.2007	16	(5)	-	brak obowiązku badania	-
98	„Echo Veneda” Sp. z o.o.	Kielce	Zależna	pełna	100,00%	01.01.2007-31.12.2007	7 101	19	24	brak obowiązku badania	-

*Opisy*



Raport z badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego według MSR  
Grupy Kapitałowej „Echo Investment” S.A. za 2007 rok

Lp.	Nazwa (firma) jednostki ze wskazaniem formy prawnej	Siedziba	Charakter powiązania kapitałowego jednostki	Zastosowana metoda konsolidacji	Procent posiadanego kapitału zakładowego/akcyjnego	Okres objęty sprawozdaniem	Suma bilansowa (w tys. zł)	Wynik finansowy (w tys. zł)	Przychody operacyjne przed wyłączeniem (w tys. zł)	Podmiot uprawniony do badania	Opinia z badania
99	"Echo Building Ingatlanhasznosító" Kft.	Budapest	zależna	pełna	100,00%	23.05.2007-31.12.2007	7 028	(153)	-	brak obowiązku badania	-
100	„Echo Investment Ukraine” LLC	Kijów	zależna	pełna	100,00%	02.07.2007-31.12.2007	60	8	-	brak obowiązku badania	-
101	MDP Sp. z o.o.	Kielce	zależna	pełna	100,00%	01.01.2007-31.12.2007	9 615	9 702	3 019	brak obowiązku badania	-
102	"Echo - Projekt Management Ingatlanhasznosító" Kft.	Budapest	zależna	pełna	100,00%	01.01.2007-31.12.2007	588	(1 065)	11	brak obowiązku badania	-
103	Projekt Echo – 28 Sp. z o.o.	Kielce	zależna	pełna	100,00%	01.01.2007-31.12.2007	2 969	116	-	brak obowiązku badania	-

Jednostki nie podlegające obowiązkowi badania nie spełniają przynajmniej dwóch z trzech warunków zawartych w art. 64, ust 1, pkt 4 ustawy o rachunkowości

*[Signature]*