

Opinia niezależnego biegłego rewidenta

Dla Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy i Rady Nadzorczej Echo Investment S.A.

Przeprowadziliśmy badanie załączonego sprawozdania finansowego Echo Investment S.A. (zwanej dalej „Spółką”) z siedzibą w Kielcach przy ulicy Al. Solidarności 36, obejmującego:

- (a) sprawozdanie z sytuacji finansowej sporządzone na dzień 31 grudnia 2009 r., które po stronie aktywów oraz zobowiązań i kapitału własnego wykazuje sumę 1.303.885 tys. zł;
- (b) sprawozdanie z całkowitych dochodów za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2009 r. wykazujące dochody całkowite w kwocie 27.641 tys. zł,
- (c) sprawozdanie ze zmian w kapitale własnym za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2009 r. wykazujące zwiększenie kapitału własnego o kwotę 27.641 tys. zł;
- (d) sprawozdanie z przepływów pieniężnych za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2009 r. wykazujące wpływy pieniężne netto w kwocie 14.270 tys. zł;
- (e) informację dodatkową o przyjętych zasadach rachunkowości oraz inne informacje objaśniające.

Za sporządzenie zgodnego z obowiązującymi przepisami sprawozdania finansowego oraz sprawozdania z działalności odpowiedzialny jest Zarząd Spółki.

Zarząd Spółki oraz członkowie rady nadzorczej są zobowiązani do zapewnienia, aby sprawozdanie finansowe oraz sprawozdanie z działalności spełniały wymagania przewidziane w ustawie z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości („Ustawa o rachunkowości” – Dz. U. z 2009 r. Nr 152, poz. 1223, z późn. zm.).

Naszym zadaniem było wyrażenie opinii o sprawozdaniu finansowym na podstawie przeprowadzonego badania.

Badanie przeprowadziliśmy stosownie do:

- (a) przepisów rozdziału 7 Ustawy o rachunkowości;
- (b) krajowych standardów rewizji finansowej wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów.

Badanie zostało zaplanowane i przeprowadzone tak, aby uzyskać wystarczającą pewność, że sprawozdanie finansowe nie zawiera istotnych błędów i przeoczeń. Badanie obejmowało między innymi sprawdzenie, na podstawie wybranej próby, dowodów potwierdzających kwoty i informacje wykazane w sprawozdaniu finansowym. Badanie obejmowało również ocenę zasad rachunkowości stosowanych przez Spółkę oraz istotnych oszacowań dokonywanych przy sporządzeniu sprawozdania finansowego, a także ogólną ocenę jego prezentacji. Uważamy, że nasze badanie stanowiło wystarczającą podstawę dla wyrażenia opinii.

Opinia niezależnego biegłego rewidenta

**Dla Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy i Rady Nadzorczej
Echo Investment S.A.**

Informacje zawarte w sprawozdaniu z działalności Spółki za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2009 r. uwzględniają postanowienia Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim („Rozporządzenie” – Dz. U. nr 33 poz. 259) i są zgodne z informacjami zawartymi w zbadanym sprawozdaniu finansowym.

Naszym zdaniem, załączone sprawozdanie finansowe we wszystkich istotnych aspektach:

- (a) zostało sporządzone na podstawie prawidłowo prowadzonych ksiąg rachunkowych zgodnie z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości;
- (b) jest zgodne w formie i treści z obowiązującymi Spółkę przepisami prawa oraz statutem Spółki;
- (c) przedstawia rzetelnie i jasno sytuację majątkową i finansową Spółki na dzień 31 grudnia 2009 r. oraz wynik finansowy za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2009 r. zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej zatwierdzonymi przez Unię Europejską.

Przeprowadzający badanie w imieniu PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o., spółki wpisanej na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod numerem 144:



Piotr Wyszogrodzki

Kluczowy Biegły Rewident
Numer ewidencyjny 90091

Warszawa, 30 kwietnia 2010 r.

Echo Investment S.A.

**Raport z badania sprawozdania finansowego
za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2009 r.**

**Raport z badania sprawozdania finansowego
Dla Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy i Rady Nadzorczej
Echo Investment S.A.**

Niniejszy raport zawiera 18 kolejno ponumerowanych stron i składa się z następujących części:

	Strona
I. Ogólna charakterystyka Spółki.....	2
II. Informacje dotyczące przeprowadzonego badania	3
III. Charakterystyka wyników i sytuacji finansowej jednostki	4
IV. Charakterystyka wybranych pozycji sprawozdania finansowego.....	6
V. Stwierdzenia niezależnego biegłego rewidenta.....	16
VI. Informacje i uwagi końcowe	18

Echo Investment S.A.

Raport z badania sprawozdania finansowego za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2009 r.

I. Ogólna charakterystyka Spółki

- (a) Spółka rozpoczęła działalność 30 czerwca 1994 roku. Akt założycielski Spółki sporządzono w formie aktu notarialnego w kancelarii notarialnej notariusza Jacka Frelicha w Kielcach w dniu 30 czerwca 1994 r. i zarejestrowano w Rep. Nr A-4162/94. W dniu 10 kwietnia 2001 r. Sąd Rejonowy w Kielcach X Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego dokonał wpisu Spółki do Rejestru Przedsiębiorców pod numerem KRS 7025.
- (b) Dla celów rozliczeń z tytułu podatków Spółce nadano numer NIP 657-023-09-12. Dla celów statystycznych jednostka otrzymała numer REGON 290463755.
- (c) Zarejestrowany kapitał zakładowy Spółki na dzień 31 grudnia 2009 r. wynosił 21 000 tys. zł i składał się z 420 000 000 akcji o wartości nominalnej 0,05 zł każda.
- (d) W badanym okresie przedmiotem działalności było:
- budowa i wynajem bądź sprzedaż powierzchni w budynkach handlowych, handlowo - rozrywkowych, biurowych i mieszkalnych;
 - obrót nieruchomościami i pośrednictwo finansowe,
 - świadczenie usług prawnych, doradczych, komercjalizacji i rekomercjalizacji nieruchomości, zarządzania nieruchomościami.
- (e) W roku obrotowym członkami Zarządu Spółki byli:
- Piotr Gromniak Prezes Zarządu
 - Artur Langner Wiceprezes Zarządu
- (f) Struktura akcjonariuszy Spółki na 31 grudnia 2009 roku została opisana w nocie 8 Dodatkowych informacji i objaśnień do sprawozdania. Jednostki zależne wobec Spółki zostały wymienione w nocie 3 Dodatkowych informacji i objaśnień do sprawozdania finansowego.
- (g) Spółka jest emitentem papierów wartościowych dopuszczonych do obrotu na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie. Korzystając z możliwości wyboru zasad rachunkowości przewidzianej przepisami Ustawy, Spółka sporządza sprawozdanie finansowe zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej (MSSF) zatwierdzonymi przez Unię Europejską.
- Decyzja w sprawie sporządzania sprawozdania finansowego Spółki zgodnie z tymi standardami została podjęta przez Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy uchwałą nr 1 z dnia 23 grudnia 2004 r.
- (h) Spółka, jako jednostka dominująca w Grupie Kapitałowej sporządziła również, pod datą 30 kwietnia 2010 r. skonsolidowane sprawozdanie finansowe zgodnie z MSSF zatwierdzonymi przez Unię Europejską. W celu zrozumienia sytuacji finansowej i wyników działalności Spółki jako jednostki dominującej jednostkowe sprawozdanie finansowe należy czytać w powiązaniu ze sprawozdaniem skonsolidowanym.

Echo Investment S.A.
Raport z badania sprawozdania finansowego
za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2009 r.

II. Informacje dotyczące przeprowadzonego badania

- (a) PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o. została wybrana na biegłego rewidenta Spółki uchwałą Rady Nadzorczej z dnia 5 sierpnia 2008 r. na podstawie paragrafu 13 ust. 1 lit. b) statutu Spółki..
- (b) PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o. oraz kluczowy biegły rewident przeprowadzający badanie są niezależni od badanej jednostki w rozumieniu art. 56 ust. 2-4 ustawy z dnia 7 maja 2009 r. o biegłych rewidentach i ich samorządzie, podmiotach uprawnionych do badania sprawozdań finansowych oraz o nadzorze publicznym (Dz. U. Nr 77, poz. 649).
- (c) Badanie przeprowadzono na podstawie umowy zawartej w dniu 6 lipca 2009 roku w okresie:
- badanie wstępne od 16 do 20 listopada 2010 roku;
 - badanie końcowe od 22 marca do 30 kwietnia 2010 roku.

Echo Investment S.A.
Raport z badania sprawozdania finansowego
za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2009 r.

III. Charakterystyka wyników i sytuacji finansowej jednostki

Sprawozdanie finansowe nie uwzględnia wpływu inflacji. Ogólny wskaźnik zmian poziomu cen towarów i usług konsumpcyjnych (od grudnia do grudnia) wyniósł w badanym roku 3,5 % (2008 r.: 3,3%).

Poniższe komentarze przedstawiono w oparciu o wiedzę uzyskaną w trakcie badania sprawozdania finansowego.

- Na koniec roku obrotowego suma bilansowa wyniosła 1.303.885 tys. zł i kształtowała się na poziomie porównywalnym do końca poprzedniego okresu; wzrost sumy bilansowej w trakcie badanego okresu wyniósł 13.390 tys. zł, tj. 1,0% w stosunku do wartości na poprzedni dzień bilansowy. Głównymi pozycjami aktywów Spółki na dzień bilansowy były inwestycje w jednostkach zależnych, współzależnych i stowarzyszonych w wysokości 611 277 tys. zł (wzrost w porównaniu do poprzedniego dnia bilansowego o 147.436 tys. zł, tj. o 31,8%), zapasy o wartości 365.693 tys. zł (spadek o 45.242 tys. zł, tj. o 11,0% względem poprzedniego dnia bilansowego) oraz udzielone pożyczki w wysokości 124.722 tys. zł (spadek o 80.959 tys. zł, tj. o 39,4%). Wzrost wartości udziałów w stosunku do poprzedniego dnia bilansowego wynika głównie z podwyższenia wartości kapitału w jednostkach zależnych w trakcie badanego okresu.
- Główną pozycją pasywów Spółki na dzień bilansowy było saldo kredytów, pożyczek i obligacji w wysokości łącznie 641 965 tys. zł (w tym część krótkoterminowa 128.017 tys. zł). Saldo zobowiązań z tytułu kredytów i pożyczek wzrosło łącznie o 53.960 tys. zł głównie na skutek zaciągnięcia przez spółkę krótkoterminowych kredytów bankowych w trakcie badanego okresu.
- Kapitał własny Spółki na dzień bilansowy wyniósł 532.901 tys. zł i wzrósł o 27.641 tys. zł w stosunku do roku poprzedniego w związku z wypracowanym przez Spółkę zyskiem netto w tej samej wysokości.
- Przychody ze sprzedaży za badany rok wyniosły 329.873 tys. zł i spadły o 78.294, tj. o 19,2% w porównaniu do roku 2008 r. Zmianie względem poprzedniego okresu uległa struktura przychodów Spółki - główną pozycją przychodów ze sprzedaży w trakcie badanego roku były przychody z usług realizacji inwestycji dla jednostek powiązanych w wysokości 210.604 tys. zł (wzrost o 16.488 tys. zł), podczas gdy przychody ze sprzedaży powierzchni mieszkaniowej wyniosły 62.447 tys. zł i spadły o 103.189 tys. zł względem poprzedniego okresu. Na skutek zmian w strukturze sprzedaży, zysk brutto na sprzedaży spadł o 52.315 tys. zł i wyniósł 69.038 tys. zł.
- Wartość wskaźników aktywności Spółki w bieżącym okresie wzrosły w stosunku do poprzedniego roku obrotowego, odpowiednio wartość wskaźnika obrotu należności wzrosła z 63 dni w 2008 r. do 119 dni w 2009 r., wartość wskaźnika obrotu zapasów wzrosła z 402 dni w 2008 r. do 536 dni w 2009 r. Zmiany w powyższym zakresie wynikały głównie ze spadku wartości sprzedaży względem poprzedniego okresu i zmian w strukturze sprzedaży spółki opisanych powyżej.

Echo Investment S.A.
Raport z badania sprawozdania finansowego
za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2009 r.

III. Charakterystyka wyników i sytuacji finansowej jednostki (cd.)

- Głównymi pozycjami kosztów i przychodów finansowych Spółki w badanym okresie były odpowiednio koszty odsetek od kredytów, pożyczek i obligacji w wysokości 41.013 tys. zł oraz przychody z tytułu dywidend i udziałów w zyskach jednostek powiązanych w wysokości 36.229 tys. zł. Wartość kosztów finansowych ogółem była o 42.320 tys. zł niższa niż w trakcie poprzedniego roku obrotowego głównie ze względu na niższą sumę strat na wycenie i realizacji instrumentów finansowych oraz strat z tytułu aktualizacji wartości udziałów w jednostkach zależnych.
- Wskaźniki płynności Spółki oraz stopa zadłużenia na dzień 31 grudnia 2009 roku nie zanotowały istotnych zmian i pozostały na poziomie porównywalnym do zeszłorocznego.

Echo Investment S.A.
Raport z badania sprawozdania finansowego
za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2009 r.

IV. Charakterystyka wybranych pozycji sprawozdania finansowego

SPRAWOZDANIE Z SYTUACJI FINANSOWEJ na 31 grudnia 2009 r.

	Komentarz	31.12.2009 r. tys. zł	31.12.2008 r. tys. zł	Zmiana tys. zł	Zmiana (%)	31.12.2009 r. Struktura (%)	31.12.2008 r. Struktura (%)
AKTYWA							
Wartości niematerialne		1 051	1 001	50	5,0%	0,1%	0,1%
Rzeczowe aktywa trwałe		10 669	11 636	(967)	(8,3%)	0,8%	0,9%
Nieruchomości inwestycyjne	1	11 612	12 959	(1 347)	(10,4%)	0,9%	1,0%
Inwestycje w jednostkach zależnych i współzależnych	2	611 227	463 779	147 448	31,8%	46,9%	35,9%
Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych	2	50	62	(12)	(19,4%)	0,0%	0,0%
Udzielone pożyczki		359	12 909	(12 550)	(97,2%)	0,0%	1,0%
Inne aktywa finansowe		-	50	(50)	100,0%	-	0,0%
Aktywa trwałe		634 968	502 396	132 572	26,4%	48,7%	38,9%
Zapasy	3	365 693	410 935	(45 242)	(11,0%)	28,1%	31,8%
Należności z tytułu bieżącego podatku pochodowego		2 195	1 890	305	16,1%	0,2%	0,1%
Należności z tytułu pozostałych podatków		57	4 000	(3 943)	(98,6%)	0,0%	0,3%
Należności handlowe i pozostałe	4	122 731	138 599	(15 868)	(11,4%)	9,4%	10,8%
Udzielone pożyczki	5	124 363	192 772	(68 409)	(35,5%)	9,5%	14,9%
Pochodne instrumenty finansowe		-	295	(295)	(100,0%)	-	0,1%
Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne		53 878	39 608	14 270	36,0%	4,1%	3,1%
Aktywa obrotowe		668 917	788 099	(119 182)	(15,1%)	51,3%	61,1%
Razem aktywa		1 303 885	1 290 495	13 390	1,0%	100,0%	100,0%

Echo Investment S.A.
Raport z badania sprawozdania finansowego
za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2009 r.

IV. Charakterystyka wybranych pozycji sprawozdania finansowego (cd.)

SPRAWOZDANIE Z SYTUACJI FINANSOWEJ na 31 grudnia 2009 r. (cd.)

	Komentarz	31.12.2009 r. tys. zł	31.12.2008 r. tys. zł	Zmiana tys. zł	Zmiana (%)	31.12.2009 r. Struktura (%)	31.12.2008 r. Struktura (%)
PASYWA							
Kapitał zakładowy	7	21 000	21 000	-	-	1,6%	1,6%
Kapitał zapasowy		477 859	437 943	39 916	9,1%	36,7%	33,9%
Zysk (strata) z lat ubiegłych	9	6 401	6 401	-	-	0,5%	0,5%
Zysk (strata) netto	9	27 641	39 916	(12 275)	(30,8%)	2,1%	3,1%
Razem kapitał własny		532 901	505 260	27 641	5,5%	40,9%	39,1%
Rezerwy na zobowiązania	10	10 930	10 290	640	6,2%	0,8%	0,8%
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego		8 300	2 919	5 381	184,3%	0,7%	0,2%
Rezerwy		19 230	13 209	6 021	45,6%	1,5%	1,0%
Kredyty i pożyczki	10	513 948	509 151	4 797	0,9%	39,4%	39,5%
Zobowiązania długoterminowe		513 948	509 151	4 797	0,9%	39,4%	39,5%
Kredyty i pożyczki	10	128 017	78 854	49 163	62,3%	9,8%	6,1%
Pochodne instrumenty finansowe		-	8 257	(8 257)	100,0%	-	0,6%
Zobowiązania z tytułu pozostałych podatków		3 839	5 965	(2 126)	(35,6%)	0,3%	0,5%
Zobowiązania handlowe	11	38 034	75 160	(37 126)	(49,4%)	2,9%	5,9%
Otrzymane zaliczki	12	53 759	85 508	(31 749)	(37,1%)	4,1%	6,6%
Pozostałe zobowiązania		14 157	9 131	5 026	55,0%	1,1%	0,7%
Zobowiązania krótkoterminowe		237 806	262 875	(25 069)	(9,5%)	18,2%	20,4%
Razem pasywa		1 303 885	1 290 495	13 390	1,0%	100,0%	100,0%

Echo Investment S.A.
Raport z badania sprawozdania finansowego
za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2009 r.

IV. Charakterystyka wybranych pozycji sprawozdania finansowego (cd.)

SPRAWOZDANIE Z CAŁKOWITYCH DOCHODÓW
Za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2009 r.

	Komentarz	2009 r. tys. zł	2008 r. tys. zł	Zmiana tys. zł	Zmiana (%)	2009 r. Struktura (%)	2008 r. Struktura (%)
Przychody operacyjne	13	329 873	408 167	(78 294)	(19,2%)	100,0%	100,0%
Koszt własny sprzedaży	13	(260 835)	(286 814)	25 979	(9,1%)	(79,1%)	(70,3%)
Zysk brutto ze sprzedaży		69 038	121 353	(52 315)	(43,1%)	20,9%	29,7%
Zysk ze sprzedaży nieruchomości		145	82	63	76,8%	0,0%	0,0%
Aktualizacja wartości aktywów niefinansowych		(900)	4 543	(5 443)	(119,8%)	(0,3%)	1,1%
Koszty sprzedaży		(17 866)	(22 203)	4 337	(19,5%)	(5,4%)	(5,4%)
Koszty ogólnego zarządu		(27 066)	(36 807)	9 741	(26,5%)	(8,2%)	(9,0%)
Pozostałe przychody operacyjne		21 914	26 623	(4 709)	(17,7%)	6,6%	6,5%
Pozostałe koszty operacyjne		(7 391)	(2 720)	(4 671)	171,7%	(2,2%)	(0,7%)
Zysk przed opodatkowaniem i uwzględnieniem przychodów / kosztów finansowych		37 874	90 871	(52 997)	(58,3%)	11,5%	22,3%
Przychody finansowe	14	46 265	41 780	4 485	10,7%	14,0%	10,2%
Koszty finansowe	14	(50 783)	(93 103)	42 320	(45,5%)	(15,4%)	(22,8%)
Zysk brutto		33 356	39 548	(6 192)	(15,7%)	10,1%	9,7%
Podatek dochodowy		(5 715)	368	(6 083)	(1 653,0%)	(1,7%)	0,1%
Zysk netto	9	27 641	39 916	(12 275)	(30,8%)	8,4%	9,8%
Inne całkowite dochody:		-	-	-	-	-	-
Całkowity dochód za okres 12 miesięcy:	9	27 641	39 916	(12 275)	(30,8%)	8,4%	9,8%

Echo Investment S.A.
Raport z badania sprawozdania finansowego
za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2009 r.

IV. Charakterystyka wybranych pozycji sprawozdania finansowego (cd.)

Wybrane wskaźniki charakteryzujące sytuację majątkową i finansową oraz wyniki finansowe Spółki

Działalność gospodarczą Spółki, jej wynik finansowy za rok obrotowy oraz sytuację majątkową i finansową na dzień bilansowy w porównaniu do okresów poprzedzających charakteryzują następujące wskaźniki:

	2009	2008
Wskaźniki aktywności		
- szybkość obrotu należności	119 dni	63 dni
- szybkość obrotu zapasów	536 dni	402 dni
Wskaźniki rentowności		
- rentowność sprzedaży netto	8,4%	9,8%
- rentowność sprzedaży brutto	10,1%	9,7%
- ogólna rentowność kapitału	5,3%	8,8%
Wskaźniki zadłużenia		
- stopa zadłużenia	58%	60%
- szybkość obrotu zobowiązań	64 dni	74 dni
	31.12.2009 r.	31.12.2008 r.
Wskaźniki płynności		
- płynności I	2,8	3,0
- płynności II	1,3	1,4

IV. Charakterystyka wybranych pozycji sprawozdania finansowego (cd.)

Bilans na dzień 31 grudnia 2009 r.

1. Nieruchomości inwestycyjne

Wartość nieruchomości inwestycyjnych na koniec badanego roku wyniosła 11.612 tys. zł, co w porównaniu do roku ubiegłego oznacza spadek o 1.347 tys. zł. Spadek ten wynika głównie ze straty z wyceny nieruchomości inwestycyjnych do wartości godziwej w wysokości 900 tys. zł.

2. Inwestycje w jednostkach zależnych, współzależnych i stowarzyszonych

Wartość inwestycji w jednostkach zależnych, współzależnych i stowarzyszonych na koniec badanego okresu wyniosła 611.277 tys. zł, co w porównaniu do roku ubiegłego oznacza wzrost o 147.436 tys. zł. Wzrost ten wynika głównie ze zwiększenia wartości nominalnej udziałów o 149.561 tys. zł na skutek zakupu udziałów i dokonanego podwyższenia kapitałów w jednostkach zależnych. Jednocześnie, w ciągu roku wartość odpisów aktualizujących wartość udziałów wzrosła o kwotę 1.315 tys. zł. Łączna wartość odpisów aktualizujących wartość udziałów na 31 grudnia 2009 r. wyniosła 58.370 tys. zł.

3. Zapasy

Wartość zapasów na koniec badanego roku wyniosła 365.693 tys. zł, co w porównaniu do roku ubiegłego oznacza spadek o 45.242 tys. zł. Na saldo zapasów składały się głównie projekty w toku o wartości 299 266 tys. zł oraz zakończone projekty mieszkaniowe o wartości 59.876 tys. zł. Spadek wartości zapasów względem poprzedniego dnia bilansowego wynikał głównie z niższego salda produktów gotowych (59.876 na 31 grudnia 2009 roku względem 101.490 tys. zł na 31 grudnia 2008 roku) i wynikał z procesu sprzedaży ukończonych powierzchni mieszkaniowych na przestrzeni badanego okresu.

4. Należności handlowe i pozostałe

Wartość należności handlowych i pozostałych na koniec badanego roku wyniosła 122.731 tys. zł, co w porównaniu do roku ubiegłego oznacza spadek o 15.868 tys. zł. Spadek wartości należności wynika głównie z niższego salda należności od jednostek powiązanych dotyczących wykonywanych umów realizacji inwestycji oraz świadczenia usług zarządczych dla jednostek powiązanych.

Wartość odpisu aktualizującego wartość należności na dzień bilansowy wyniosła 3.223 tys. zł i była niższa o 2.538 tys. zł względem stanu na koniec poprzedniego roku obrotowego.

IV. Charakterystyka wybranych pozycji sprawozdania finansowego (cd.)

5. Udzielone pożyczki

Wartość udzielonych pożyczek krótkoterminowych na koniec badanego okresu wyniosła 124.363 tys. zł, co w porównaniu do roku ubiegłego oznacza spadek o 68.409 tys. zł. Udzielone pożyczki dotyczyły głównie jednostek powiązanych, największe salda wykazywały pożyczki udzielone spółkom:

- Projekt Naramowice Poznań Sp. z o.o. (44.000 tys. zł)
- Projekt Echo - 53 Sp. z o.o. (25 000 tys. zł)
- Projekt Echo - 54 Sp. z o.o. (24 500 tys. zł)
- Athina Park Sp. z o.o. (12 000 tys. zł)

W trakcie badanego roku obrotowego nie nastąpiła utrata wartości udzielonych pożyczek.

6. Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne

Wartość środków pieniężnych i inne aktywów pieniężnych na koniec badanego roku wyniosła 53.878 tys. zł, co w porównaniu do roku ubiegłego oznacza wzrost o 14.270 tys. zł. Na powyższe saldo składały się w całości środki pieniężne na rachunkach bankowych.

Echo Investment S.A.
Raport z badania sprawozdania finansowego
za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2009 r.

IV. Charakterystyka wybranych pozycji sprawozdania finansowego (cd.)

7. Kapitał własny

	31.12.2008 r.	Podział zysku	Wynik okresu obrotowego	31.12.2009 r.
	tys. zł	tys. zł	tys. zł	tys. zł
Kapitał zakładowy	21 000	-	-	21 000
Kapitał zapasowy	437 943	39 916	-	477 859
Zysk z lat ubiegłych	6 401	-	-	6 401
Zysk netto	39 916	(39 916)	27 641	27 641
Razem	505 260	-	27 641	532 901

W badanym roku wielkość kapitału zakładowego nie uległa zmianie.

Echo Investment S.A.
Raport z badania sprawozdania finansowego
za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2009 r.

IV. Charakterystyka wybranych pozycji sprawozdania finansowego (cd.)

8. Kapitał zakładowy – struktura własności

Na 31 grudnia 2009 r. akcjonariuszami Spółki byli:

Nazwa akcjonariusza	Liczba posiadanych akcji	Wartość nominalna posiadanych akcji	Typ posiadanych akcji	% posiadanych głosów
Michał Sołowow (bezpośrednio i pośrednio)	169 916 580	8 495 829	zwykłe	40,5
ING OFE	37 898 195	1 894 910	zwykłe	9,0
Aviva OFE Aviva BZ WBK	47 340 018	2 367 001	Zwykłe	11,3
PZU Złota Jesień OFE	37 665 236	1 883 262	zwykłe	9,0
Pozostali Akcjonariusze	127 189 971	6 359 498	zwykłe	30,2
	420 000 000	21 000 000		100,0

9. Wynik finansowy netto

Zgodnie z Uchwałą Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy z dnia 28 maja 2008 r. zysk za rok poprzedni w wysokości 39.916 tys. zł został przeznaczony na zwiększenie kapitału zapasowego.

10. Kredyty, pożyczki i obligacje

Saldo kredytów, pożyczek i obligacji na 31 grudnia 2009 r. wynosiło 641.965 tys. zł i obejmowało zobowiązania z tytułu wyemitowanych dłużnych papierów wartościowych (obligacji) oraz kredyty bankowe. Saldo kredytów, pożyczek i obligacji wzrosło w stosunku do roku 2008 o 53.960 tys. zł głównie ze względu na wykorzystanie dostępnych linii kredytowych w badanym okresie.

Na część długoterminową salda składa się zobowiązanie z tytułu emisji obligacji w wysokości 513.948 tys. zł. Wartość długoterminowej części zobowiązania z tytułu obligacji kształtuje się na poziomie zbliżonym do występującego na koniec roku 2008 r.

Część krótkoterminowa salda w kwocie 128.017 tys. zł obejmuje głównie krótkoterminową część zobowiązań z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych w kwocie 31.939 tys. zł oraz zobowiązania z tytułu kredytów w kwocie 96.078 tys. zł (wzrost o 57.696 tys. zł).

IV. Charakterystyka wybranych pozycji sprawozdania finansowego (cd.)

11. Zobowiązania handlowe

Wartość zobowiązań handlowych i pozostałych na koniec badanego roku wyniosła 38.034 tys. zł, co w porównaniu do roku ubiegłego oznacza spadek o 37.126 tys. zł. Spadek wartości salda wynika głównie z niższego salda zobowiązań dotyczących rozrachunków związanych z realizowanymi projektami inwestycyjnymi.

12. Otrzymane zaliczki

Wartość otrzymanych zaliczek na koniec badanego roku wyniosła 53.759 tys. zł, co w porównaniu do roku ubiegłego oznacza spadek o 31.749 tys. zł. Spadek ten jest związany ze zrealizowaną sprzedażą mieszkań w trakcie badanego okresu.

IV. Charakterystyka wybranych pozycji sprawozdania finansowego (cd.)

Rachunek zysków i strat za rok obrotowy do 31 grudnia 2009 r.

13. Przychody

W badanym roku przychody ze sprzedaży wyniosły 329.873 tys. zł i były niższe o 78.294 tys. zł (tj. o 19,2 %) w stosunku do wartości sprzedaży ogółem za rok 2008. Na saldo przychodów ze sprzedaży składały się głównie przychody z tytułu usług realizacji inwestycji dla jednostek powiązanych w wysokości 210.604 tys. zł i przychody z tytułu sprzedaży powierzchni mieszkaniowej i komercyjnej o wartości 62.447 tys. zł.

Spadek wartości sprzedaży ogółem wynika głównie z niższej wartości przychodów uzyskanych ze sprzedaży powierzchni mieszkaniowej i komercyjnej w badanym okresie o 103.189 tys. zł.

14. Koszt własny sprzedaży

Koszt własny sprzedaży w badanym roku wyniósł 260.835 tys. zł i był niższy o 25.959 tys. zł, w porównaniu do wartości kosztów w poprzednim roku obrotowym. Spadek wartości kosztu własnego sprzedaży był pochodną niższej wartości sprzedaży w trakcie badanego roku, w szczególności spadku przychodów z tytułu sprzedaży powierzchni mieszkaniowej.

15. Przychody i koszty finansowe

Wartość przychodów i kosztów finansowych w badanym roku wyniosła odpowiednio 46.265 tys. zł i 50.783 tys. zł. (w poprzednim okresie odpowiednio 41.780 tys. zł i 93.103 tys. zł).

Przychody finansowe Spółki w badanym okresie dotyczyły głównie otrzymanych dywidend i udziałów w zyskach jednostek zależnych w wysokości 36.299 tys. zł (w poprzednim okresie: 41.663 tys. zł), natomiast główną pozycją kosztów finansowych w badanym okresie były koszt odsetek w wysokości 36.836 tys. zł (w poprzednim okresie: 35.900 tys. zł). Spadek wysokości kosztów finansowych ogółem wynikał głównie z niższych strat na wycenie i realizacji instrumentów finansowych w trakcie badanego okresu względem poprzedniego roku obrotowego.

Echo Investment S.A.
Raport z badania sprawozdania finansowego
za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2009 r.

V. Stwierdzenia niezależnego biegłego rewidenta

- (a) Zarząd Spółki przedstawił w toku badania żądane informacje, wyjaśnienia i oświadczenia oraz przedłożył oświadczenie o kompletnym ujęciu danych w księgach rachunkowych i wykazaniu wszelkich zobowiązań warunkowych, a także poinformował o istotnych zdarzeniach, które nastąpiły po dniu bilansowym do dnia złożenia oświadczenia.
- (b) Zakres badania nie był ograniczony.
- (c) Spółka posiadała aktualną, zatwierdzoną przez Zarząd dokumentację opisującą zasady (politykę) rachunkowości. Przyjęte przez Spółkę zasady rachunkowości były dostosowane do jej potrzeb i zapewniały wyodrębnienie w rachunkowości wszystkich zdarzeń istotnych do oceny sytuacji majątkowej i finansowej oraz wyniku finansowego Spółki, przy zachowaniu zasady ostrożności. Została zachowana ciągłość stosowanych zasad w stosunku do okresu ubiegłego.
- (d) Bilans zamknięcia na koniec ubiegłego roku obrotowego został, we wszystkich istotnych aspektach, prawidłowo wprowadzony do ksiąg rachunkowych jako bilans otwarcia bieżącego okresu.
- (e) Dokonaliśmy oceny prawidłowości funkcjonowania systemu księgowości. Naszej ocenie podlegały w szczególności:
- prawidłowość dokumentacji operacji gospodarczych,
 - rzetelność, bezbłądność i sprawdzalność ksiąg rachunkowych, w tym także prowadzonych za pomocą komputera,
 - stosowane metody zabezpieczania dostępu do danych i systemu ich przetwarzania za pomocą komputera,
 - ochrona dokumentacji księgowej, ksiąg rachunkowych i sprawozdania finansowego.
- Ocena ta, w połączeniu z badaniem wiarygodności poszczególnych pozycji sprawozdania finansowego daje podstawę do wyrażenia ogólnej, całościowej i bez zastrzeżeń opinii o prawidłowości i rzetelności tego sprawozdania. Nie było celem naszego badania wyrażenie kompleksowej opinii na temat funkcjonowania wyżej wymienionego systemu.
- (f) Informacja dodatkowa przedstawia wszystkie istotne informacje wymagane przez Międzynarodowe Standardy Sprawozdawczości Finansowej zatwierdzone przez Unię Europejską.
- (g) Informacje zawarte w sprawozdaniu z działalności Spółki za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2009 r. uwzględniają postanowienia Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim (Dz. U. nr 33 poz. 259).
- (h) Inwentaryzacja aktywów oraz kapitału własnego i zobowiązań została przeprowadzona oraz rozliczona zgodnie z Ustawą o rachunkowości, a jej wyniki ujęto w księgach rachunkowych roku badanego.

Echo Investment S.A.
Raport z badania sprawozdania finansowego
za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2009 r.

V. Stwierdzenia niezależnego biegłego rewidenta (cd.)

- (i) Sprawozdanie finansowe za rok poprzedzający zostało zbadane przez PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o.. Biegły rewident wydał opinię bez zastrzeżeń.
- (j) Sprawozdanie finansowe Spółki za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2008 r. zostało zatwierdzone uchwałą nr 4 Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy z dnia 25 maja 2009 r. Zostało ono złożone w Krajowym Rejestrze Sądowym w Kielcach w dniu 10 czerwca 2009 r. i ogłoszone w Monitorze Polskim B numer 1798 w dniu 30 września 2009 r.


VI. Informacje i uwagi końcowe

Niniejszy raport został sporządzony w związku z badaniem sprawozdania finansowego Echo Investment S.A. z siedzibą w Kielcach, przy ulicy Al. Solidarności 36. Badaniu podlegało sprawozdanie finansowe obejmujące:

- (a) sprawozdanie z sytuacji finansowej sporządzone na dzień 31 grudnia 2009 r., które po stronie aktywów oraz zobowiązań i kapitału własnego wykazuje sumę 1.303.885 tys. zł;
- (b) sprawozdanie z całkowitych dochodów za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2009 r. wykazujące dochody całkowite w kwocie 27 641 tys. zł,
- (c) sprawozdanie ze zmian w kapitale własnym za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2009 r. wykazujące zwiększenie kapitału własnego o kwotę 27 641 tys. zł;
- (d) sprawozdanie z przepływów pieniężnych za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2009 r. wykazujące wpływy pieniężne netto w kwocie 14.270 tys. zł;
- (e) informację dodatkową o przyjętych zasadach rachunkowości oraz inne informacje objaśniające.

Sprawozdanie finansowe zostało podpisane przez Zarząd Spółki oraz osobę, której powierzono prowadzenie ksiąg rachunkowych, dnia 30 kwietnia 2010 r.. Raport powinien być odczytywany wraz z opinią niezależnego biegłego rewidenta dla Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy i Rady Nadzorczej Echo Investment S.A. z dnia 30 kwietnia 2010 r. dotyczącą wyżej opisanego sprawozdania finansowego. Opinia o sprawozdaniu finansowym wyraża ogólny wniosek wynikający z przeprowadzonego badania. Wniosek ten nie stanowi sumy ocen wyników badania poszczególnych pozycji sprawozdania bądź zagadnień, ale zakłada nadanie poszczególnym ustaleniom odpowiedniej wagi (istotności), uwzględniającej wpływ stwierdzonych faktów na rzetelność i prawidłowość sprawozdania finansowego.

Przeprowadzający badanie w imieniu PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o. spółki wpisanej na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod numerem 144:



Piotr Wyszogrodzki

Kluczowy Biegły Rewident
Numer ewidencyjny 90091

Warszawa, 30 kwietnia 2010 r.