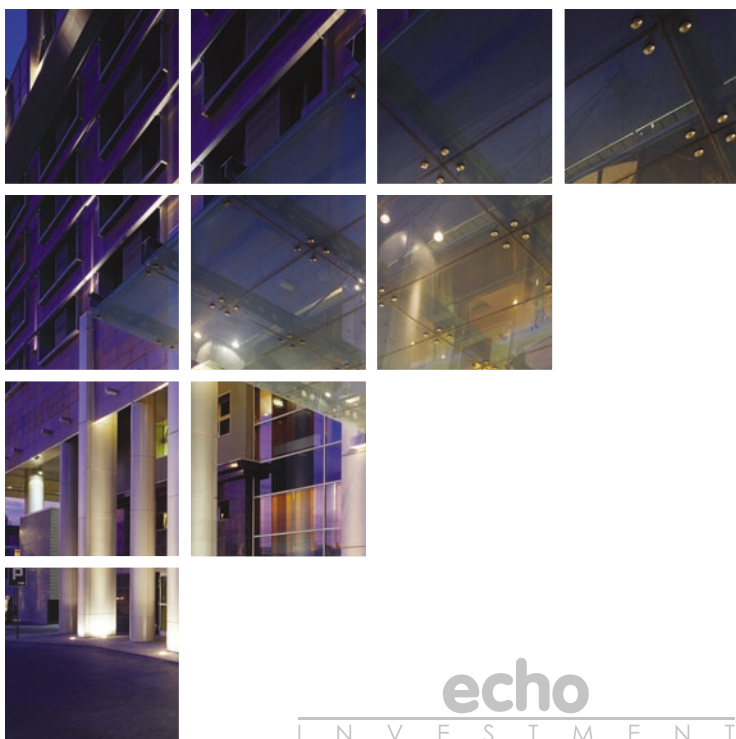


echo
I N V E S T M E N T

RAPORT ROCZNY

2003

ANNUAL REPORT



RAPORT ROCZNY

2003

ANNUAL REPORT

Spis treści | Contents

Zarząd Management Board	3
365 dni, 24 godziny 365 days, 24 hours	5
Misja Mission	7
List do Akcjonariuszy President's Message	9
Wybrane skonsolidowane dane finansowe Selected consolidated financial data ...	11
Akcje i akcjonariusze Shares and shareholders	13
Grupa Kapitałowa Capital Group	15
Struktura organizacyjna Organisational structure	19
Ludzie firmy People of the Company	23
Historia History	27
Sektory działalności Areas of activity	39
Mieszkania i apartamenty Housing and apartments	39
Hotele Hotels	41
Biura Offices	43
Centra handlowe Shopping centres	45
Centra handlowo-rozrywkowe Shopping and entertainment centres	47
Zarządzanie nieruchomościami Property management	49
Przyszłość The future	51
Sprawozdania finansowe Financial statements	53



Zarząd Echo Investment S.A. / The Management Board of Echo Investment S.A.

Andrzej Majcher - Prezes Zarządu (w środku) / President of the Management Board (in the middle)
Jarosław Grodzki - Wiceprezes Zarządu (po prawej) / Vice-President of the Management Board (on the right)
Piotr Gromniak - Członek Zarządu / Member of the Management Board



06:14

Piekarnia w jednym z centrów handlowych
zrealizowanych przez Echo Investment S.A.

Bakery in one of the shopping centres
developed by Echo Investment S.A.

365 dni, 24 godziny
365 days, 24 hours

rok

2003

year

Nieruchomości – to słowo kojarzy się najczęściej z architekturą, lokalizacją, powierzchnią, kubaturą. Rzadko natomiast dostrzegamy niezmierzone bogactwo życia, ukryte za ścianami nowoczesnych biurowców, hoteli, centrów handlowych czy budynków apartamentowych.

Niniejszy Raport Roczny ilustrują fotografie wykonane w różnym czasie i w odległych od siebie miejscach. Wszystkie zdjęcia powstały na terenie inwestycji Grupy Echo Investments S.A. i przedstawiają przypadkowe sytuacje. Łączy je postać „głównego bohatera” - mieszkańca, pracownika, klienta, gościa...

Real estate – this term is usually associated with architecture, location, space and cubature. Rarely, however, do we notice the endless abundance of life hidden behind the walls of modern office buildings, hotels, shopping centres or apartment buildings.

This Annual Report is illustrated with a series of photographs taken at different times and in places distant from each other. The photos feature random situations at investments of Echo Investment S.A. Group, and they have the “main hero” in common – the inhabitant, worker, customer and visitor...



07:05

Hol jednego z hoteli
zrealizowanych przez Echo Investment S.A.

A hall of one of the hotels
developed by Echo Investment S.A.

Misja
Mission

rok

2003

year

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

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



08:32

Klienci kancelarii prawnej w jednym z budynków biurowych zrealizowanych przez Echo Investment S.A.

The clients of lawyer's chambers in one of the office buildings developed by Echo Investment S.A.

List do Akcjonariuszy President's Message

rok

2003

year

Biznes jest sztuką, która wymaga tyleż talentu, co pracowitości ze strony osób aktywnie zaangażowanych w tworzenie wartości firmy.

Z dumą możemy stwierdzić, że po raz kolejny spełniliśmy oczekiwania naszych Akcjonariuszy, Partnerów i Klientów, konsekwentnie kreśląc strategię działań na bazie starannie przemyślanych decyzji, specjalistycznych umiejętności całego Zespołu oraz naszego wieloletniego doświadczenia na rynku deweloperskim. Świadczą o tym osiągnięte wyniki – zysk za miniony rok wyniósł 10,8 mln PLN, a w skali Grupy - 28,7 mln PLN.

„Teraźniejszość to już przeszłość, dziś myślimy o przyszłości...” – to nasza dewiza. W zgodzie z nią stale szukamy nowych wyzwań, mając na uwadze perspektywę tworzenia i dalszego rozwijania portfela aktywów o stale rosnącej wartości. Nasze plany przewidują sukcesywną realizację nowych oraz dynamiczną kontynuację rozpoczętych projektów inwestycyjnych.

Dziękując za okazane zaufanie, w imieniu Zarządu i pracowników Grupy Kapitałowej Echo Investment S.A. pragnę zapewnić Akcjonariuszy, Partnerów i Klientów Spółki, iż dołożymy wszelkich starań w celu dalszego umacniania pozycji firmy oraz podnoszenia jej wartości.

Business is the art which requires the equal measure of talent and hard work on the part of people who are actively involved in creating the value of a company.

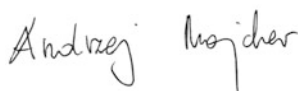
We are proud to say that again we rose up to the expectations of our Shareholders, Partners and Customers, consistently outlining strategies of operations based on carefully thought out decisions, expert skills of the entire team and our years-long experience in the development market. The proof of it are the results – profit for the previous year amounted to PLN 10.8 million., and in the Group – PLN 28.7 million.

“Now is already in the past, today we are thinking of the future...” – this is our motto. Following it, we seek new challenges with the view of building and expanding the portfolio of assets with continually rising value. Our plans include the realisation of new projects and dynamic continuation of the commenced investment projects.

Expressing appreciation for the trust we have been bestowed, I would like to ensure all our Shareholders, Partners and Customers on behalf of the Management Board and the employees of Echo Investment S.A. Capital Group that we will make all efforts to strengthen the position of our company and to increase its value.

Z poważaniem,

Sincerely yours,



Andrzej Majcher

Prezes Zarządu

President of the Management Board



09:08

Pracownicy ochrony podczas obchodu jednego ze strzeżonych osiedli mieszkaniowych zrealizowanych przez Echo Investment S.A.

Security personnel during a round on one of the guarded housing estates developed by Echo Investment S.A.

Wybrane skonsolidowane dane finansowe
Selected consolidated financial data

rok
2003
year

Wybrane pozycje rachunku zysków i strat		Selected items of profit and loss account				
Wyszczególnienie	Specification	1999	2000	2001	2002	2003
Przychody netto ze sprzedaży towarów i produktów (tys. PLN)	Net revenues on sale of goods and products (thous. PLN)	234 883	351 157	337 758	239 855	312 407
Zysk na działalności operacyjnej (tys. PLN)	Profit on operating activity (thous. PLN)	63 859	88 934	59 347	51 679	78 605
Zysk brutto (tys. PLN)	Gross profit (thous. PLN)	57 427	79 718	30 167	41 013	42 639
Zysk netto (tys. PLN)	Net profit (thous. PLN)	38 522	55 081	18 856	23 860	28 735
Kapitał akcyjny (tys. PLN)	Share equity (thous. PLN)	7 000	7 000	7 000	21 000	21 000
Kapitał własny (tys. PLN)	Equity (thous. PLN)	145 885	201 147	213 154	306 519	340 017
Zysk netto na akcję (PLN)	Net profit per share (PLN)	11	16	5	6	3
Wartość księgowa netto na akcję (PLN)	Net book value per share (PLN)	42	57	61	29	32
ROE (%)		30,4	31,7	9,1	9,2	9,4



10:02

Klienci na schodach ruchomych jednego z centrów handlowych zrealizowanych przez Echo Investment S.A.

Customers on an escalator in one of the shopping centres developed by Echo Investment S.A.

Akcje i akcjonariusze

Shares and shareholders

rok

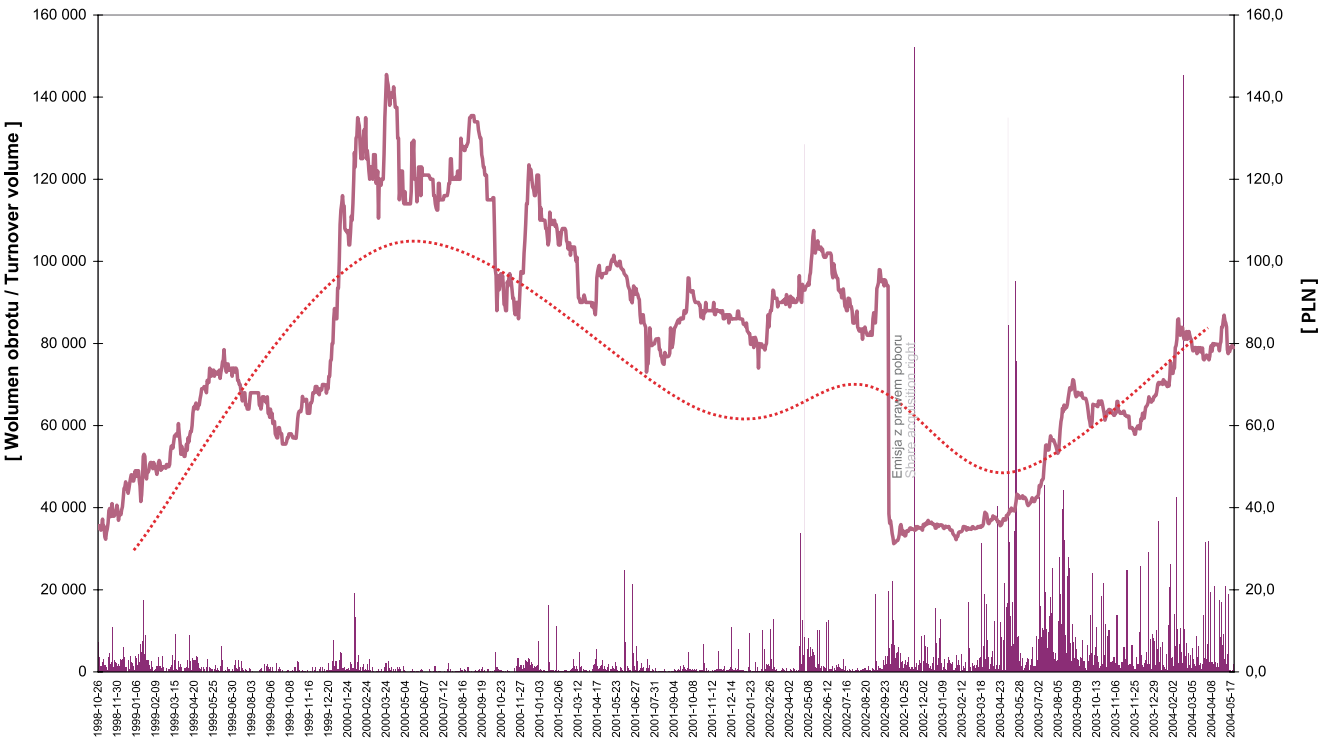
2003

year

WYKRES KURSU AKCJI

(07.05.2004)

SHARE PRICE CHART



STRUKTURA AKCJONARIATU

(07.05.2004)

SHAREHOLDERS STRUCTURE

	Liczba akcji Share units	% udziału w kapitale Share in equity in %	% udziału w głosach Share of votes in %
Michał Sołowow (bezpośrednio i pośrednio) (directly and indirectly)	3 669 869	34,95 %	34,95 %
Artur Kłoczko	1 048 569	9,99 %	9,99 %
OFE ING NN Polska	1 040 000	9,90 %	9,90 %
Pozostali akcjonariusze Other shareholders	4 741 562	45,16 %	45,16 %



11:16

Pokój w jednym z hoteli
zrealizowanych przez Echo Investment S.A.

A room in one of the hotels
developed by Echo Investment S.A.

Grupa kapitałowa Capital group

rok

2003

year

Rdzeniem Grupy Kapitałowej jest spółka Echo Investment S.A. Jako właściciel podmiotów wchodzących w skład Grupy organizuje i nadzoruje proces deweloperski oraz pozyskuje środki finansowe na realizację prowadzonych projektów. Zgodnie ze strategią Grupy Kapitałowej większość projektów, które mają pozostać w portfelu aktywów Echo Investment S.A., jest realizowana za pośrednictwem spółek celowych. Zapewnia to czytelność reguł, łatwość zarządzania i przejrzystość finansowania. To niezwykle ważne, zwłaszcza w przypadku spółki giełdowej, jaką jest Echo Investment S.A. Współpracujące instytucje finansowe oraz inwestorzy giełdowi mogą w każdej chwili uzyskać wiarygodne informacje odnośnie sposobu i prawidłowości wykorzystania kredytów oraz bieżącej sytuacji finansowej przedsiębiorstwa. Zalety przyjętego modelu biznesowego to możliwość bezpiecznego zarządzania dynamicznie wzrastającą liczbą projektów deweloperskich oraz aktywna stymulacja rozwoju całej Grupy.

Echo Investment S.A. is the core of the Capital Group. As the owner of entities comprising the Capital Group, it organises and supervises the development process and provides financial means for realisation of the carried out projects. According to the strategy of the Capital Group, the majority of projects that are going to remain in the portfolio of Echo Investment S.A.'s assets are accomplished through target companies. This ensures the clarity of principles, manageability and transparency of financing. This is very important even so in case of a stock company as Echo Investment S.A. is. The cooperating financial institutions and stock exchange investors can at any time obtain reliable information on the manner and the correctness of the appropriation of credits, as well as on the current financial situation of the company. The advantages of the adopted business model include the possibility of managing safely the dynamically increasing number of development projects and active stimulation of the growth of the whole Group.



12:27

Salon fryzjerski w jednym z centrów handlowych
zrealizowanych przez Echo Investment S.A.

Hairdresser's Parlour in one of the shopping centres
developed by Echo Investment S.A.

Grupa kapitałowa

Capital group

rok

2003

year

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

Najistotniejsze z nich to:

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

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

The main of them are:

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

strona

17

page



13:28

Basen w jednym z luksusowych budynków apartamentowych zrealizowanych przez Echo Investment S.A.

A swimming pool in one of the luxurious apartment buildings developed by Echo Investment S.A.

Struktura organizacyjna Organisational structure

rok

2003

year

Skala przedsięwzięć, prowadzonych przez Echo Investment S.A. na terenie całego kraju, wymaga niezwykle precyzyjnie zaplanowanej i efektywnie funkcjonującej struktury organizacyjnej.

Kolejny rok działalności firmy potwierdza słuszność przyjętych przez nas rozwiązań. Osiągnęliśmy wysoką sprawność w zakresie wewnętrznej komunikacji, stworzyliśmy przejrzysty podział kompetencji oraz zmniejszamy koszty ogólnego zarządu.

Podstawą struktury organizacyjnej jest pion deweloperski, w skład którego wchodzi zespoły, odpowiedzialne za poszczególne sektory działalności Echo Investment S.A. Dopełniające funkcje pełnią wyspecjalizowane komórki, świadczące kompleksową obsługę z zakresu prawa, finansów, analiz, zarządzania i marketingu. Wdrożone rozwiązania umożliwiają sprawowanie pełnej kontroli nad prowadzonymi projektami oraz gwarantują optymalny przebieg ich realizacji. Równie ważną zaletą przyjętych rozwiązań jest elastyczność i swoboda tworzenia kolejnych zespołów projektowych.

Nadrzędną korzyścią wprowadzonych przez Grupę Kapitałową rozwiązań jest możliwość pełnej koncentracji na oczekiwaniach klienta, co w rezultacie prowadzi do sukcesywnego zwiększania się grona naszych usatysfakcjonowanych partnerów.

The range of undertakings carried out by Echo Investment S.A. all over Poland requires exceedingly precise, planned and effectively functioning organisational structure.

Another year of the company's activity confirms the correctness of the adopted solutions. We achieved high efficiency in internal communication, created a clear division of responsibilities and reduction overhead expenses.

The core of organisational structure is development division comprising working teams responsible for individual sectors of Echo Investment's activity. Specialised sections rendering comprehensive legal, financial, analytic and marketing service have complementary functions. The implemented solutions enable full control over projects and guarantee optimum run of realisation. Equally important advantage of the adopted solution is flexibility and freedom of creating new projects teams.

However, the primary benefit of the solutions implemented by the Capital Group is the ability to focus on the needs and expectations of the customers, which in turn leads to consistent increase in the number of our satisfied partners.



14:01

Grupa młodzieży oczekuje na autokar przed jednym z hoteli zrealizowanych przez Echo Investment S.A.

A group of youths waiting for a coach in front of one of the hotels developed by Echo Investment S.A.

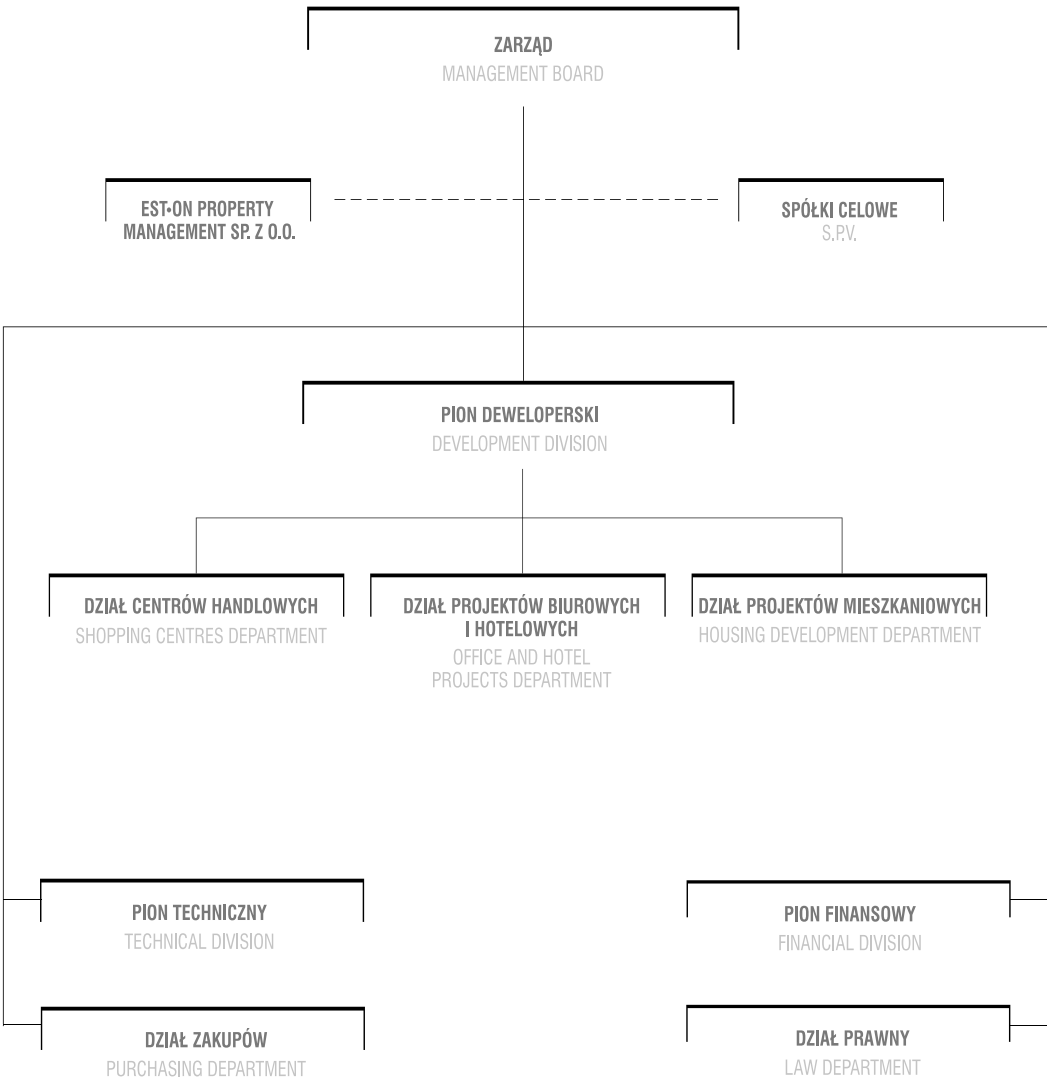
Struktura organizacyjna

Organisational structure

rok

2003

year





15:17

Sala konferencyjna w jednym z budynków biurowych zrealizowanych przez Echo Investment S.A.

A conference room in one of the office buildings developed by Echo Investment S.A.

Ludzie firmy People of the Company

rok

2003

year

Firmę tworzą ludzie. To właśnie ich wiedza, fachowość oraz zaangażowanie decydują o rozwoju. Dlatego też Echo Investment S.A. przywiązuje dużą wagę do wysokiego poziomu kompetencji swoich pracowników. Zatrudnieni przez nas specjaliści z różnych dziedzin kreują proces deweloperski na jego każdym etapie. Wysoka kultura organizacyjna oraz poczucie pełnej identyfikacji zarówno z celami, jak i z bieżącą działalnością firmy, stanowią podstawę sukcesu Grupy Kapitałowej Echo Investment S.A.

A company is made of people. This is their knowledge, professional competence and involvement that make the company grow. Therefore, Echo Investment S.A. gives high priority to the high level of its employees' competence. The specialists we employ from different branches create the development process at its every stage. Strong organisational structure and full identification with both the goals and the current activity of the company form the basis of success of Echo Investment S.A. Capital Group.



16:32

Plac zabaw w jednym z osiedli mieszkaniowych
zrealizowanych przez Echo Investment S.A.

Playground in one of the housing estates
developed by Echo Investment S.A.

Ludzie firmy People of the Company

rok

2003

year

ZARZĄD / MANAGEMENT BOARD

Andrzej Majcher - Prezes Zarządu / The President of the Management Board

Jarosław Grodzki - Wiceprezes Zarządu / Vice-President of the Management Board

Piotr Gromniak - Członek Zarządu / Member of the Management Board

Dział zakupów / Purchasing department

Marek Pytlewski - Dyrektor / Director

Dział centrów handlowych / Shopping centres department

Krzysztof Giemza - Dyrektor / Director

Dział projektów biurowych i hotelowych / Office and hotel projects department

Waldemar Lesiak - Dyrektor / Director

Dział projektów mieszkaniowych / Housing development department

Bogusław Zagorec - Dyrektor / Director

Dział księgowości / Accounting department

Tomasz Sułek - Główny Księgowy / Chief Accountant

Dział analiz i finansowania / Analysis and financing department

Grzegorz Iwański - Kierownik / Manager

Pion techniczny / Technical division

Artur Langner - Dyrektor / Director

Biuro prawne / Law department

Grzegorz Miroński - Dyrektor / Director

Zespół windykacji i nadzoru nad umowami / Vindications and contacts supervision team

Tomasz Jopkiewicz - Kierownik / Manager

Zespół marketingu / Marketing team

Karolina Tamborowska - Kierownik / Manager

Zespół informatyki / IT team

Mariusz Jędruszcak - Kierownik / Manager

Zespół rynku kapitałowego / Capital market team

Robert Soboń - Specjalista / Specialist



17:45

Jedno z centrów handlowych
zrealizowanych przez Echo Investment S.A.

One of the shopping centres
developed by Echo Investment S.A.

Historia
History

rok
2003
year

1996

Pierwsze budynki mieszkalne

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

1996

First residential buildings

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

1997

Kolejne projekty mieszkaniowe • Pierwsze biurowce • Centrum rozrywkowe
• Rozpoczęcie współpracy z Accor

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

1997

Further residential projects • First office buildings • Entertainment centre
• Start of cooperation with Accor

We complete further residential projects: two luxurious buildings in Warsaw: MELODY HOUSE in al. Szucha and apartments in ul. Nalewki, while in Kraków in ul. Turniejowa we build a housing complex KASZTEL. The Krakow Sales Office is opened. The construction of an office-hotel complex in Warsaw in al. Solidarności is begun. This complex includes: a BJS INTERNATIONAL modern office building and an IBIS hotel. IBIS is the first investment of Accor on the Polish real property hotel market. At the same time in Łódź in al. Piłsudskiego and ul. Piotrkowska work has begun on the construction of ŁÓDŹ BUSINESS CENTER, a hotel-entertainment-office complex.

1998

Kolejne inwestycje

Pierwsze warszawskie apartamentowce: FLOWER HOUSE i MELODY HOUSE, zostają oddane do użytkowania. Zakończona zostaje również realizacja budynku mieszkalnego przy ul. Manifestu Lipcowego w Kielcach.

1998

Further investments

First Warsaw apartment buildings: FLOWER HOUSE and MELODY HOUSE are put into operation. Moreover, the erection of a residential building in ul. Manifestu Lipcowego in Kielce is finalised.



18:45

Kawiarnia w centrum rozrywkowym
zrealizowanym przez Echo Investment S.A.

A coffee bar in the entertainment centre
developed by Echo Investment S.A.

Historia History

rok
2003
year

Jednocześnie rozpoczyna się realizacja zespołu mieszkalno-biurowego BABKA TOWER w Warszawie przy al. Jana Pawła II. Na warszawskim Bemowie powstaje strzeżone OSIEDLE ZEUSA, zaś na Saskiej Kępie zespół apartamentowy przy ul. Zwycięzców.

Zwiększamy zasięg terytorialny naszej aktywności – w Poznaniu rusza budowa NAD WARTĄ – luksusowego budynku apartamentowego.

W Bilczy koło Kielc powstaje strzeżone osiedle domów jednorodzinnych.

Otwieramy Biura Sprzedaży w Poznaniu i Kielcach.

1999

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

Rozpoczyna się pierwszy etap realizacji programu budowy centrów handlowych na terenie całej Polski. Powstają one w Siemianowicach Śląskich, Bełchatowie, Radomiu, Piotrkowie Trybunalskim, Jeleniej Górze, Tarnowie, Przemyślu. Głównymi najemcami w budowanych przez Echo Investment S.A. centrach są: AHOLD POLSKA (hipermarkety HYPERNOVA i supermarkety ALBERT) oraz NOMI S.A. (sieć sklepów D.I.Y. z artykułami dla domu i ogrodu). Ofertę uzupełniają galerie sklepów odzieżowych, branży RTV-AGD, a także butiki, punkty usługowe i gastronomiczne.

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

Do użytkowania oddane zostają: OSIEDLE ZEUSA i apartamentowiec przy ul. Nalewki w Warszawie. W Poznaniu budujemy dla ACCOR kolejny hotel IBIS.

Krajowa Izba Budownictwa przyznaje nam Certyfikat Dewelopera.

At the same time, we start the erection of BABKA TOWER housing-office complex in Warsaw in al. Jana Pawła II. Warsaw's Bemowo sees the construction of a secured housing estate OSIEDLE ZEUSA, while in Saska Kępa there is an apartment complex in ul. Zwycieczców.

We broaden the geographical area of our activity with the construction of a luxury apartment building NAD WARTĄ in Poznań.

In Bilcza near Kielce we construct a secured detached housing district.

The Sales Office in Poznań and Kielce is opened.

1999

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

Start of the first stage of completing the program for building shopping centres across Poland begins. These are built in Siemianowice Śląskie, Bełchatów, Radom, Piotrków Trybunalski, Jelenia Góra, Tarnów, Przemyśl. Main tenants in the centres constructed by Echo Investment S.A. are AHOLD Polska (HYPERNOVA hypermarkets and ALBERT supermarkets) and NOMI S.A. (D.I.Y. network of shops with house and garden articles). The offer is augmented by clothes, audio-video equipment and household appliances shops, as well as boutiques, service and gastronomic outlets.

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

The following are put into operation: OSIEDLE ZEUSA and apartment building in ul. Nalewki in Warsaw. In Poznań we build the next IBIS hotel for ACCOR GROUP.

The Polish Chamber of Construction awards us Certificate of Developer.



19:15

Szkoła językowa w jednym z budynków biurowych
zrealizowanych przez Echo Investment S.A.

A language school in one of the office buildings
developed by Echo Investment S.A.

Historia History

rok

2003

year

2000

Pierwsi klienci w Centrach Handlowych ECHO • Ruszają IBISY • Nowe inwestycje

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

Współpraca z ACCOR nabiera tempa: w Zabrzu i Częstochowie powstają kolejne hotele IBIS, w Krakowie i Szczecinie rozpoczyna się realizacja kompleksów hotelowych IBIS-NOVOTEL. W tym czasie hotele IBIS w Warszawie, Łodzi i Poznaniu przyjmują pierwszych gości.

Oddajemy do użytkowania apartamentowiec NAD WARTĄ w Poznaniu, a w Warszawie część niższą zespołu BABKA TOWER i budynek apartamentowy przy ul. Zwycięzców.

2000

First customers in ECHO Shopping Centres • IBIS hotels start off • New investments

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

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

We put into operation an apartment building NAD WARTĄ in Poznań and in Warsaw the lower part of BABKA TOWER complex as well as an apartment building in ul. Zwycięzców.

2001

Kolejne realizacje • Nowe inwestycje

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

Rozpoczynamy realizację wielofunkcyjnych obiektów o charakterze handlowo-rozrywkowym: GALERIA ECHO w Kielcach i Centrum GALAXY w Szczecinie, gdzie powstaje także budynek apartamentowy ZA PORTOWĄ BRAMĄ.

Również w Szczecinie uruchamiamy kolejne Biuro Sprzedaży.

W Łodzi rusza centrum rozrywkowe z 10-ekranowym kinem SILVER SCREEN; zostaje oddany do użytkowania, powstający w tym samym kompleksie, biurowiec klasy A – CENTRUM BIZNESU. W Warszawie otwieramy – drugie już – Biuro Sprzedaży. Zostaje zakończona realizacja części wyższej zespołu biurowo-apartamentowego BABKA TOWER i apartamentowca przy ul. Ateńskiej.

2001

Further construction • New investments

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

We start the project of multi-function complexes of a shopping and entertainment character: GALERIA ECHO in Kielce and GALAXY Centre in Szczecin where ZA PORTOWĄ BRAMĄ apartment building is also built.

We open the next Sales Office in Szczecin.

An entertainment centre SILVER SCREEN, a 10-screen cinema in Łódź starts its activity. A class "A" office building CENTRUM BIZNESU, which is located in the same complex, is opened. We open the second Sales Office in Warsaw and complete the upper part of BABKA TOWER office-apartment complex. An apartment building in ul. Ateńska is also completed.



20:06

Jedno z osiedli domów jednorodzinnych
zrealizowanych przez Echo Investment S.A.

One of the estates of detached houses
developed by Echo Investment S.A.

Historia History

rok
2003
year

Startują hotele IBIS w Zabrzu i Częstochowie. Nabywamy budynek biurowy przy ul. Sienkiewicza w Łodzi, rozpoczynając w ten sposób działalność inwestycyjną, mającą na celu powiększenie portfela nieruchomości przeznaczonych na wynajem.

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

2002

Kontynuujemy program rozwoju Centrów Handlowych • Rusza budowa siedziby Polskiego Komitetu Olimpijskiego w Warszawie • Kolejne prestiżowe nagrody: „Platynowe Wiertło” i „Best Residential Building”

Realizujemy kolejne projekty regionalnych Centrów Handlowych ECHO; ruszają budowy w Pabianicach i Tczewie (II etap). Otwieramy Centra w Zamościu, Płocku, Olkusz i Piła. Podczas gdy w Szczecinie trwa realizacja i komercjalizacja największego z naszych projektów, wielofunkcyjnego Centrum GALAXY, w Kielcach ma miejsce uroczyste otwarcie drugiego co do wielkości Centrum Handlowo-Rozrywkowego GALERIA ECHO.

Następuje intensyfikacja realizacji projektów mieszkaniowych; oddajemy do użytku aż trzy nowe budynki apartamentowe: przy ul. Klonowej w Kielcach, ZA PORTOWĄ BRAMĄ w Szczecinie oraz CZTERY PORY ROKU w Krakowie. Rozpoczynamy budowę zespołu usługowo-apartamentowego KIRKOR w Warszawie. Nasze projekty w dziedzinie budownictwa mieszkaniowego zdobywają zasłużone nagrody: poznańskie osiedle NAD WARTĄ otrzymuje prestiżową nagrodę „Platynowe Wiertło”, zaś świeżo ukończonej inwestycji CZTERY PORY ROKU branżowe pismo Construction Journal przyznaje zaszczytny tytuł „Best Residential Building”. W pierwszych miesiącach roku kończymy realizację nowoczesnych kompleksów hotelowych dla grupy

2002

Continuation of the Shopping Centres development programme • Starting the construction of the head office of the Polish Olympic Committee in Warsaw • Other prestigious awards of “Platinum Drill” and “Best Residential Building”

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

We intensify the construction of housing projects. We put into operation as many as three new apartment buildings in ul. Klonowa in Kielce, ZA PORTOWĄ BRAMĄ in Szczecin and CZTERY PORY ROKU in Kraków. Our housing projects are awarded well-earned prizes: NAD WARTĄ housing estate in Poznań receives the prestigious award “Platinum Drill”, while the newly completed investment CZTERY PORY ROKU is awarded the title of “Best Residential Building” by the industry's Construction Journal magazine.

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



21:30

Sauna w jednym z luksusowych budynków apartamentowych zrealizowanych przez Echo Investment S.A.

A sauna in one of the luxurious apartment buildings developed by Echo Investment S.A.

Historia

History

rok
2003
year

ACCOR w Krakowie, liczących ponad 15.000 mkw. Luty i następnie czerwiec przynoszą rozpoczęcie kolejnych inwestycji hotelowych: w Gliwicach – hotelu QUBUS o ponad stu pokojach oraz największego z dotychczasowych projektów, obejmującego ponad 20.000 mkw., 410 pokoi i garaż podziemny, który realizujemy w Warszawie przy ul. Towarowej dla GROUPE ENVERGURE.

Kontynuujemy rozwój naszego segmentu biurowego, dokonując komercjalizacji liczącego ponad 8.000 mkw. budynku BABKA TOWER w Warszawie oraz CENTRUM BIZNESU w Łodzi, o powierzchni prawie 7.000 mkw. Również w Łodzi, w tym samym czasie rozpoczynamy komercjalizację budynku biurowego ORION. Przystępujemy do komercjalizacji zakupionego budynku biurowego w Krakowie przy ul. Lea.

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

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

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

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

2003

Uroczyste otwarcie Centrum GALAXY w Szczecinie

- Otwarcie hotelu QUBUS w Gliwicach
 - "Wiecha" na siedzibie Polskiego Komitetu Olimpijskiego
- Rozbudowa centrów handlowych
- Kolejne inwestycje mieszkaniowe
 - Certyfikat Dewelopera

Rozpoczęliśmy budowę MONDRIAN HOUSE – luksusowego apartamentowca na warszawskim Mokotowie.

2003

Grand opening of GALAXY Centre in Szczecin

- The opening of the QUBUS hotel in Gliwice
 - A perch on shell building of the seat of Polish Olympic Committee
- Further development of shopping centres
 - New housing investments
 - Developer's Certificate

We started the construction of MONDRIAN HOUSE – a luxurious apartment building in Warsaw's Mokotów .



22:05

Jedno z centrów handlowych
zrealizowanych przez Echo Investment S.A.

One of the shopping centres
developed by Echo Investment S.A.

Historia History

rok
2003
year

Do naszej oferty mieszkaniowej włączamy MAŁE NARAMOWICE w Poznaniu oraz OSIEDLE INFLANCKA w Warszawie.

Wiosną oddajemy gotowy do użytku hotel QUBUS w Gliwicach. Otwieramy centra handlowe w Pabianicach i Tczewie, a także kończymy komercjalizację biurowca klasy A - ORION w Łodzi. Jesienią, zamykamy stan surowy Siedziby Polskiego Komitetu Olimpijskiego. Towarzyszący siedzibie PKOl-u nowoczesny kompleks ATHINA PARK to kolejne 4 biurowce w ofercie Echo Investment S.A. Również jesienią 2003 r. następuje spektakularne otwarcie Centrum handlowo - rozrywkowego GALAXY w Szczecinie - sukcesu komercyjnego na ogromną skalę. GALAXY to największe ze zrealizowanych przez nas dotychczas centrów. Ponad milion osób miesięcznie odwiedza galerię 150-ciu sklepów i butików, punkty usługowe, wielosalone MULTIKINO, kręgielnię i kompleks restauracyjno-barowy. Kontynuujemy rozpoczętą w poprzednim roku realizację największego z dotychczasowych projektów hotelowych - zespołu hoteli KYRIAD - CAMPANILE - PREMIERE CLASSE przy ul. Towarowej w Warszawie dla GROUPE ENVERGURE.

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

We add MAŁE NARAMOWICE in Poznań and INFLANCKA HOUSING ESTATE in Warsaw to our housing offer.

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

We continue the commenced in the previous year, the largest so far hotel project – KYRIAD - CAMPANILE - PREMIERE CLASSE complex of hotels in ul. Towarowa in Warsaw for GROUPE ENVERGURE.

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



23:18

Mega-kawiarnia internetowa w jednym z projektów zrealizowanych przez Echo Investment S.A.

A mega-internet-café in one of the projects developed by Echo Investment S.A.

Sektory działalności - mieszkania i apartamenty

Areas of activity - housing and apartments

rok

2003

year

Komfort, Prestiż i Bezpieczeństwo naszych Klientów są dla nas priorytetem. Wszelkie działania, podejmowane przez Echo Investment S.A. w obszarze inwestycji mieszkaniowych mają na celu zagwarantowanie realizacji tych potrzeb i tym samym zapewnienie pełnej satysfakcji przyszłym użytkownikom. Z tą myślą przystępujemy do tworzenia każdego kolejnego projektu. Przede wszystkim bardzo starannie wybieramy lokalizację, szukając atrakcyjnie położonych działek z łatwym dostępem do centrum miasta. We wznoszonych przez nas budynkach stosujemy najnowsze rozwiązania funkcjonalne. Dużą wagę przywiązujemy do zapewnienia przyszłym użytkownikom naszych inwestycji dodatkowych udogodnień w zakresie wyposażenia budynków: fitness kluby, baseny, sauny, przestronne parkingi, monitoring, ochrona to rozwiązania, które traktujemy jako standardowe w naszej ofercie. Dlatego realizowane przez nas obiekty doceniają nie tylko Klienci: znajdują one również uznanie w oczach profesjonalistów, związanych z rynkiem nieruchomości. Świadczy o tym przyznany nam – już po raz trzeci - Certyfikat Dewelopera, znak jakości Krajowej Izby Budownictwa.

Comfort, Prestige and Safety of our Customers are our priority. All actions taken by Echo Investment S.A. in the area of housing investments aim at meeting these needs and therefore at full satisfaction of the future users. Bearing this in mind, we approach new project. Above all, we carefully select localisation, seeking land plots with attractive location and easy access to the city centre. At the buildings we erect we use the newest functional solutions. We also pay great attention to providing future users of our investments with additional facilities as far as furnishings of buildings is concerned. Fitness clubs, swimming pools, saunas, spacious parking lots, monitoring, security, comprise the solutions which have become standard in our offer. For this reason, not only our Customers value our complexes but also professionals from real estate market. It is evidenced by the Developer's Certificate we have been awarded for the third time by National Construction Chamber.



00:07

Redakcja dziennika w jednym z budynków biurowych
zrealizowanych przez Echo Investment S.A.

The editor's office of daily paper in one of the office buildings
developed by Echo Investment S.A.

Sektory działalności - hotele

Areas of activity - hotels

rok

2003

year

Echo Investment S.A. jest od wielu lat aktywne w stale ewoluującym segmencie hotelowym. Systematycznie realizowana współpraca ze znanymi światowymi operatorami, takimi jak ACCOR, GROUPE ENVERGURE czy QUBUS HOTEL SYSTEM, przynosi obopólne korzyści. Echo Investment S.A. legitymuje się doskonałą znajomością rynku nieruchomości w Polsce oraz wysoką sprawnością obsługi procesu inwestycyjnego. Z kolei nasi Partnerzy posiadają cenne, wieloletnie doświadczenie w segmencie usług hotelowych na rynku międzynarodowym. Rezultatem tej współpracy są ukończone (do 31.12.03) inwestycje hotelowe w ośmiu miastach Polski o łącznej powierzchni 54.000 mkw. (1525 pokoi hotelowych).

Kolejnym projektem jest - największy z dotychczasowych - zespół hoteli KYRIAD - CAMPANILE - PREMIERE CLASSE w Warszawie. Ta imponująca inwestycja (20.000 mkw. i 465 pokoi), to wspólne przedsięwzięcie z GROUPE ENVERGURE.

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

Echo Investment S.A. has for many years been active in continually changing hotel sector. The consistent cooperation with renowned international operators, such as ACCOR, GROUPE ENVERGURE and QUBUS HOTEL SYSTEM, brings about mutual benefits. Echo Investment S.A. has in-depth knowledge of Polish real estate market and is highly competent to service investment processes. Our Partners, in turn, have valuable, long experience in hotel services sector on many international markets. This cooperation resulted in completing (till 31.12.03) hotel investments of the total space of 54,000 sq. m (1525 hotel rooms) in eight Polish cities.

KYRIAD - CAMPANILE - PREMIERE CLASSE complex of hotels in Warsaw is another project and the largest one so far. This investment of impressive size (20,000 sq. m and 465 rooms) is an undertaking carried out together with GROUPE ENVERGURE.

In the opinion of analysts, hotel investments market in Poland still has great potential for growth, associated with continually growing demand for this kind of complexes. This means further expansion of Echo Investment S.A. in this promising sector of activity.



01:49

Pokaz towarzyszący premierze filmu w kinie wielosahalowym
w jednym z centrów handlowo-rozrywkowych zrealizowanych przez Echo Investment S.A.

A show accompanying a film premiere in a multiplex in one of the shopping and entertainment
centres developed by Echo Investment S.A.

Sektory działalności - biura

Areas of activity - offices

rok

2003

year

Szerokie doświadczenie, zdobyte przez Echo Investment S.A. przy realizacji powierzchni biurowych, umożliwia nam tworzenie projektów, które w najwyższym stopniu spełniają oczekiwania przyszłych najemców. Co stanowi klucz do sukcesu w tym segmencie rynku? Przede wszystkim zrozumienie, że biuro to miejsce pracy dla wielu osób przez wiele godzin dziennie. Dlatego staramy się zapewnić przyszłym użytkownikom maksimum komfortu w przyjaznym środowisku. Przemyślana estetyka ergonomicznych wnętrz oraz efektywne zarządzanie przestrzenią decydują o atrakcyjności naszej oferty. Grono znakomitych Klientów oraz bardzo dobre wyniki, jakie osiągamy w procesie wynajmu powierzchni, potwierdzają słuszność przyjętych przez nas założeń lokalizacyjnych oraz realizowanych rozwiązań architektonicznych, zarówno w bryle budynku, jak i w organizacji powierzchni wewnętrznej naszych inwestycji biurowych.

Broad experience gained by Echo Investment S.A. in the course of completion of office space lets us accomplish projects which rise up to the expectations of future lessees. What is the key to success in this sector of the market? Above all, it is the understanding that office is a workplace for many people for hours after hours, for days after days. Therefore, we strive to guarantee the future users the maximum comfort in a friendly environment. Well-thought-out aesthetics of ergonomic interiors and effective management of space make our offer attractive. The number of superb Customers, as well as excellent results we achieve in space lease process, confirm the correctness of location assumptions we have adopted and the implemented architectonic solutions, both in body of the building and in the arrangement of interior space of our office investments.



02:17

Dyskoteka w jednym z centrów handlowo-rozrywkowych
zrealizowanych przez Echo Investment S.A.

A disco in one of the shopping and entertainment centres
developed by Echo Investment S.A.

Sektory działalności - centra handlowe

Areas of activity - shopping centres

rok

2003

year

Skuteczna działalność w tym niezwykle konkurencyjnym segmencie rynku wymaga szczegółowej analizy i doskonałej znajomości potrzeb zarówno najemców jak i przyszłych klientów. Staranne przygotowania i systematyczne badania marketingowe pozwalają nam tworzyć obiekty, które w harmonijny sposób łączą oczekiwania i potrzeby obu stron. Potwierdza to w dużej mierze ogromna popularność, jaką cieszą się nasze centra handlowe wśród mieszkańców poszczególnych miast. Jednocześnie silna pozycja Spółki i rozpoznawalność marki „Echo” pozwala nam konsekwentnie pozyskiwać nowych Partnerów. Wśród nich są zarówno międzynarodowe korporacje, jak i firmy krajowe: AHOLD (HYPERNOVA, ALBERT), CASINO (GEANT), TESCO, CHAMPION, NOMI, EDEKA, EMPiK, SMYK, RESERVED, PIZZA HUT, McDONALD’S, CCC, DEICHMANN, DOUGLAS, HOUSE, UNITED COLORS OF BENETTON, MANGO, H&M i wiele innych. Warto podkreślić, że nasza działalność nie kończy się w momencie oddania do użytku gotowego obiektu. Wspecjalizowany zespół pracowników Echo Investment S.A. stale dba o sprawną administrację centrów, ich skuteczną promocję, rekomercjalizację oraz dobrą współpracę z najemcami.

Successful activity in this highly competitive sector of the market requires detailed analysis and perfect knowledge of both lessees’ needs and future customers. The process of thorough preparation and detailed unique research enables us to create complexes, which harmoniously combine meeting expectations and need of both sides. It is confirmed by enormous popularity among inhabitants of individual towns and cities which our shopping centres enjoy. At the same time, the strong position of the Company and reconcilability of „Echo” brand enable us to win new Partners. They constitute both international corporations and local companies: AHOLD (HYPERNOVA, ALBERT), CASINO (GEANT), TESCO, CHAMPION, NOMI, EDEKA, EMPiK, SMYK, RESERVED, PIZZA HUT, McDONALD’S, CCC, DEICHMANN, DOUGLAS, HOUSE, UNITED COLORS OF BENETTON, MANGO, H&M and many others. It is worth emphasizing that our activity does not end at the moment of handing over finished complex for use. Specialised team of Echo Investment S.A. workers is constantly caring for efficient administration of the centres, their regular promotion, recommercialisation and good cooperation with the lessees.



03:25

Ustawianie stoiska promocyjnego w jednym ze sklepów w centrum handlowym zrealizowanym przez Echo Investment S.A.

Setting up a promotional stand in the shop in one of the shopping centres developed by Echo Investment S.A.

Sektory działalności - centra handlowo-rozrywkowe

Areas of activity - shopping and entertainment centres

rok

2003

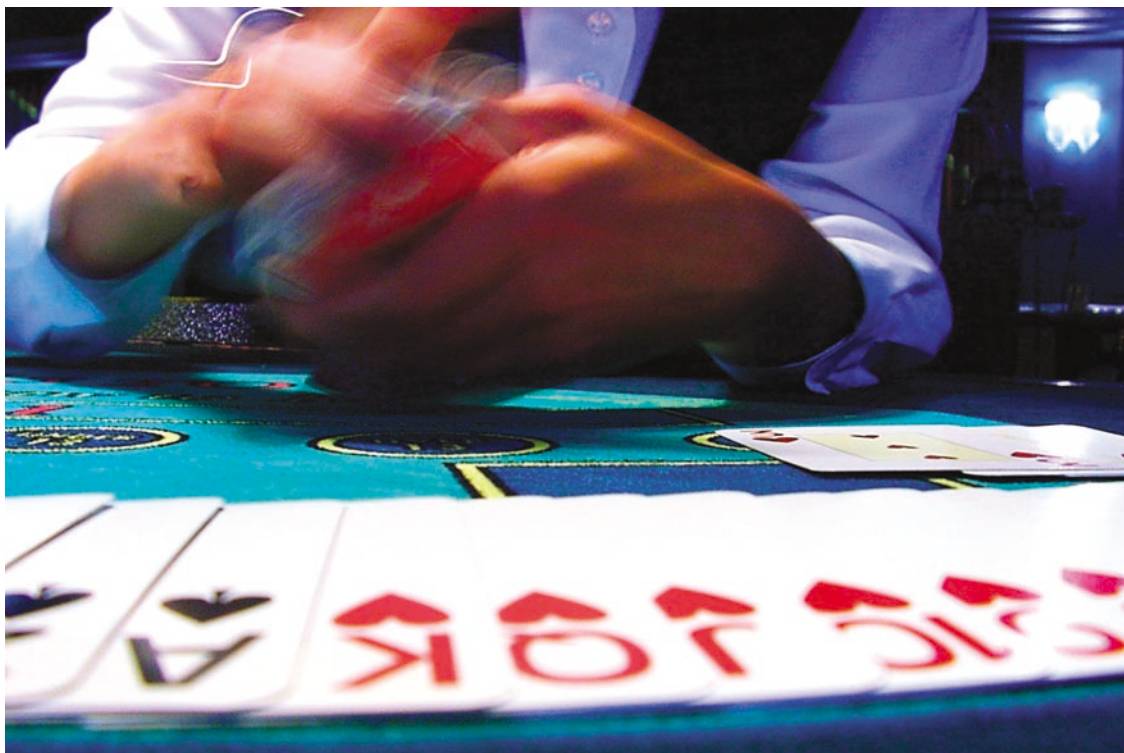
year

Zapewnienie szeroko rozumianej rozrywki, odpowiadającej zróżnicowanym gustom, upodobaniom i oczekiwaniom naszych Klientów to cel, któremu poświęcamy najwięcej uwagi przy projektowaniu centrów handlowo-rozrywkowych. Dynamika życia współczesnych Polaków sprawia, że rodzi się konieczność koncentracji wielu funkcji użytkowych w jednym miejscu. Wychodząc naprzeciw temu zapotrzebowaniu Echo Investment S.A. stara się realizować jak najbardziej kompleksową ofertę, wyposażając swoje obiekty w przyciągające szeroką publiczność wielosalowe kina, kręgielnie, kasyna, kawiarnie, restauracje oraz atrakcyjne galerie sklepów i punktów usługowych. Współczesne centra to również coraz częściej miejsca wielu znaczących imprez kulturalnych. Odbývają się tu koncerty, wystawy malarskie, festyny. Nasi architekci pamiętają o wielu funkcjach, jakie muszą dziś spełniać centra handlowo-rozrywkowe i dlatego w naszych obiektach aranżują ciekawe i jednocześnie funkcjonalne wnętrza.

Najważniejszym wydarzeniem ostatniego roku było otwarcie największej z dotychczasowych inwestycji w tym sektorze – Centrum GALAXY w Szczecinie. Wymownym symbolem sukcesu tego przedsięwzięcia jest liczba ponad miliona osób odwiedzających centrum każdego miesiąca. To dla nas ogromna satysfakcja i nagroda za zaangażowanie w ten niezwykle projekt, a jednocześnie najlepsza z możliwych motywacja do dalszego rozwoju działalności w tym obiecującym segmencie rynku.

Providing a wide range of entertainment, which rises up to various tastes, likes and expectations of our Customers is our priority in designing our shopping and entertainment centres. The pace of lives of Poles makes it necessary to gather many usable functions at one place. Understanding this need, Echo Investment S.A. makes efforts to implement most comprehensive offer, by furnishing its complexes with multiplex cinemas attracting wide audience, bowling alleys, casinos, cafés, restaurants as well as attractive shopping galleries and service outlets. Many significant cultural events are increasingly often held in modern centres. These are places where concerts, exhibitions of painting and shows are organised. Our architects remember about many functions which shopping and entertainment centres should serve nowadays, and this is why they design interiors which are both interesting and functional.

The most important event of the previous year was the opening of GALAXY Centre in Szczecin - the largest so far investment in this sector. The telling success of this undertaking is over million visitors to the centre a month. It is great satisfaction for us and an award for our enormous engagement in this extraordinary project plus the best possible motivation to go further into this promising sector of the market.



04:01

Kasyno w centrum rozrywkowym
zrealizowanym przez Echo Investment S.A.

Casino in the entertainment centre
developed by Echo Investment S.A.

Sektory działalności - zarządzanie nieruchomościami

Areas of activity - property management

rok

2003

year

Efektywne funkcjonowanie naszych inwestycji oraz ich rynkowy sukces wymaga aktywnego, stale doskonalonego i na wskroś nowoczesnego systemu zarządzania. Oznacza to pełne i rzeczywiste uczestnictwo w procesach zachodzących na rynku: uważną obserwację przemian, kompleksową analizę zachowań konsumentów oraz kreatywne przewidywanie przyszłych kierunków rozwoju. Dziś o sukcesie projektu w branży nieruchomości decyduje cała gama czynników: szczegółowe badania marketingowe, ścisła i elastyczna współpraca z najemcami, planowa polityka promocyjna, a także aktywna rekomercjalizacja powierzchni. Wykorzystanie nowoczesnych narzędzi biznesowych wymaga wysokiej specjalizacji i umiejętności tworzenia szeregu rozwiązań w procesie zarządzania nieruchomościami. Dlatego, w odpowiedzi na wysokie wymagania, stawiane przez dzisiejszy rynek nieruchomości, w ramach Grupy Kapitałowej Echo Investment S.A. została wyodrębniona spółka Est•On Property Management. Tworzy ją zespół doświadczonych zarządców nieruchomości, a jej pierwszoplanowym celem jest stałe i perspektywiczne podnoszenie wartości ekonomicznej naszych inwestycji.

Obecnie Est•On Property Management Sp. z o.o. zarządza około 310.000 mkw. powierzchni, obejmującej centra handlowe, biura oraz budynki mieszkalne w całej Polsce.

The effective functioning of our investments and their market success require from us active, constantly perfected and thoroughly advanced management system. This means full and real participation in the processes of market changes: careful observation of changes, complex analysis of consumer behaviour and creative forecast of future growth trends. Nowadays, a project's success in real estate sector is conditioned on a wide range of factors: detailed market research, tight and flexible cooperation with lessees, planned promotion policy as well as active recommercialisation of space. The use of these advanced management tools requires high specialisation and ability to create a number of solutions in the process of real estate management. Therefore, coming across high demand in the real estate market today, Est•On Property Management was singled out from Echo Investment S.A. Capital Group. The company is composed of the team of experienced real estate managers and its objective is constant and far-reaching increase of economic value of our investments.

At present, Est•On Property Management Sp. z o.o. manages approximately 310,000 sq. m of space occupied by shopping centres, offices and housing buildings all over Poland.



05:33

Mieszkanie w jednym z komfortowych budynków apartamentowych zrealizowanych przez Echo Investment S.A.

A flat in one of the comfortable apartment buildings developed by Echo Investment S.A.

Przyszłość The future

rok
2003
year

Rzeczywistość zmienia się nieustannie. Nowe technologie i wynikający z nich lawinowy postęp, jakiemu podlegają dziś społeczeństwa wysoko-rozwinięte, wywierają ogromny wpływ na obraz współczesnego świata. Wraz z zachodzącymi zmianami rodzą się nowe upodobania i potrzeby obecnych uczestników rynku.

Z optymizmem spoglądamy na rysujące się przed nami perspektywy. Wykorzystując posiadaną wiedzę i zdobyte doświadczenie zamierzamy realizować kolejne inwestycje, które pozwolą systematycznie i stabilnie rozwijać działalność Grupy Kapitałowej Echo Investment S.A.

Patrząc w przyszłość, już dziś myślimy o kolejnych projektach, które z jednej strony będą nowymi kamieniami milowymi w historii naszych dokonań, z drugiej zaś świadectwem naszego uczestnictwa w kształtowaniu oblicza polskiej, europejskiej i globalnej rzeczywistości.

The reality is transformed all the time. New technologies and avalanche progress they bring to the developed societies have great impact on the image of the modern world. With changes, new tastes and needs of market players are born. With optimism we look into the opportunities of the future. Our knowledge and experience will enable us to accomplish new investments, which will let Echo Investment S.A Capital Group progress in a consistent and steady way.

We set our eyes on the future, but even today we are thinking of next projects which will be new milestones in the record of our achievements, at the same time being fully aware of our input in shaping the Polish, European and global reality.

SPRAWOZDANIA FINANSOWE

RAPORT ROCZNY

2003

ANNUAL REPORT

Opinia Biegłego Rewidenta Registered Auditor's Opinion

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

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

- wprowadzenie do sprawozdania finansowego;
- bilans sporządzony na dzień 31.12.2003 roku, który po stronie aktywów i pasywów wykazuje sumę 790.284 tysiące złotych;
- rachunek zysków i strat za okres od dnia 01.01.2003 roku do dnia 31.12.2003 roku wykazujący zysk netto w wysokości 10.792 tysięcy złotych;
- zestawienie zmian w kapitale własnym wykazujące wzrost kapitału własnego o kwotę 10.792 tysięcy złotych;
- rachunek przepływów pieniężnych wykazujący zmniejszenie stanu środków pieniężnych netto w okresie od dnia 01.01.2003 roku do dnia 31.12.2003 roku o kwotę 33.123 tysięcy złotych;
- dodatkowe informacje i objaśnienia.

Za sporządzenie tego sprawozdania odpowiada Zarząd Spółki.

Naszym zadaniem było zbadanie i wyrażenie opinii o rzetelności, prawidłowości i jasności tego sprawozdania finansowego oraz prawidłowości ksiąg rachunkowych stanowiących podstawę jego sporządzenia.

Badanie to przeprowadziliśmy stosownie do postanowień:

- 1) rozdziału 7 ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz. U. 02.76.694),
- 2) norm wykonywania zawodu biegłego rewidenta, wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów,

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

W szczególności badanie obejmowało sprawdzenie poprawności zastosowanych przez Spółkę zasad (polityki) rachunkowości i znaczących szacunków, sprawdzenie - w przeważającej mierze w sposób wyrywkowy - dowodów i zapisów

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

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

- introduction to the financial statements
- the balance sheet as at December 31, 2003, showing total assets and total liabilities of PLN 790,284 thousand;
- profit and loss account for the year ended December 31, 2003 showing a net profit of PLN 10,792 thousand;
- a list of movements in equity showing the increase in equity by the amount of PLN 10,792 thousand;
- the cash flow statement showing a net decrease during the period from January 1 to December 31, 2003 of PLN 33,123 thousand;
- additional information and explanatory notes;

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

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

We conducted the audit in accordance with the following regulations:

- 1) chapter 7 of the Accounting Act of September 29, 1994 (Journal of Laws 02.76.694),
- 2) the auditing standards issued by the National Board of Registered Auditors,

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

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

księgowych, z których wynikają liczby i informacje zawarte w sprawozdaniu finansowym, jak i całościową ocenę sprawozdania finansowego.

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

W wyniku przeprowadzonego badania stwierdzono:

- 1) Przy wyliczeniu podatku dochodowego od osób prawnych za okres od 1 stycznia 1998 r. do 31 grudnia 1999 r. Spółka odliczyła od dochodu do opodatkowania kwotę 16.932 tys. zł przysługującą jej z tytułu ulgi na budowę mieszkań na wynajem. Spółka nie utworzyła rezerwy na odroczony podatek dochodowy z tytułu w/w odliczenia. Podejmując decyzję w tej sprawie Zarząd Spółki kierował się literalnym brzmieniem przepisu art. 37 ust. 3 ustawy z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości, uznając w ten sposób, że w przypadku skorzystania z ulgi z tytułu budowy mieszkań na wynajem nie zachodzi opisana w przywołanym przepisie sytuacja „odmienności momentu uznania przychodu za osiągnięty lub kosztu za poniesiony w myśl ustawy i przepisów podatkowych”. Naszym zdaniem, Spółka na dzień 31 grudnia 1999 r. powinna była utworzyć rezerwę na przejściową różnicę z tytułu odroczonego podatku dochodowego od osób prawnych, która spowodowałaby, że kapitał własny byłby niższy od wykazanego w objętym badaniem sprawozdaniu finansowym o 3.040 tys. zł przy jednoczesnym zwiększeniu rezerwy na odroczony podatek dochodowy od osób prawnych o tę samą kwotę.

Naszym zdaniem, z uwzględnieniem powyższych zastrzeżeń, zbadane sprawozdanie finansowe, obejmujące dane liczbowe i objaśnienia słowne:

- przedstawia rzetelnie i jasno wszystkie informacje istotne dla oceny sytuacji majątkowej i finansowej badanej spółki na dzień 31.12.2003 roku, jak też jej wyniku finansowego za rok obrotowy od 01.01.2003 roku do 31.12.2003 roku,
- sporządzone zostało, we wszystkich istotnych aspektach, zgodnie z określonymi w powołanej wyżej ustawie zasadami (polityką) rachunkowości oraz na podstawie prawidłowo prowadzonych ksiąg rachunkowych,
- jest zgodne z wpływającymi na treść sprawozdania finansowego przepisami prawa i postanowieniami statutu spółki.

evaluating the overall financial statement presentation. We are of the opinion that the review provided sufficient basis for a reliable opinion.

In result of the audit the following has been concluded:

- 1) Whilst calculating the corporate income tax due for the period from January 1, 1998 to December 31, 1999 The Company deducted from the taxable income the amount of PLN 16,932 thousand to which it was entitled due to tax allowance in connection with the construction of apartments for lease.

The Company did not create the deferred income tax provision towards the aforementioned deduction. While taking decision in this matter the Company's Management Board took into consideration the literal wording of Art. 37 Section 3 of the Accounting Law dated September 29, 1994, thus deciding that in case of benefiting from the tax allowance in connection with the construction of apartments for lease, the situation of "different times of recognition of revenue and costs under the Accounting Act and tax regulations" does not take place.

In our opinion, as at December 31, 1999, the Company should have set up the provision for temporary income tax, the so-called deferred corporate tax provision, due to which the equity would be lower than the one shown in the financial statements by PLN 3,040 thousand with concurrent increase of the deferred tax provision by the equal amount.

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

- give a true, fair and clear view of matters relevant to the assessment of the Company's profitability and the Company's financial position as at December 31, 2003 as well as the results of operations for the year then ended.,
- have been prepared, in all material respects, in accordance with the accounting policies specified in the aforementioned Accounting Act, which have been applied on a consistent basis and on the basis of properly maintained accounting records.
- comply with the laws having impact on the contents of the financial statements and the Company's Memorandum of Association.

Report on activity is complete for the purpose of Art. 49 Section 2 of the Accounting Act, and the information included therein, coming from the financial statement, conform with it.

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

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

- 1) Jak opisano w punkcie 4C not objaśniających brak, odpisów aktualizujących wartość posiadanych udziałów w dwóch podmiotach zależnych uzasadnione jest wyższą, według oceny Zarządu, wartością rynkową posiadanych przez te podmioty aktywów aniżeli ich wartość księgowa.
- 2) Zwracamy uwagę na sposób prezentacji wyemitowanych przez Spółkę dłużnych papierów opisany w punkcie 19E not objaśniających.

W ramach zawartej długoterminowej umowy Spółka wyemitowała dłużne papiery wartościowe o wartości 40 mln zł i terminie wykupu do 30.04.2004 r. Zdaniem Spółki papiery te mają charakter długoterminowy ze względu na zapisy zawartej umowy.

- 3) Prezentowane sprawozdanie finansowe jest sprawozdaniem jednostkowym i nie może stanowić jedynej podstawy oceny sytuacji finansowej i majątkowej Spółki, która jest podmiotem dominującym w grupie kapitałowej. Oprócz sprawozdania jednostkowego Spółka sporządza również skonsolidowane sprawozdanie finansowe grupy kapitałowej, dla której jest jednostką dominującą.

W przychodach ze sprzedaży produktów 51 % stanowią przychody zrealizowane w ramach jednostek powiązanych, wchodzących w skład grupy kapitałowej, które podlegają wyłączeniu w sprawozdaniu skonsolidowanym.

Warszawa, dnia 7 maja 2004 roku.

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

- 1) As it was described in point 4C of Explanatory Notes, the absence of write-offs revaluating the shares owned in two subsidiary entities can be justified, in the Management's opinion, by market value of assets owned by these entities being higher than their book value.
- 2) We draw your attention to the manner of presentation of debt securities issued by the Company, described in point 19E of Explanatory Notes.

As part of the concluded long-term agreement, the Company issued debt securities of the value of PLN 40 million and the redemption date of April 30, 2004. In the Company's opinion, these securities are of long-term nature, pursuant to the provisions of the concluded agreement.

- 3) The presented financial statements are unitary statements and cannot constitute the exclusive basis for the assessment of the financial and property situation of the Company, which is the dominating entity in the Capital Group. Apart from the unitary statements, the Company also prepares consolidated financial statements of the capital group for which it is the dominating entity.

Income from the affiliated entities, being the part of the capital group, which are excluded from consolidated statements, represents 51 % of products sales income.

Warsaw, May 7, 2004

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

Anna Bernaziuk

Biegły Rewident | Registered Auditor
Nr ewid. (N^o) 173/223

Prezes spółki

President of the Management Board

dr André Helin

State Authorized Public Accountant

Biegły Rewident | Registered Auditor

Nr ewid. (N^o) 90004/502

Managing Partner

BILANS (TYS. PLN)		BALANCE SHEET (THOUS. PLN)	
stan na:		31.12.2003	31.12.2002 as at:
AKTYWA		ASSETS	
I. Aktywa trwałe	428 810	412 535	Fixed assets
1. Wartości niematerialne i prawne, w tym:	13	95	Intangible and legal assets, including:
– wartość firmy	—	—	– goodwill
2. Rzeczowe aktywa trwałe	121 089	127 374	Tangible fixed assets
3. Należności długoterminowe	—	—	Long-term receivables
3.1 od jednostek powiązanych	—	—	from associated entities
3.2 od pozostałych jednostek	—	—	from other entities
4. Inwestycje długoterminowe	303 412	280 908	Long-term investments
4.1 nieruchomości	—	—	real estate property
4.2 wartości niematerialne i prawne	—	—	intangible and legal assets
4.3 długoterminowe aktywa finansowe	303 412	280 908	long-term financial assets
a. w jednostkach powiązanych, w tym:	302 567	280 318	in associated entities, including:
– udziały lub akcje w jednostkach podporządkowanych	—	—	– participation or shares in subsidiaries accounted
wyceniane metodą praw własności	—	—	for under the equity method
b. w pozostałych jednostkach	845	590	in other entities
4.4 inne inwestycje długoterminowe	—	—	other long-term investments
5. Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	4 296	4 158	Long-term interperiod settlements
5.1 aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	4 296	4 096	assets due to deferred income tax
5.2 inne rozliczenia międzyokresowe	—	62	other
II. Aktywa obrotowe	361 474	416 845	Current assets
1. Zapasy	154 881	155 301	Inventories
2. Należności krótkoterminowe	128 347	177 981	Short-term receivables
2.1 od jednostek powiązanych	103 888	130 877	from associated entities
2.2 od pozostałych jednostek	24 459	47 104	from other entities
3. Inwestycje krótkoterminowe	76 788	82 607	Short-term investments
3.1 krótkoterminowe aktywa finansowe	76 788	82 607	short-term financial assets
a. w jednostkach powiązanych	68 007	24 230	in associated entities
b. w pozostałych jednostkach	5 359	21 832	in other entities
c. środki pieniężne i inne aktywa pieniężne	3 422	36 545	cash and other cash assets
3.2 inne inwestycje krótkoterminowe	—	—	other short-term investments
4. Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	1 458	956	Short-term interperiod settlements
AKTYWA RAZEM	790 284	829 380	ASSETS TOTAL
PASywa		LIABILITIES	
I. Kapitał własny	302 146	291 355	Equity
1. Kapitał zakładowy	21 000	21 000	Share capital
2. Należne wpłaty na kapitał zakładowy (wielkość ujemna)	—	—	Outstanding share capital contributions (negative value)
3. Akcje własne (wielkość ujemna)	—	—	Own shares (negative value)
4. Kapitał zapasowy	270 354	263 733	Reserve capital
5. Kapitał z aktualizacji wyceny	—	—	Revaluation capital
6. Pozostałe kapitały rezerwowe	—	—	Other reserve capital
7. Zysk (strata) z lat ubiegłych	—	(4 753)	Profit (loss) from previous years
8. Zysk (strata) netto	10 792	11 375	Net profit (loss)
9. Odpisy z zysku netto w ciągu roku obrotowego (wielkość ujemna)	—	—	Net profit write-off in accounting year (negative value)
II. Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	488 138	538 025	Liabilities and liability reserves
1. Rezerwy na zobowiązania	7 846	13 708	Liability reserves
1.1 rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	7 846	13 708	reserve due to deferred income tax
1.2 rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne	—	—	reserve for pensions and similar reserves
a. długoterminowa	—	—	long-term
b. krótkoterminowa	—	—	short-term
1.3 pozostałe rezerwy	—	—	other reserves
a. długoterminowe	—	—	long-term
b. krótkoterminowe	—	—	short-term
2. Zobowiązania długoterminowe	206 558	5 565	Long-term liabilities
2.1 wobec jednostek powiązanych	71 591	—	towards associated entities
2.2 wobec pozostałych jednostek	134 967	5 565	towards other entities
3. Zobowiązania krótkoterminowe	147 017	401 045	Short-term liabilities
3.1 wobec jednostek powiązanych	130	11 332	towards associated entities
3.2 wobec pozostałych jednostek	146 874	389 708	towards other entities
3.3 fundusze specjalne	13	5	special funds

rok
2003
year

4. Rozliczenia międzyokresowe	126 717	117 707	Interperiod settlements
4.1 ujemna wartość firmy	—	—	negative goodwill
4.2 inne rozliczenia międzyokresowe	126 717	117 707	other
a. długoterminowe	89 311	85 602	long-term
b. krótkoterminowe	37 406	32 105	short-term
PASYWA RAZEM	790 284	829 380	LIABILITIES TOTAL
Wartość księgowa	302 146	291 355	Book value
Liczba akcji	10 500 000	10 500 000	Number of shares
Wartość księgowa na jedną akcję (zł)	28,78	27,75	Book value per share (PLN)
Przewidywana liczba akcji	10 500 000	10 500 000	Predicted number of shares
Rozwodniona wartość księgowa na jedną akcję (zł)	28,78	27,75	Diluted book value per share (PLN)

RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT (TYS. PLN)		PROFIT AND LOSS STATEMENT (THOUS. PLN)	
za okres: 01.01.2003 - 31.12.2003		01.01.2002 - 31.12.2002	prepared for period:
I. Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów, w tym:	327 732	320 362	Net revenues on sale of products, goods and materials, including:
– od jednostek powiązanych	167 609	172 398	– from associated entities
1. Przychody netto ze sprzedaży produktów	327 732	320 362	Net revenues on sale of products
2. Przychody netto ze sprzedaży towarów i materiałów	—	—	Net revenues on sale of goods and materials
II. Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów, w tym:	291 059	285 108	Costs of sold products, goods and materials, including:
– od jednostek powiązanych	53 210	53 210	– from associated entities
1. Koszt wytworzenia sprzedanych produktów	291 059	285 108	Manufacturing costs of sold products
2. Wartość sprzedanych towarów i materiałów	—	—	Value of sold goods and materials
III. Zysk (strata) brutto na sprzedaży (I-II)	36 673	35 254	Gross profit (loss) on sale (I-II)
IV. Koszty sprzedaży	5 965	10 208	Selling expenses
V. Koszty ogólnego zarządu	15 409	14 749	Administrative and general expenses
VI. Zysk (strata) na sprzedaży (III-IV-V)	15 299	10 297	Profit (loss) on sale (III-IV-V)
VII. Pozostałe przychody operacyjne	2 627	1 021	Other operating revenues
1. Zysk ze zbycia niefinansowanych aktywów trwałych	—	27	Profit from disposal of non-financial fixed assets
2. Dotacje	—	—	Subsidies
3. Inne przychody operacyjne	2 627	994	Other
VIII. Pozostałe koszty operacyjne	8 310	2 143	Other operating expenses
1. Strata ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych	1	—	Loss from disposal of non-financial fixed assets
2. Aktualizacja wartości aktywów niefinansowych	7 635	1 499	Revaluation of non-financial assets
3. Inne koszty operacyjne	674	644	Other
IX. Zysk (strata) na działalności operacyjnej (VI+VII-VIII)	9 616	9 175	Profit (loss) on operating activity (VI+VII-VIII)
X. Przychody finansowe	17 017	28 427	Financial revenues
1. Dywidendy i udziały w zyskach, w tym:	4 238	2 600	Dividends and participation in profits, including:
– od jednostek powiązanych	4 238	2 600	– from associated entities
2. Odsetki, w tym:	6 401	6 500	Interests, including:
– od jednostek powiązanych	5 696	5 554	– from associated entities
3. Zysk ze zbycia inwestycji	1	19 327	Profit from disposal of investments
4. Aktualizacja wartości inwestycji	5 695	—	Revaluation of investments
5. Inne	682	—	Other
XI. Koszty finansowe	15 397	21 137	Financial expenses
1. Odsetki, w tym:	5 330	13 667	Interests, including:
– dla jednostek powiązanych	805	109	– for associated entities
2. Strata ze zbycia inwestycji	3 927	—	Loss from disposal of investments
3. Aktualizacja wartości inwestycji	5 407	5 459	Revaluation of investments
4. Inne	733	2 011	Other
XII. Zysk (strata) z działalności gospodarczej (IX+X-XI)	11 236	16 465	Profit (loss) on economic activity (IX+X-XI)
XIII. Wynik zdarzeń nadzwyczajnych (XIII.1-XIII.2)	(6)	17	Result of extraordinary events (XIII.1-XIII.2)
1. Zyski nadzwyczajne	58	101	Extraordinary profits
2. Straty nadzwyczajne	64	84	Extraordinary losses
XIV. Zysk (strata) brutto (XII +/-XIII)	11 230	16 482	Gross profit (loss) (XII +/-XIII)
XV. Podatek dochodowy	438	5 107	Income tax
a. część bieżąca	6 501	7 132	current part
b. część odroczone	(6 063)	(2 025)	deferred part

XVI. Pozostałe obowiązkowe zmniejszenia zysku (zwiększenia straty)	—	—	Other obligatory decreases of profit (increase of loss)
XVII. Udział w zyskach (stratach) netto jednostek podporządkowanych wycenianych metodą praw własności	—	—	Participation in profit (loss) of subsidiaries accounted for under the equity method
XVIII. Zysk (strata) netto	10 792	11 375	Net profit (loss)
Zysk (strata) netto (zanualizowany)	10 792	11 375	Net profit (loss) (annualised)
Średnia ważona liczba akcji zwykłych	10 500 000	4 083 333	Average weighted number of ordinary shares
Zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (zł)	1,03	2,79	Profit (loss) per ordinary share (PLN)
Średnia ważona przewidywana liczba akcji zwykłych	10 500 000	4 083 333	Average weighted anticipated number of ordinary shares
Rozwodniony zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (zł)	1,03	2,79	Diluted profit (loss) per ordinary share (PLN)

RACHUNEK PRZEPŁYWÓW ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH (TYS. PLN)		CASH FLOW STATEMENT (THOUS. PLN)	
za okres: 01.01.2003 - 31.12.2003		01.01.2002 - 31.12.2002	prepared for period:
A. PRZEPŁYWY ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH Z DZIAŁALNOŚCI OPERACYJNEJ (METODA POŚREDNIA)		CASH FLOW STATEMENT ON OPERATING ACTIVITY (INDIRECT METHOD)	
I. Zysk (strata) netto	10 792	11 375	Net profit (loss)
II. Korekty razem	12 026	74 185	Corrections total
1. Udział w (zyskach) stratach netto jednostek wycenianych metodą praw własności	—	—	Participation in (profits) losses of subsidiaries accounted for under the equity method
2. Amortyzacja	4 639	3 527	Depreciation
3. (Zyski) straty z tytułu różnic kursowych	—	(102)	(Profits) losses due to exchange rate differences
4. Odsetki i udziały w zyskach (dywidendy)	13 104	27 347	Interests and participation in profits (dividends)
5. (Zysk) strata z działalności inwestycyjnej	(458)	(19 354)	(Profit) loss on investment activity
6. Zmiana stanu rezerw	(5 862)	(9 817)	Change in reserves
7. Zmiana stanu zapasów	(93)	5 773	Change in inventories
8. Zmiana stanu należności	47 283	15 057	Change in liabilities
9. Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych (z wyjątkiem pożyczek i kredytów)	(61 624)	37 197	Change in short-term liabilities (except loans and credits)
10. Zmiana stanu rozliczeń międzyokresowych	8 367	19 381	Change in interperiod settlements
11. Inne korekty	6 670	(4 824)	Other corrections
III. Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej (I+/-II) – metoda pośrednia	22 818	85 560	Net cash flow on operating activity (I+/-II) – indirect method
B. PRZEPŁYWY ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH Z DZIAŁALNOŚCI INWESTYCYJNEJ		CASH FLOW ON INVESTMENT ACTIVITY	
I. Wpływy	39 324	90 731	Incomes
1. Zbycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych	102	137	Disposal of intangible and legal assets and tangible fixed assets
2. Zbycie inwestycji w nieruchomości oraz wartości niematerialne i prawne	—	—	Disposal of investments in real estate property and intangible and legal assets
3. Z aktywów finansowych, w tym:	39 102	90 594	From financial assets, including:
a. w jednostkach powiązanych	35 155	43 952	in associated entities
– zbycie aktywów finansowych	—	—	– disposal of financial assets
– dywidendy i udziały w zyskach	—	2 600	– dividends and participation in profits
– spłata udzielonych pożyczek długoterminowych	—	41 169	– repayment of long-term loans granted
– odsetki	—	183	– interests
– inne wpływy z aktywów finansowych	—	—	– other
b. w pozostałych jednostkach	3 947	46 642	in other entities
– zbycie aktywów finansowych	3 947	46 642	– disposal of financial assets
– dywidendy i udziały w zyskach	—	—	– dividends and participation in profits
– spłata udzielonych pożyczek długoterminowych	—	—	– repayment of long-term loans granted
– odsetki	—	—	– interests
– inne wpływy z aktywów finansowych	—	—	– other
4. Inne wpływy inwestycyjne	120	—	Other income on investments

rok
2003
year

II. Wydatki	84 569	120 017	Expenditures
1. Nabycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych	8 546	54 488	Purchase of intangible and legal assets and tangible fixed assets
2. Inwestycje w nieruchomości oraz wartości niematerialne i prawne	—	—	Investments in real estate property and intangible and legal assets
3. Na aktywa finansowe, w tym:	76 023	65 529	On financial assets, including:
a. w jednostkach powiązanych	76 023	65 529	in associated entities
– nabycie aktywów finansowych	—	9 447	– purchase of financial assets
– udzielone pożyczki długoterminowe	—	56 082	– long-term loans granted
b. w pozostałych jednostkach	—	—	in other entities
– nabycie aktywów finansowych	—	—	– purchase of financial assets
– udzielone pożyczki długoterminowe	—	—	– long-term loans granted
4. Inne wydatki inwestycyjne	—	—	Other expenditure on investments
III. Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej (I-II)	(45 245)	(29 286)	Net cash flow on investment activity (I-II)
C. PRZEPŁYWY ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH Z DZIAŁALNOŚCI FINANSOWEJ			CASH FLOW ON FINANCIAL ACTIVITY
I. Wpływy	803 876	1 509 090	Incomes
1. Wpływy netto z emisji akcji i innych instrumentów kapitałowych oraz dopłat do kapitału	—	70 000	Net income from issuing share and other capital instruments and additional capital contributions
2. Kredyty i pożyczki	110 676	108 100	Credits and loans
3. Emisja dłużnych papierów wartościowych	693 200	1 330 990	Issue of debt securities
4. Inne wpływy finansowe	—	—	Other financial incomes
II. Wydatki	814 572	1 533 008	Expenditures
1. Nabycie akcji własnych	—	—	Purchase of own shares
2. Dywidendy i inne wypłaty na rzecz właścicieli	—	—	Dividends and other payments towards owners
3. Inne, niż wypłaty na rzecz właścicieli, wydatki z tytułu podziału zysku	—	—	Other than payments towards owners expenditures due to distribution of profit
4. Spłaty kredytów i pożyczek	74 897	27 391	Repayment of credits and loans
5. Wykup dłużnych papierów wartościowych	719 950	1 471 340	Redemption of debt securities
6. Z tytułu innych zobowiązań finansowych	—	—	From other financial liabilities
7. Płatności zobowiązań z tytułu umów leasingu finansowego	—	—	Payments for financial leasing contracts
8. Odsetki	19 725	34 009	Interests
9. Inne wydatki finansowe	—	268	Other financial expenditures
III. Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	(10 696)	(23 918)	Net cash flow on financial activity
D. PRZEPŁYWY PIENIĘŻNE NETTO RAZEM (A+/-B+/-C)	(33 123)	32 356	NET CASH FLOW TOTAL (A+/-B+/-C)
E. BILANSOWA ZMIANA STANU ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH	(33 123)	32 356	BALANCE CHANGE OF CASH
– w tym zmiana stanu środków pieniężnych z tytułu różnic kursowych	—	—	– including change of cash due to exchange rate differences
F. ŚRODKI PIENIĘŻNE NA POZĄTEK OKRESU	36 545	4 189	CASH AT THE BEGINNING OF PERIOD
G. ŚRODKI PIENIĘŻNE NA KONIEC OKRESU (F+/-D)	3 422	36 545	CASH AT THE END OF PERIOD (F+/-D)
– w tym o ograniczonej możliwości dysponowania	—	39	– including restricted cash

Opinia Biegłego Rewidenta Registered Auditor's Opinion

rok

2003

year

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

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

- wprowadzenie do skonsolidowanego sprawozdania finansowego;
- skonsolidowany bilans sporządzony na dzień 31.12.2003 roku, który po stronie aktywów i pasywów wykazuje sumę 1.362.561 tysięcy złotych;
- skonsolidowany rachunek zysków i strat za okres od dnia 01.01.2003 roku do dnia 31.12.2003 roku wykazujący zysk netto w wysokości 28.735 tysięcy złotych;
- zestawienie zmian w skonsolidowanym kapitale własnym wykazujące zwiększenie kapitału własnego o kwotę 33.498 tysięcy złotych;
- skonsolidowany rachunek przepływów pieniężnych wykazujący wzrost stanu środków pieniężnych netto w okresie od dnia 01.01.2003 roku do dnia 31.12.2003 roku o kwotę 645 tysięcy złotych;
- dodatkowe informacje i objaśnienia.

Za sporządzenie tego skonsolidowanego sprawozdania finansowego odpowiada Zarząd Jednostki Dominującej.

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

Badanie to przeprowadziliśmy stosownie do postanowień:

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

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

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

We have audited the enclosed consolidated financial statements of the Capital Group, in which the dominating entity is Echo Investment S.A., Kielce, ul. Zagnańska 27, which comprise:

- introduction to the consolidated financial statements;
- the consolidated balance sheet as at December 31, 2003, showing total assets and total liabilities of PLN 1,362,561 thousand;
- the consolidated profit and loss account for the year ended December 31, 2003, showing a net profit of PLN 28,735 thousand;
- a list of movements in consolidated equity showing the increase in equity by the amount of PLN 33,498 thousand;
- the consolidated cash flow statements for the period from 1st January to 31st December 2003 showing a net increase in cash of PLN 645 thousand;
- additional information and explanatory notes.

The Management Board of the Dominating Entity is responsible for the preparation of the consolidated financial statements.

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

We conducted the audit in accordance with the following regulations:

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

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

In particular, the audit included examining, to a considerable extent on a test basis, accounting documents and entries evidencing the amounts and disclosures in the consolidated

W szczególności badanie obejmowało sprawdzenie poprawności zastosowanych przez jednostki powiązane zasad (polityki) rachunkowości i znaczących szacunków, sprawdzenie - w przeważającej mierze w sposób wyrywkowy - podstaw, z których wynikają liczby i informacje zawarte w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym, jak i całościową ocenę skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

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

W wyniku przeprowadzonego badania stwierdzono, że:

- 1) Jak przedstawiono w notcie 1.2.1. Dodatkowych informacji i objaśnień do załączonego sprawozdania finansowego Spółki wchodzące w skład Grupy Kapitałowej posiadające kredyty denominowane w walutach obcych wprowadziły rachunkowość zabezpieczającą w sposób opisany w wyżej wymienionej notcie.

W wyniku zastosowania przez Spółki zależne wyżej opisanego zabezpieczenia, ujemne różnice kursowe z wyceny bilansowej kredytów denominowanych w walutach obcych w kwocie 57.800 tys. zł wykazane zostały jako długoterminowe aktywa finansowe. Operacja ta, po uwzględnieniu tworzonego w takich okolicznościach aktywa z tytułu podatku odroczonego, wpłynęła na poprawę kapitału własnego Grupy Kapitałowej o kwotę 46.818 tys. zł oraz wyniku finansowego Grupy Kapitałowej o kwotę 39.657 tys. zł.

Naszym zdaniem zastosowana metoda uznawania i wyceny pozycji zabezpieczającej odbiega od metodologii powszechnie stosowanej dla tego typu transakcji oraz nie spełnia wymogów określonych Rozporządzeniem z dnia 12 grudnia 2001 r. w sprawie szczegółowych zasad uznawania, metod wyceny, zakresu ujawniania i sposobu prezentacji instrumentów finansowych, ze względu na niewłaściwie wyznaczone i wycenione instrumenty zabezpieczające. Spółki zależne nie dokonały identyfikacji oraz wyceny wbudowanych w umowy najmu instrumentów pochodnych, w związku z tym, nie jesteśmy w stanie określić skutków powyższego na sprawozdanie finansowe.

- 2) W skład skonsolidowanego sprawozdania finansowego wchodzi sprawozdanie finansowe spółek zależnych, które nie

financial statements, assessing the accounting principles (policy) used and estimates made by the Capital Group as well as evaluating the overall consolidated financial statement presentation.

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

In result of the audit the following has been concluded:

- 1) As it was presented in note 1.2.1 Additional information and explanations to the enclosed financial statements the Companies being the part of the Capital Group, having credits denominated in foreign currencies introduced securing accounting in the manner described in the abovementioned note.

As a result of implementing by subsidiaries the abovementioned security, the negative exchange differences from balance valuation of credits denominated in foreign currencies in the amount of PLN 57,800 thousand have been shown as long-term financial assets. This operation, taking into consideration an asset set up in such conditions towards deferred tax, had a positive impact on the equity capital of the Capital Group by PLN 46,818 thousand and the financial result of the Capital Group by PLN 39,657 thousand.

In our opinion the applied method of booking and valuating the securing item is different from the methodology generally in use for this type of transactions and does not comply with the requirements set forth in the Ordinance of December 12, 2001 on detailed principles of booking, methods of valuation, scope of disclosure and the manner of presentation of financial instruments, due to improperly booked and valued securing instruments.

The subsidiaries did not identify nor value the derivative instruments incorporated in the lease contracts; therefore we are not able to determine the consequences of the aforementioned on the financial statements.

The consolidated financial statements include financial statements from subsidiaries which have not been reviewed on the basis of Article 64 Item 1 Clause 4 of the Accounting Law. The detailed list of these companies was included in point 1.2. of the report.

podlegały badaniu na podstawie art.64 ust.1 pkt.4 Ustawy o rachunkowości. Szczegółowe zestawienie tych spółek zamieszczone zostało w punkcie I.2. raportu z badania. Udział sprawozdań powyższych spółek w sumie bilansowej grupy oraz kapitale własnym skonsolidowanego sprawozdania finansowego przed dokonaniem wyłączeń wynosi odpowiednio 23% oraz 30%, a udział w wyniku brutto grupy przed dokonaniem korekt konsolidacyjnych wynosi 39%.

Biorąc pod uwagę wpływ na skonsolidowane sprawozdanie finansowe spółek zależnych nie objętych badaniem, nie jesteśmy w stanie jednoznacznie ocenić rzetelności i prawidłowości skonsolidowanego sprawozdania finansowego w części, w jakiej dotyczy ono tych jednostek.

- 3) Przy wyliczeniu podatku dochodowego od osób prawnych za okres od 1 stycznia 1998 r. do 31 grudnia 1999 r. Jednostka Dominująca odliczyła od dochodu do opodatkowania kwotę 16.932 tys. zł przysługującą jej z tytułu ulgi na budowę mieszkań na wynajem.

Spółka nie utworzyła rezerwy na odroczony podatek dochodowy z tytułu w/w odliczenia. Podejmując decyzję w tej sprawie Zarząd Spółki kierował się literalnym brzmieniem przepisu art. 37 ust. 3 ustawy z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości, uznając w ten sposób, że w przypadku skorzystania z ulgi z tytułu budowy mieszkań na wynajem nie zachodzi opisana w przywołanym przepisie sytuacja „odmienności momentu uznania przychodu za osiągnięty lub kosztu za poniesiony w myśl ustawy i przepisów podatkowych”.

Naszym zdaniem, Spółka na dzień 31 grudnia 1999 r. powinna była utworzyć rezerwę na przejściową różnicę z tytułu odroczonego podatku dochodowego od osób prawnych, która spowodowałaby, że kapitał własny byłby niższy od wykazanego w objętym badaniem sprawozdaniu finansowym o 3.040 tys. zł, przy jednoczesnym zwiększeniu rezerwy na odroczony podatek dochodowy od osób prawnych o tę samą kwotę.

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

The participation of the aforementioned companies in the balance sum of the Group as well as in the equity of the consolidated financial statements before the calculation of breaks, amounts to 23% and 30% respectively, while the share in the gross result of the Group before consolidation adjustments amounts to 39%.

Considering the influence of subsidiaries which are not subject to auditing on the consolidated financial statement, we are not able to deliver an unambiguous assessment of the truth and correctness of the part of consolidated financial statements which relates to these entities.

- 3). Whilst calculating the corporate income tax due for the period from January 1, 1998 to December 31, 1999 the Dominating Entity deducted from the taxable income the amount of PLN 16,932 thousand to which it was entitled due to tax allowance in connection with the construction of apartments for lease.

The Company did not create the deferred income tax provision towards the aforementioned deduction. While taking decision in this matter the Company's Management Board took into consideration the literal wording of Art. 37 Section 3 of the Accounting Law dated September 29, 1994, thus deciding that in case of benefiting from the tax allowance in connection with the construction of apartments for lease, the situation of "different times of recognition of revenue and costs under the Accounting Act and tax regulations" does not take place.

In our opinion, as at December 31, 1999, the Company should have set up the provision for temporary income tax, the so-called deferred corporate tax provision, due to which the equity would be lower than the one shown in the financial statements by PLN 3,040 thousand with concurrent increase of the deferred tax provision by the equal amount.

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

- give a true, fair and clear view of matters relevant to the assessment of the Capital Group's profitability and the Capital

- przedstawia rzetelnie i jasno wszystkie informacje istotne dla oceny sytuacji majątkowej i finansowej badanej Grupy Kapitałowej na dzień 31.12.2003 roku, jak też jej wyniku finansowego za rok obrotowy od 01.01.2003 roku do 31.12.2003 roku,
- sporządzone zostało, we wszystkich istotnych aspektach, zgodnie z określonymi w powołanej wyżej ustawie, a w szczególności w rozdziale 6, zasadami (polityką) rachunkowości oraz przepisami wydanego na jej podstawie rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 12 grudnia 2001 r. w sprawie szczegółowych zasad sporządzania przez jednostki inne niż banki i zakłady ubezpieczeń sprawozdania finansowego jednostek powiązanych (Dz. U. z 2001 r. nr 152, poz. 1729),
- sporządzone zostało zgodnie z wymogami rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 16 października 2001 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych (Dz. U. z 2001 r. nr 139, poz. 1569 z późniejszymi zmianami) oraz rozporządzeniem Rady Ministrów z dnia 16 października 2001 r. w sprawie szczegółowych warunków, jakim powinien odpowiadać prospekt emisji oraz skrót prospektu (Dz. U. z 2001 r. nr 139, poz. 1568 z późniejszymi zmianami),
- jest zgodne z wpływającymi na treść skonsolidowanego sprawozdania finansowego przepisami prawa obowiązującymi grupę kapitałową.

Nie zgłaszając dodatkowych zastrzeżeń pragniemy zwrócić uwagę, że:

- 1) Zwracamy uwagę na sposób prezentacji wyemitowanych przez Jednostkę Dominującą dłużnych papierów opisany w punkcie 22E not objaśniających.
W ramach zawartej długoterminowej umowy Echo Investment S.A. wyemitowała dłużne papiery wartościowe o wartości 40 mln zł i terminie wykupu do 30.04.2004 r. Zdaniem Spółki papiery te mają charakter długoterminowy ze względu na zapisy zawartej umowy.
- 2) Jak opisano w punkcie 8 Wprowadzenia do skonsolidowanego sprawozdania finansowego, objęte skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym Spółki zależne traktują jako jeden obiekt inwentarzowy posia-

Group's financial position as at 31st December 2003 as well as the results of operations for the year then ended,

- have been prepared, in all material respects, in accordance with the accounting policies specified in the aforementioned Accounting Act, particularly in chapter 6, principles (policy) of accounting and the provisions of the Ordinance of the Minister of Finance of December 12, 2001 on detailed principles of the preparation by entities other than banks and insurance companies of the financial statements for their affiliates (Journal of Laws of 2001, no. 152, item 1729),
- has been prepared in accordance with the provisions of the Ordinance of the Minister of Finance of 16 October 2001, on current and periodic information submitted by the issuers of securities (Journal of Laws of 2001, no. 139, item 1569 with further amendments) and the Ordinance of the Minister of Finance of 16th October 2001 on detailed requirements for the issuing prospectus and abbreviated prospectus (Journal of Laws of 2001, no. 139, item 1568 with further amendments),
- comply with the provisions of law and the Capital Group's regulations which affect the content of the consolidated financial statements.

Submitting no other reservations, we would like to draw your attention to:

- 1) We draw your attention to the manner of presentation of debt securities issued by the Company, described in point 22E of Explanatory Notes.

As part of the concluded long-term agreement, the Company issued debt securities of the value of PLN 40 million and the redemption date of April 30, 2004. In the Company's opinion, these securities are of long-term nature, pursuant to the provisions of the concluded agreement.

- 2) As was described in point 8 of the Introduction to the consolidated financial statements, the subsidiary companies covered by the consolidated financial statements treat as one inventory item the owned commercial buildings together with all the equipment and depreciation rate on them, relevant to the building in the amount of 2.5% in a year. The companies did not

dane budynki handlowe wraz z całym wyposażeniem i amortyzują je stawką właściwą dla budynku w wysokości 2,5% w skali roku. Spółki nie wyodrębniły poszczególnych obiektów inwentarzowych należących do różnych grup Klasyfikacji Środków Trwałych i nie przyjęły dla nich właściwych stawek amortyzacyjnych.

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

Warszawa, dnia 7 maja 2004 roku

single out individual inventory objects belonging to various groups of Fixed Assets and did not accept for them proper depreciation rates.

The Report on activity of the capital group is complete within the meaning of Art. 49 Section 2 of the accounting law and takes into account the provisions of the Ordinance of the Minister of Finance of 16 October 2001 on current and periodic information submitted by the issuers of securities, and the financial information coming from the audited consolidated statements is compliant with it.

Warsaw, May 7, 2004

BDO Polska Sp. z o.o., ul. Postępu 12, 02-676 Warszawa
Nr ewidencyjny (Nº) 523

Anna Bernaziuk
Biegły Rewident | Registered Auditor
Nr ewid. (Nº) 173/223

Prezes spółki
President of the Management Board
dr André Helin
State Authorized Public Accountant
Biegły Rewident | Registered Auditor
Nr ewid. (Nº) 90004/502
Managing Partner

rok

2003

year

SKONSOLIDOWANY BILANS (TYS. PLN)

CONSOLIDATED BALANCE SHEET (THOUS. PLN)

	stan na dzień:	31.12.2003	31.12.2002	as at:
AKTYWA				ASSETS
I. Aktywa trwałe		1 087 173	870 606	Fixed assets
1. Wartości niematerialne i prawne, w tym:		18	95	Intangible and legal assets, including:
– wartość firmy		—	—	– goodwill
2. Wartość firmy jednostek podporządkowanych		531	1 272	Goodwill of subsidiaries
3. Rzeczowe aktywa trwałe		961 394	810 389	Tangible fixed assets
4. Należności długoterminowe		—	—	Long-term receivables
4.1 od jednostek powiązanych		—	—	from subsidiaries
4.2 od pozostałych jednostek		—	—	from other entities
5. Inwestycje długoterminowe		118 596	51 623	Long term investments
5.1 nieruchomości		—	—	real estate property
5.2 wartości niematerialne i prawne		—	—	intangible and legal assets
5.3 długoterminowe aktywa finansowe		60 796	41 793	long-term financial assets
a. w jednostkach powiązanych, w tym:		60 735	41 203	in associated entities, including:
– udziały lub akcje w jednostkach podporządkowanych		—	—	– participation or shares in subsidiaries
wyceniane metodą praw własności		39 519	41 203	accounted for under the equity method
– udziały i akcje w jednostkach zależnych i współzależnych		—	—	– participation or shares in subsidiaries
nieobjętych konsolidacją		—	—	not under consolidation
b. w pozostałych jednostkach		61	590	in other entities
5.4 inne inwestycje długoterminowe		57 800	9 830	other long-term investments
6. Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe		6 634	7 227	Long-term interperiod settlements
6.1 aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego		6 634	7 113	assets due to deferred income tax
6.2 inne rozliczenia międzyokresowe		—	114	other
II. Aktywa obrotowe		275 388	308 638	Current assets
1. Zapasy		168 955	165 686	Inventories
2. Należności krótkoterminowe		48 065	69 228	Short-term receivables
2.1 od jednostek powiązanych		—	2	from subsidiaries
2.2 od pozostałych jednostek		48 065	69 226	from other entities
3. Inwestycje krótkoterminowe		54 890	72 035	Short-term investments
3.1 krótkoterminowe aktywa finansowe		54 890	72 035	short-term financial assets
a. w jednostkach powiązanych		1 154	2 373	in associated entities
b. w pozostałych jednostkach		5 361	21 932	in other entities
c. środki pieniężne i inne aktywa pieniężne		48 375	47 730	cash and other cash assets
3.2 inne inwestycje krótkoterminowe		—	—	other short-term investments
4. Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe		3 478	1 689	Short-term interperiod settlements
AKTYWA RAZEM		1 362 561	1 179 244	ASSETS TOTAL
PASYWA				LIABILITIES
I. Kapitał własny		340 017	306 519	Equity
1. Kapitał zakładowy		21 000	21 000	Share capital
2. Należne wpłaty na kapitał zakładowy (wielkość ujemna)		—	—	Outstanding share capital contributions (negative value)
3. Akcje (udziały) własne (wielkość ujemna)		—	—	Own shares (negative value)
4. Kapitał zapasowy		289 724	269 813	Reserve capital
5. Kapitał z aktualizacji wyceny		4 745	—	Revaluation capital
6. Pozostałe kapitały rezerwowe		—	—	Other reserve capital
7. Różnice kursowe z przeliczenia jednostek podporządkowanych		—	—	Exchange rate differences due to calculation procedures of subsidiaries
a. dodatnie różnice kursowe		—	—	positive exchange rate differences
b. ujemne różnice kursowe		—	—	negative exchange rate differences
8. Zysk (strata) z lat ubiegłych		(4 187)	(8 154)	Profit (loss) from previous years
9. Zysk (strata) netto		28 735	18 856	Net profit (loss)
10. Odpisy z zysku netto w ciągu roku obrotowego (wielkość ujemna)		—	—	Net profit write-off in accounting year (negative value)
II. Kapitały mniejszości		177	161	Minority capital
III. Rezerwa kapitałowa z konsolidacji		3 423	4 256	Reserve from consolidation
IV. Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania		1 018 944	868 308	Liabilities and liability reserves
1. Rezerwy na zobowiązania		11 587	13 137	Liability reserves
1.1 rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego		7 595	12 963	reserve due to deferred income tax
1.2 rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne		165	174	reserve for pensions and similar reserves
a. długoterminowa		139	156	long-term
b. krótkoterminowa		26	18	short-term
1.3 pozostałe rezerwy		3 827	—	other reserves

strona

66

page

a. długoterminowe	3 827	—	long-term
b. krótkoterminowe	—	—	short-term
2. Zobowiązania długoterminowe	694 825	343 678	Long-term liabilities
2.1 wobec jednostek powiązanych	—	—	towards associated entities
2.2 wobec pozostałych jednostek	694 825	343 678	towards other entities
3. Zobowiązania krótkoterminowe	206 942	430 694	Short-term liabilities
3.1 wobec jednostek powiązanych	—	610	towards associated entities
3.2 wobec pozostałych jednostek	206 865	430 025	towards other entities
3.3 fundusze specjalne	77	59	special funds
4. Rozliczenia międzyokresowe	105 590	80 799	Interperiod settlements
4.1 ujemna wartość firmy	—	—	negative goodwill
4.2 inne rozliczenia międzyokresowe	105 590	80 799	other
a. długoterminowe	60 409	23 881	long-term
b. krótkoterminowe	45 181	56 918	short-term
PASYWA RAZEM	1 362 561	1 179 244	LIABILITIES TOTAL
Wartość księgowa	340 017	306 519	Book value
Liczba akcji	10 500 000	10 500 000	Number of shares
Wartość księgowa na jedną akcję (zł)	32,38	29,19	Book value per share (PLN)
Przewidywana liczba akcji	10 500 000	10 500 000	Predicted number of shares
Rozwodniona wartość księgowa na jedną akcję (zł)	32,38	29,19	Diluted book value per share (PLN)

SKONSOLIDOWANY RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT
 (TYS. PLN)

CONSOLIDATED PROFIT AND LOSS STATEMENT
 (THOUS. PLN)

za okres:	01.01.2003 - 31.12.2003	01.01.2002 - 31.12.2002	prepared for period:
I. Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów, w tym:	312 407	239 855	Net revenues on sale of products, goods and materials, including:
– od jednostek powiązanych	—	—	– from associated entities
1. Przychody netto ze sprzedaży produktów	312 407	239 855	Net revenues on sale of products
2. Przychody netto ze sprzedaży towarów i materiałów	—	—	Net revenues on sale of goods and materials
II. Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów, w tym:	195 698	158 636	Costs of sold products, goods and materials, including:
– od jednostek powiązanych	—	—	– from associated entities
1. Koszt wytworzenia sprzedanych produktów	195 698	158 636	Manufacturing costs of sold products
2. Wartość sprzedanych towarów i materiałów	—	—	Value of sold goods and materials
III. Zysk (strata) brutto na sprzedaży (I-II)	116 709	81 219	Gross profit (loss) on sale (I-II)
IV. Koszty sprzedaży	6 455	10 245	Selling expenses
V. Koszty ogólnego zarządu	26 748	16 949	Administrative and general expenses
VI. Zysk (strata) na sprzedaży (III-IV-V)	83 506	54 025	Profit (loss) on sale (III-IV-V)
VII. Pozostałe przychody operacyjne	7 993	2 645	Other operating revenues
1. Zysk ze zbycia niefinansowanych aktywów trwałych	305	130	Profit from disposal of non-financial fixed assets
2. Dotacje	—	1	Subsidies
3. Inne przychody operacyjne	7 688	2 514	Other
VIII. Pozostałe koszty operacyjne	12 894	4 991	Other operating expenses
1. Strata ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych	467	72	Loss from disposal of non-financial fixed assets
2. Aktualizacja wartości aktywów niefinansowych	7 635	1 500	Revaluation of non-financial assets
3. Inne koszty operacyjne	4 792	3 419	Other
IX. Zysk (strata) na działalności operacyjnej (VI+VII-VIII)	78 605	51 679	Profit (loss) on operating activity (VI+VII-VIII)
X. Przychody finansowe	6 325	21 165	Financial revenues
1. Dywidendy i udziały w zyskach, w tym:	1 078	—	Dividends and participation in profits, including:
– od jednostek powiązanych	—	—	– from associated entities
2. Odsetki, w tym:	2 546	1 761	Interests, including:
– od jednostek powiązanych	434	—	– from associated entities
3. Zysk ze zbycia inwestycji	1	18 647	Profit from disposal of investments
4. Aktualizacja wartości inwestycji	1 795	—	Revaluation of investments
5. Inne	905	757	Other
XI. Koszty finansowe	41 528	30 435	Financial expenses
1. Odsetki, w tym:	22 063	27 914	Interests, including:
– dla jednostek powiązanych	—	—	– for associated entities
2. Strata ze zbycia inwestycji	27	—	Loss from disposal of investments

rok
2003
year

3. Aktualizacja wartości inwestycji	4 765	11	Revaluation of investments
4. Inne	14 673	2 510	Other
XII. Zysk (strata) na sprzedaży całości lub części udziałów jednostek podporządkowanych	—	—	Profit (loss) on sale of the entirety or part of shares in subsidiaries
XIII. Zysk (strata) z działalności gospodarczej (IX+X-XI+/-XII)	43 402	42 409	Profit (loss) on economic activity (IX+X-XI+/-XII)
XIV. Wyniki zdarzeń nadzwyczajnych (XIV.1-XIV.2)	(6)	17	Result of extraordinary events (XIV.1-XIV.2)
1. Zyski nadzwyczajne	58	101	Extraordinary profits
2. Straty nadzwyczajne	64	84	Extraordinary losses
XV. Odpis wartości firmy jednostek podporządkowanych	757	1 413	Write-off goodwill of subsidiaries
XVI. Odpis ujemnej wartości firmy jednostek podporządkowanych	—	—	Write-off of negative goodwill of subsidiaries
XVII. Zysk (strata) brutto (XIII+/-XIV-XV+XVI)	42 639	41 013	Gross profit (loss) (XIII+/-XIV-XV+XVI)
XVIII. Podatek dochodowy	12 746	13 720	Income tax
a. część bieżąca	17 876	15 232	current part
b. część odroczone	(5 130)	(1 512)	deferred part
XIX. Pozostałe obowiązkowe zmniejszenia zysku (zwiększenia straty)	—	—	Other obligatory decreases of profit (increase of loss)
XX. Udział w zyskach (stratach) netto jednostek podporządkowanych wycenianych metodą praw własności	(1 143)	(3 431)	Participation in profit (loss) of subsidiaries accounted for under the equity method
XXI. Zyski (straty) mniejszości	(15)	(2)	Minority profit (loss)
XXII. Zysk (strata) netto	28 735	23 860	Net profit (loss)
Zysk (strata) netto (zanualizowany)	28 735	23 860	Net profit (loss) (annualised)
Średnia ważona liczba akcji zwykłych	10 500 000	4 083 000	Average weighted number of ordinary shares
Zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (zł)	2,74	5,84	Profit (loss) per ordinary share (PLN)
Średnia ważona przewidywana liczba akcji zwykłych	10 500 000	4 083 000	Average weighted anticipated number of ordinary shares
Rozwodniony zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (zł)	2,74	5,84	Diluted profit (loss) per ordinary share (PLN)

SKONSOLIDOWANY RACHUNEK PRZEPŁYWÓW
ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH (TYS. PLN)

CONSOLIDATED CASH FLOW STATEMENT (THOUS. PLN)

za okres: 01.01.2003 - 31.12.2003		01.01.2002 - 31.12.2002	prepared for period:
A. PRZEPŁYWY ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH Z DZIAŁALNOŚCI OPERACYJNEJ – METODA POŚREDNIA			CASH FLOW ON OPERATING ACTIVITY INDIRECT METHOD
I. Zysk (strata) netto	28 735	23 860	Net profit (loss)
II. Korekty razem	73 795	161 287	Corrections total
1. Zyski (straty) mniejszości	15	2	Minority profit (loss)
2. Udział w (zyskach) stratach netto jednostek wycenianych metodą praw własności	1 143	3 431	Participation in (profit) loss of subsidiaries accounted for under the equity method
3. Amortyzacja, w tym: – odpisy wartości firmy jednostek podporządkowanych lub ujemnej wartości firmy jednostek podporządkowanych	21 653	16 277	Depreciation, including: – write-off goodwill of subsidiaries or negative goodwill of subsidiaries
4. (Zyski) straty z tytułu różnic kursowych	11 562	18 244	(Profits) losses due to exchange rate differences
5. Odsetki i udziały w zyskach (dywidendy)	39 210	50 302	Interests and participation in profits (dividends)
6. (Zysk) strata z działalności inwestycyjnej	(941)	(24 158)	(Profit) loss on investment activity
7. Zmiana stanu rezerw	(3 617)	(9 951)	Change in reserves
8. Zmiana stanu zapasów	(4 853)	1 145	Change in inventories
9. Zmiana stanu należności	19 678	51 479	Change in liabilities
10. Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych (z wyjątkiem pożyczek i kredytów)	(43 259)	28 006	Change in short-term liabilities (except loans and credits)
11. Zmiana stanu rozliczeń międzyokresowych	22 527	24 103	Change in interperiod settlements
12. Inne korekty	10 668	2 407	Other corrections
III. Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej (I+/-II)	102 530	185 147	Net cash flow on operating activity (I+/-II)
B. PRZEPŁYWY ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH Z DZIAŁALNOŚCI INWESTYCYJNEJ			CASH FLOW ON INVESTMENT ACTIVITY
I. Wpływy	9 023	78 007	Incomes

1. Zbycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych	429	31 301	Sale of intangible and legal assets and tangible fixed assets
2. Zbycie inwestycji w nieruchomości oraz wartości niematerialne i prawne	—	—	Sale of investments in real estate property and intangible and legal assets
3. Z aktywów finansowych, w tym:	8 474	46 706	From financial assets, including:
a. w jednostkach powiązanych	1 077	—	in associated entities
b. w pozostałych jednostkach	7 397	46 706	in other entities
– zbycie aktywów finansowych	3 947	46 642	– sale of financial assets
– dywidendy i udziały w zyskach	—	—	– dividends and participation in profits
– spłata udzielonych pożyczek długoterminowych	100	37	– repayment of long-term loans granted
– odsetki	3 350	27	– interests
– inne wpływy z aktywów finansowych	—	—	– other receipts from financial assets
4. Inne wpływy inwestycyjne	120	—	Other income on investments
II. Wydatki	(189 282)	(300 563)	Expenditures
1. Nabycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych	(189 282)	(300 283)	Purchase of intangible and legal assets and tangible fixed assets
2. Inwestycje w nieruchomości oraz wartości niematerialne i prawne	—	(159)	Investments in real estate property and intangible and legal assets
3. Na aktywa finansowe, w tym:	—	(100)	On financial assets, including:
a. w jednostkach powiązanych	—	—	in associated entities
– nabycie aktywów finansowych	—	—	– purchase of financial assets
– udzielone pożyczki długoterminowe	—	—	– long-term loans granted
b. w pozostałych jednostkach	—	(100)	in other entities
– nabycie aktywów finansowych	—	—	– purchase of financial assets
– udzielone pożyczki długoterminowe	—	(100)	– long-term loans granted
4. Dywidendy i inne udziały w zyskach wypłacone mniejszości	—	—	Dividends and other participation in profits paid to minority
5. Inne wydatki inwestycyjne	—	(21)	Other expenditure on investments
III. Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	(180 259)	(222 556)	Net cash flow on investment activity
C. PRZEPŁYWY ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH Z DZIAŁALNOŚCI FINANSOWEJ			CASH FLOW ON FINANCIAL ACTIVITY
I. Wpływy	1 024 961	1 651 347	Incomes
1. Wpływy netto z emisji akcji i innych instrumentów kapitałowych oraz dopłat do kapitału	4 068	70 000	Net income from issuing share and other capital instruments and additional capital contributions
2. Kredyty i pożyczki	327 693	250 357	Credits and loans
3. Emisja dłużnych papierów wartościowych	693 200	1 330 990	Issue of debt securities
4. Inne wpływy finansowe	—	—	Other financial incomes
II. Wydatki	(946 587)	(1 579 579)	Expenditures
1. Nabycie akcji własnych	—	—	Purchase of own shares
2. Dywidendy i inne wypłaty na rzecz właścicieli	—	—	Dividends and other payments towards owners
3. Inne, niż wpłaty na rzecz właścicieli, wydatki z tytułu podziału zysku	—	—	Other than payments towards owners expenditures due to distribution of profit
4. Spłaty kredytów i pożyczek	(179 873)	(56 623)	Repayment of credits and loans
5. Wykup dłużnych papierów wartościowych	(719 950)	(1 471 340)	Redemption of debt securities
6. Z tytułu innych zobowiązań finansowych	—	—	From other financial activities
7. Płatności zobowiązań z tytułu umów leasingu finansowego	(487)	(487)	Payments for financial leasing contracts
8. Odsetki	(46 277)	(50 861)	Interests
9. Inne wydatki finansowe	—	(268)	Other financial expenditures
III. Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	78 374	71 768	Net cash flow on financial activity
D. PRZEPŁYWY PIENIĘŻNE NETTO RAZEM (A.III +/- B.III +/- C.III)	645	34 359	NET CASH FLOW TOTAL (A.III +/- B.III +/- C.III)
E. BILANSOWA ZMIANA STANU ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH	645	34 359	BALANCE CHANGE OF CASH
– w tym zmiana stanu środków pieniężnych z tytułu różnic kursowych	—	—	– including the change of cash due to exchange rate differences
F. ŚRODKI PIENIĘŻNE NA POZĄTEK OKRESU	47 730	13 371	CASH AT THE BEGINNING OF PERIOD
G. ŚRODKI PIENIĘŻNE NA KONIEC OKRESU (F +/- D)	48 375	47 730	CASH AT THE END OF PERIOD (F +/- D)
– w tym o ograniczonej możliwości dysponowania	—	—	– including restricted cash



Echo Investment S.A.

25-528 Kielce, ul. Zagnańska 27

tel. (+48 41) 36 31 700, fax (+48 41) 36 31 707

www.echo.com.pl