

**Echo Investment S.A.**  
**25-528 Kielce, ul. Zagnańska 27**

**Opinia i raport**  
**z badania sprawozdania finansowego sporządzonego zgodnie z**  
**Międzynarodowymi Standardami Rachunkowości**  
**za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2005 roku**

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

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

- wprowadzenie do sprawozdania finansowego;
- bilans sporządzony na dzień 31 grudnia 2005 roku, który po stronie aktywów i pasywów wykazuje sumę **878.410.438,26 złotych**;
- rachunek zysków i strat za okres od dnia 1 stycznia 2005 roku do dnia 31 grudnia 2005 roku wykazujący zysk netto w wysokości **9.523.045,55 złotych**;
- zestawienie zmian w kapitale własnym za okres od dnia 1 stycznia 2005 roku do dnia 31 grudnia 2005 roku wykazujące zwiększenie kapitału własnego o kwotę **9.523.045,55 złotych**;
- rachunek przepływów pieniężnych za okres od dnia 1 stycznia 2005 roku do dnia 31 grudnia 2005 roku wykazujący zwiększenie stanu środków pieniężnych o kwotę **63.738.347,47 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. nr 76 poz. 694 z 2002 roku z późniejszymi zmianami),
- 2) norm wykonywania zawodu biegłego rewidenta, wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów,
- 3) Międzynarodowych Standardów Rewizji Finansowej,

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 rachunkowości i znaczących szacunków, sprawdzenie - w przeważającej mierze w sposób wrywkowy - dowodów i zapisów 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.

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

- przedstawia rzetelnie i jasno wszystkie informacje istotne dla oceny sytuacji majątkowej i finansowej Echo Investment S.A. na dzień 31 grudnia 2005 roku, jak też jej wyniku finansowego za rok obrotowy od 1 stycznia 2005 roku do 31 grudnia 2005 roku,
- zostało sporządzone, we wszystkich istotnych aspektach prawidłowo, to jest zgodnie z zasadami rachunkowości, wynikającymi z Międzynarodowych Standardów Rachunkowości, Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej oraz związanych z nimi interpretacji ogłoszonych w formie rozporządzeń Komisji Europejskiej, a w zakresie nieuregulowanym w tych Standardach - stosownie do wymogów ustawy o rachunkowości i wydanych na jej podstawie przepisów wykonawczych oraz na podstawie prawidłowo prowadzonych ksiąg rachunkowych
- jest zgodne z wpływającymi na treść sprawozdania finansowego przepisami prawa i postanowieniami statutu Echo Investment S.A.

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

W przychodach netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów 71,4% stanowią przychody zrealizowane z jednostkami powiązаныmi, które podlegają wyłączeniu w sprawozdaniu skonsolidowanym.

Sprawozdanie Zarządu z działalności Spółki 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.

Katowice, 8 maja 2006

**BDO Polska Spółka z o.o.**  
**ul. Postępu 12**  
**02-676 Warszawa**  
**Nr ewidencyjny 523**  
**Oddział Katowice**  
**al. Korfantego 2**  
**40-004 Katowice**

Grażyna Maślanka  
Biegły Rewident  
nr ewid. 9375/7031

dr Andrè Helin  
State Authorized  
Public Accountant  
Biegły Rewident 90004/502  
Prezes BDO Polska Sp. z o.o.

**Echo Investment S.A.**  
**25-528 Kielce, ul. Zagnańska 27**

**Raport uzupełniający opinię**  
**z badania sprawozdania finansowego sporządzonego zgodnie z**  
**Międzynarodowymi Standardami Rachunkowości**  
**za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2005 roku**

## **SPIS TREŚCI**

<b>I. CZĘŚĆ OGÓLNA RAPORTU</b>	<b>2</b>
<b>II. ANALIZA FINANSOWA SPÓŁKI</b>	<b>6</b>
<b>III. CZĘŚĆ SZCZEGÓŁOWA RAPORTU</b>	<b>11</b>

## **I. CZĘŚĆ OGÓLNA RAPORTU**

### **1. Dane identyfikujące Spółkę**

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

Echo Investment Spółka Akcyjna.

#### **1.2 Siedziba Spółki**

25-528 Kielce, ul. Zagnańska 27.

#### **1.3 Przedmiot działalności**

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

#### **1.4 Podstawa działalności**

Spółka Echo Investment S.A. działa na podstawie:

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

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

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

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

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

NIP                    657-023-09-12  
REGON                290463755

#### **1.7 Wysokość kapitału zakładowego i jego zmiany w ciągu okresu sprawozdawczego**

Kapitał akcyjny Spółki wynosi 21.000 tys. zł i dzieli się na 10.500 tys. akcji o wartości nominalnej 2,00 zł każda.

Na dzień 31 grudnia 2005 roku akcje Spółki były objęte przez:

Akcjonariusze	Liczba akcji (szt)	udział w kapitale (%)
Michał Sołowow - bezpośrednio	146 392	1,39%
Michał Sołowow - pośrednio poprzez:	3 817 742	36,36%
- Magellan Pro-Equity Fund I S.A.	2 608 242	24,84%
- Columbus Pro-Equity Fund II Sp. z o.o.	927 000	8,83%
- Amundsen Pro-Equity Fund III Sp. z o.o.	282 500	2,69%
Otwarty Fundusz Emerytalny ING NN	1 040 000	9,90%
OFE PZU Złota Jesień PTE	927 343	8,83%
Commercial Union PTE	806 504	7,68%
Artur Kłoczko	676 069	6,44%
Pozostali Akcjonariusze	3 085 950	29,39%
<b>Razem</b>	<b>10 500 000</b>	<b>100%</b>

W trakcie badanego okresu wysokość kapitału zakładowego nie uległa zmianie.

### 1.8 Rada Nadzorcza i Zarząd Spółki

Na początek okresu badanego Zarząd Echo Investment S.A. stanowili:

- Andrzej Majcher - Prezes Zarządu
- Jarosław Grodzki - Wiceprezes Zarządu
- Piotr Gromniak - Członek Zarządu

W dniu 14 czerwca 2005 roku Rada Nadzorcza Spółki Echo Investment SA uchwałą nr 5 powołała skład Zarządu Spółki na kolejną kadencję w następującym składzie:

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

Do końca okresu badanego skład Zarządu nie uległ zmianom.

Na dzień 31 grudnia 2005 roku Radę Nadzorczą Echo Investment S.A. stanowili:

- Wojciech Ciesielski - Przewodniczący Rady Nadzorczej
- Mariusz Waniołka - Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej
- Robert Oskard - Członek Rady Nadzorczej
- Mariusz Gromek - Członek Rady Nadzorczej
- Karol Żbikowski - Członek Rady Nadzorczej
- Artur Kłoczko - Członek Rady Nadzorczej

W badanym okresie skład Rady Nadzorczej nie uległ zmianie.

### 1.10 Zatrudnienie

Zatrudnienie na dzień 31 grudnia 2005 roku wynosiło 116 osób.

### 1.11 Informacja o jednostkach powiązanych

Echo Investment S.A. jest podmiotem dominującym Grupy Kapitałowej i sporządza skonsolidowane sprawozdanie finansowe.

## **2. Dane identyfikujące zbadane sprawozdanie finansowe oraz dane porównawcze**

Przedmiotem badania było sprawozdanie finansowe sporządzone za okres od 1 stycznia 2005 roku do 31 grudnia 2005 roku obejmujące:

- wprowadzenie do sprawozdania finansowego;
  - bilans sporządzony na dzień 31 grudnia 2005 roku, który po stronie aktywów i pasywów wykazuje 878.410 tys. zł;
  - rachunek zysków i strat za okres od dnia 1 stycznia 2005 roku do dnia 31 grudnia 2005 roku wykazujący zysk netto w wysokości 9.523 tys. zł;
  - zestawienie zmian w kapitale własnym za okres od dnia 1 stycznia 2005 roku do dnia 31 grudnia 2005 roku wykazujące zwiększenie kapitału własnego o kwotę 9.523 tys. zł;
  - rachunek przepływów pieniężnych za okres od dnia 1 stycznia 2005 roku do dnia 31 grudnia 2005 roku wykazujący zwiększenie stanu środków o kwotę 63.738 tys. zł;
  - dodatkowe informacje i objaśnienia;
- oraz sprawozdanie Zarządu z działalności Spółki.

Zgodnie z Uchwałą nr 1 podjętą przez Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy Echo Investment S.A. w dniu 23 grudnia 2004 roku (Rep. A, nr 5931/2004) Spółka począwszy od dnia 1 stycznia 2005 roku sporządza jednostkowe sprawozdania finansowe zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Rachunkowości i Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej.

Zmiany dotychczasowej polityki rachunkowości zostały przyjęte Uchwałą Zarządu Echo Investment S.A. z dnia 3 stycznia 2005 roku.

Zbadane sprawozdanie stanowi pierwsze pełne sprawozdanie finansowe sporządzone zgodnie ze standardami MSSF. Na potrzeby niniejszego sprawozdania finansowego, datą przejścia na stosowanie standardów MSSF jest 1 stycznia 2004 roku.

Zgodnie z MSSF 1 Spółka dokonała przekształcenia danych porównywalnych za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2004 roku według tych samych zasad rachunkowości jakie zastosowano do sporządzenia badanego sprawozdania finansowego.

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

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

Badanie przeprowadzone było w siedzibie Spółki w dniach od 27 marca do 7 kwietnia 2006 roku oraz w dniu 24 kwietnia 2006 roku. Zostało ono poprzedzone badaniem wstępnym przeprowadzonym w dniach od 21 do 25 listopada 2005 roku.

Oświadczamy, że podmiot uprawniony BDO Polska Sp. z o.o. oraz biegły rewident badający opisane sprawozdanie spełniają warunki do wyrażenia bezstronnej i niezależnej opinii o badanym sprawozdaniu - zgodnie z art. 66 ust. 1 i 2 ustawy o rachunkowości.

W trakcie przeprowadzanego badania nie nastąpiły jakiegokolwiek ograniczenia jego zakresu. Zarząd jednostki oraz upoważnieni przez Zarząd pracownicy złożyli wszystkie żądane przez biegłego rewidenta w trakcie badania oświadczenia, wyjaśnienia i informacje.



Badanie przeprowadzone zostało z założeniem kontynuacji działalności Spółki w nie zmienionym istotnie zakresie w dającej się przewidzieć przyszłości. W trakcie przeprowadzonego badania nie stwierdzono jakichkolwiek zdarzeń i okoliczności wskazujących na naruszenie tego założenia.

#### **4. Informacje o sprawozdaniu finansowym za rok poprzedni**

Podstawą otwarcia ksiąg rachunkowych było sprawozdanie finansowe sporządzone przez Echo Investment S.A. za okres od 1 stycznia 2004 roku do 31 grudnia 2004 roku, które było badane przez BDO Polska Sp. z o.o. i uzyskało opinię z badania z zastrzeżeniem w następującym brzmieniu:

*„W wyniku przeprowadzonego badania stwierdzono, że przy wyliczeniu podatku dochodowego od osób prawnych za okres od 1 stycznia 1998 roku do 31 grudnia 1999 roku Spółka odliczyła od dochodu do opodatkowania kwotę 16.932 tys. zł przysługującą jej z tytułu ulgi na budowę mieszkań na wynajem. Niezamortyzowana wartość nakładów sfinansowanych ulgą na dzień 31 grudnia 2004 roku wynosi 15.726 tys. zł. Spółka nie utworzyła rezerwy na odroczony podatek dochodowy z tytułu tego odliczenia. Podejmując decyzję w tej sprawie Zarząd Spółki kierował się literalnym brzmieniem przepisu art. 37 ustawy z dnia 29 września 1994 roku 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 roku powinna była utworzyć rezerwę na przejściową różnicę z tytułu odroczonego podatku dochodowego od osób prawnych, która spowodowałaby, że kapitał własny na dzień badania, byłby niższy od wykazanego w sprawozdaniu finansowym o kwotę 2.988 tys. zł, przy jednoczesnym zwiększeniu rezerwy na odroczony podatek dochodowy od osób prawnych o tę samą kwotę”.*

W 2005 roku Spółka utworzyła rezerwę na odroczony podatek dochodowy w wysokości 2.988 tys. zł w ciężar kapitału własnego jako korektę błędu podstawowego.

Sprawozdanie finansowe Spółki za okres od 1 stycznia 2004 roku do 31 grudnia 2004 roku zostało zatwierdzone Uchwałą nr 1 Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy z dnia 14 czerwca 2005 roku. Uchwałą nr 3 z dnia 14 czerwca 2005 roku Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy postanowiono przeznaczyć zysk za okres od 1 stycznia 2004 roku do 31 grudnia 2004 roku w kwocie 7.543 tys. zł. na zasilenie kapitału zapasowego.

Sprawozdanie finansowe za rok 2004 w ustawowo przewidzianych terminach przekazano do właściwego miejscowo Urzędu Skarbowego oraz do Krajowego Rejestru Sądowego.

Sprawozdanie finansowe za rok 2004 zostało opublikowane w Monitorze Polskim B nr 1843 z dnia 28 listopada 2005 roku.

W związku z przyjęciem od 1 stycznia 2005 roku jako obowiązujących zasad rachunkowości wynikających z Międzynarodowych Standardów Rachunkowości, Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej pod datą 1 stycznia 2005 roku została wprowadzona do ksiąg korekta bilansu otwarcia zgodna z Międzynarodowym Standardem Sprawozdawczości Finansowej 1.

#### **5. Zdarzenia po dacie bilansowej**

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

## II. ANALIZA FINANSOWA SPÓŁKI

Poniżej przedstawiono wybrane wielkości z rachunku zysków i strat, bilansu oraz podstawowe wskaźniki finansowe.

Sprawozdanie finansowe za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2005 roku jest pierwszym sprawozdaniem finansowym sporządzonym przez Spółkę zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej. Zgodnie z MSSF 1 Spółka dokonała przekształcenia danych porównywalnych za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2004 roku według tych samych zasad rachunkowości jakie zastosowano do sporządzenia badanego sprawozdania finansowego. W związku z tym analiza finansowa obejmuje dane za dwa lata obrotowe.

### 1. Bilans

	(w tys. zł)			
AKTYWA	31.12.05	% sumy bilansowej	31.12.04	% sumy bilansowej
<b>Aktywa trwałe</b>	<b>299.629</b>	<b>34,1</b>	<b>353.426</b>	<b>44,2</b>
Wartości niematerialne i prawne	58	-	65	-
Rzeczowe aktywa trwałe	50.263	5,7	46.593	5,8
Należności długoterminowe	-	-	-	-
Inwestycje długoterminowe	233.829	26,6	300.864	37,6
Nieruchomości	13.990	1,6	53.686	6,7
Długoterminowe inwestycje finansowe	219.839	25,0	247.178	30,9
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	15.479	1,8	5.904	0,8
<b>Aktywa obrotowe</b>	<b>578.781</b>	<b>65,9</b>	<b>445.772</b>	<b>55,8</b>
Zapasy	213.559	24,3	214.147	26,8
Należności krótkoterminowe	246.339	28,0	122.325	15,3
Krótkoterminowe inwestycje finansowe	46.489	5,3	95.996	12,0
W jednostkach powiązanych	46.481	5,3	95.950	12,0
W pozostałych jednostkach	8	-	46	-
Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne	72.231	8,2	13.304	1,7
Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	163	0,1	-	-
<b>SUMA AKTYWÓW</b>	<b>878.410</b>	<b>100,0</b>	<b>799.198</b>	<b>100,0</b>
<b>PASYWA</b>				
<b>Kapitał własny</b>	<b>323.296</b>	<b>36,8</b>	<b>313.773</b>	<b>39,2</b>
Kapitał zakładowy	21.000	2,4	21.000	2,6
Kapitał zapasowy	288.690	32,9	281.147	35,2
Kapitał rezerwowy	-	-	-	-
Wynik z lat ubiegłych	4.083	0,4	8.204	1,0
Wynik netto roku bieżącego	9.523	1,1	3.422	0,4
<b>Rezerwy</b>	<b>29.477</b>	<b>3,5</b>	<b>23.254</b>	<b>3,0</b>
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	14.056	1,6	15.511	2,0
Rezerwy	15.421	1,7	7.743	1,0
<b>Zobowiązania</b>	<b>525.637</b>	<b>59,7</b>	<b>460.890</b>	<b>57,8</b>
Zobowiązania długoterminowe	232.328	26,4	232.263	29,0
Zobowiązania krótkoterminowe, w tym	293.309	33,3	229.908	28,8
Wobec jednostek powiązanych	4.872	0,6	4.678	0,6
Wobec pozostałych jednostek	288.432	32,8	225.225	28,2
Fundusze specjalne	5	-	5	-
Rozliczenia międzyokresowe	-	-	-	-
<b>SUMA PASYWÓW</b>	<b>878.410</b>	<b>100,0</b>	<b>799.198</b>	<b>100,0</b>

W 2005 roku suma bilansowa zwiększyła się o 9,9% w stosunku do analogicznego okresu ubiegłego roku. W strukturze aktywów odnotowano wzrost udziału aktywów obrotowych w sumie bilansowej z 55,8% w 2004 roku do 65,9% w obecnym okresie sprawozdawczym oraz spadek udziału aktywów trwałych w sumie bilansowej z 44,2% w 2004 roku do 34,1% w roku badanym. Do zmiany w strukturze aktywów w 2005 roku przyczyniły się przede wszystkim zmniejszenie wartości inwestycji długoterminowych oraz wzrost stanu należności krótkoterminowych, środków pieniężnych i innych aktywów pieniężnych.

Zmniejszenie inwestycji długoterminowych jest wynikiem głównie zmniejszenia się wartości nieruchomości inwestycyjnych w związku ze sprzedażą centrum handlowego.

Zmniejszenie długoterminowych inwestycji finansowych jest wynikiem głównie utworzonych odpisów aktualizujących posiadane udziały w związku z trwałą utratą ich wartości, szczególnie na udziały w Spółkach MDP Sp. z o.o. oraz Echo Centrum Gdynia i Zakłady Ogrodnicze Naramowice. Szczegóły dotyczące poszczególnych odpisów zaprezentowano w informacji dodatkowej do sprawozdania finansowego.

Wzrost wartości należności krótkoterminowych jest w dużej mierze wynikiem sprzedaży nieruchomości do Spółki powiązanej za kwotę 134.961 tys. zł dokonanej w dniu 30 grudnia 2005 roku.

Zmniejszenie inwestycji krótkoterminowych jest wynikiem zmniejszenia się stanu udzielonych pożyczek w związku z ich spłatą.

Wzrost stanu środków pieniężnych wynika z wpływów uzyskanych z działalności inwestycyjnej Spółki.

Udział kapitału własnego w sumie bilansowej zmniejszył się z 39,2% do 36,8%. Nieznaczny spadek – mimo wypracowania przez spółkę zysku netto – jest wynikiem wzrostu stanu zobowiązań krótkoterminowych wobec pozostałych jednostek.

Kapitał stały w 100% finansuje majątek trwały a w 40% majątek obrotowy Spółki. Na wartość kapitału stałego składają się otrzymane pożyczki długoterminowe od Spółek powiązanych na kwotę 44.551 tys. zł.

Zobowiązania długoterminowe uległy niewielkiej zmianie w stosunku do roku ubiegłego. Najistotniejszą pozycją zobowiązań jest zobowiązanie z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych. Na dzień bilansowy zobowiązanie to wynosi 147.777 tys. zł.

Spółka częściowo finansuje prowadzoną działalność gospodarczą środkami pieniężnymi uzyskanymi w formie pożyczek od jednostek zależnych jak również jest jednostką wspomagającą finansowo podmioty zależne. Wartość otrzymanych pożyczek od jednostek zależnych długo i krótkoterminowych wraz z odsetkami wynosi 48.834 tys. zł, wartość udzielonych pożyczek wynosi 57.032 tys. zł.

Wzrost zobowiązań krótkoterminowych jest wynikiem głównie emisji dłużnych papierów wartościowych. W stosunku do roku ubiegłego zmniejszyło się zobowiązanie z tyt. kredytów krótkoterminowych, wzrosły zobowiązania z tyt. dostaw, otrzymanych zaliczek na dostawy oraz zobowiązania budżetowe w tym głównie z tyt. VAT w związku z transakcją sprzedaży nieruchomości w grudniu 2005 roku.

**2. Rachunek zysków i strat**

	2005 rok	2004 rok	(w tys. zł) Dynamika 2005/2004
Przychody ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów	228.476	235.350	97,1%
Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów	177.966	182.055	97,8%
<b>Zysk (strata) brutto ze sprzedaży</b>	<b>50.510</b>	<b>53.295</b>	<b>94,8%</b>
Zysk (strata) ze sprzedaży nieruchomości	29.873	36	829,8%
Aktualizacja wartości aktywów niefinansowych	-22 682	- 16.076	141,1%
Koszty sprzedaży	- 7.561	- 6.842	110,5%
Koszty ogólnego zarządu	- 15.231	- 11.921	127,8%
Pozostałe przychody/koszty operacyjne	- 3.918	545	-
<b>Zysk przed opodatkowaniem i uwzględnieniem przychodów i kosztów finansowych</b>	<b>30.991</b>	<b>19.036</b>	<b>162,8%</b>
Przychody finansowe	38.480	13.520	284,6%
Koszty finansowe	58.282	28.334	205,7%
<b>Zysk (strata) brutto</b>	<b>11.189</b>	<b>4.222</b>	<b>265,0%</b>
Podatek dochodowy od osób prawnych	1.665	800	208,1%
a) część bieżąca	12.695	415	3.059,0%
b) część odroczone	-11.030	385	-
<b>Zysk (strata) netto</b>	<b>9.523</b>	<b>3.422</b>	<b>278,3%</b>

Echo Investment S.A. wypracowała w roku 2005 zysk brutto ze sprzedaży w wysokości 50.510 tys. zł, co stanowi spadek w stosunku do roku 2004 o 5,2%. Rok badany charakteryzował się zarówno spadkiem przychodów operacyjnych, jak i spadkiem kosztów operacyjnych. Wielkości te spadły w stosunku do roku ubiegłego odpowiednio o 2,9% i 2,2%.

Zysk z działalności operacyjnej wyniósł w 2005 roku 30.991 tys. zł i wzrósł o 62,8% w stosunku do roku 2004 w wyniku uzyskanego zysku na sprzedaży nieruchomości.

W roku 2005 spółka poniosła zarówno większe koszty finansowe o 105,7%, jak i wygenerowała wyższe przychody finansowe o 184,6%.

Wzrost przychodów finansowych jest efektem otrzymanej dywidendy w kwocie 25 299 tys. zł podczas gdy w 2004 roku kwota uzyskanej dywidendy wynosił 1.500 tys. zł.

Wzrost kosztów finansowych jest następstwem dokonanych odpisów aktualizujących wartość posiadanych aktywów finansowych w jednostkach powiązanych w kwocie 33.533 tys. zł. Wartość odpisów aktualizujących aktywa finansowe w 2004 roku wynosiła 5.659 tys. zł.

Efektywna stawka podatku dochodowego wyniosła w 2005 roku 15%, podczas gdy w 2004 roku wynosiła 19%.

Zysk netto wyniósł 9.523 tys. zł w stosunku do 3.422 tys. zł w roku poprzednim, co stanowi wzrost o 178,3%.

### 3. Podstawowe wskaźniki finansowe

Wskaźnik	Treść ekonomiczna	31.12.2005	31.12.2004
Suma bilansowa (tys. zł)		878.410	799.198
Wynik finansowy netto (tys. zł)		9.523	3.422
Rentowność majątku (w %)	wynik finansowy netto /średnioroczny stan aktywów	1,1%	0,4%
Rentowność kapitału własnego (w %)	wynik finansowy netto /średnioroczny stan kapitału własnego	3,0%	1,1%
Rentowność netto sprzedaży (w %)	wynik finansowy netto / przychody ze sprzedaży produktów oraz towarów i materiałów	4,2%	1,5%
Rentowność brutto sprzedaży (w %)	wynik brutto ze sprzedaży produktów oraz towarów i materiałów / przychody ze sprzedaży produktów oraz towarów i materiałów	22,1%	22,6%
Szybkość obrotu należnościami w dniach	średnioroczny stan ogółu należności z tytułu dostaw i usług x 365/ przychody netto ze sprzedaży produktów oraz towarów i materiałów	282	183
Stopień spłaty zobowiązań w dniach	średnioroczny stan ogółu zobowiązań z tytułu dostaw i usług x 365 / wartość sprzedanych towarów i materiałów + koszt wytworzenia sprzedanych produktów	86	91
Szybkość obrotu zapasów w dniach	średnioroczny stan zapasów x 365 / wartość sprzedanych towarów i materiałów + koszt wytworzenia sprzedanych produktów	439	370
Pokrycie aktywów trwałych kapitałem własnym i rezerwami długoterminowymi	kapitał własny + rezerwy / aktywa trwałe ogółem	1,1	0,9
Trwałość struktury finansowania	kapitał własny + rezerwy długoterminowe+ zobowiązania długoterminowe / suma aktywów	0,7	0,7
Wskaźnik płynności I	aktywa obrotowe ogółem / zobowiązania krótkoterminowe	2,0	1,9
Wskaźnik płynności II	aktywa obrotowe ogółem - zapasy / zobowiązania krótkoterminowe	1,3	1,0
Pokrycie zobowiązań krótkoterminowych należnościami krótkoterminowymi	(należności krótkoterminowe/ zobowiązania krótkoterminowe-fundusze specjalne)	0,8	0,5
Zysk netto na 1 akcję (zł)	Zysk netto/ilość akcji	0,91	0,33
Aktywa netto na 1 akcję (zł)	Aktywa netto/ilość akcji	30,79	29,88

W 2005 roku wskaźniki rentowności uległy poprawie na skutek wygenerowania zysku netto. Rentowność sprzedaży brutto nieznacznie spadła z 22,6% w roku 2004 do 22,1% w roku 2005, na co wpływ miał spadek wyniku brutto ze sprzedaży.

Wskaźniki płynności kształtują się w górnej granicy wartości optymalnych (1,2-2 i 1-1,3), nie wskazując na możliwość wystąpienia trudności z płynnością finansową.

Cykl inkasa należności ukształtował się na poziomie 282 dni i w porównaniu z rokiem ubiegłym wydłużył się o 99 dni. Wskaźnik ten jest zniekształcony w wyniku transakcji sprzedaży, która miała miejsce dnia 30 grudnia 2005 roku na kwotę 134.961 tys. zł.

Cykl spłaty zobowiązań skrócił się o 5 dni z 91 do 86 dni. Rotacja zapasami wydłużyła się z 370 do 439 dni i wskazuje na wydłużenie cyklu realizacji inwestycji budowlanych.

Posiadane kapitały stałe pozwalają na sfinansowanie prawie 66% posiadanego majątku ogółem przy ponad 71% w roku 2004.

Wskaźnik pokrycia zobowiązań krótkoterminowych należnościami krótkoterminowymi wskazuje, że należności krótkoterminowe wystarczają na spłatę 84% kwoty zobowiązań krótkoterminowych. W roku 2004 wskaźnik ten kształtował się na poziomie 53%.

Osiągnięte wyniki jak i ogólna sytuacja finansowa nie wskazują na zagrożenie kontynuacji działalności przez Spółkę.

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

#### **1. Ocena systemu księgowości i kontroli wewnętrznej**

##### **1.1. System rachunkowości**

Spółka posiada dokumentację opisującą przyjęte przez nią zasady rachunkowości. Zastosowane zasady rachunku kosztów, wyceny aktywów i pasywów oraz ustalania wyniku finansowego są zgodne z przepisami Międzynarodowych Standardów Rachunkowości.

Ewidencja księgowa jest prowadzona komputerowo przy użyciu systemu IFS99 Financial autorstwa IFS Industrial and Financial Systems. System ten posiada następujące moduły:

- księga główna,
- rozrachunki,
- VAT,
- płatności.

System ten jest wspomagany przez system Kadry-płace dla Windows autorstwa MCM S.C. posiadający moduły:

- kadry,
- płace.

Ewidencja księgowa umożliwia poprawność i kompletność zapisów oraz porównania ujętych w księgach operacji z dokumentacją źródłową.

Podstawą otwarcia ksiąg rachunkowych Spółki na dzień 1 stycznia 2005 roku było sprawozdanie finansowe obejmujące bilans sporządzony na dzień 31 grudnia 2004 roku.

Chronologia zdarzeń gospodarczych jest przestrzegana.

Spółka dokonuje miesięcznych zamknięć ksiąg sporządzając zestawienie obrotów i sald kont syntetycznych. Dowody będące podstawą zapisów księgowych zawierają dane wymagane ustawą. Grupowanie operacji gospodarczych może zaspokoić zewnętrzne i wewnętrzne potrzeby informacyjne.

Wyniki badania ksiąg rachunkowych i dowodów księgowych stanowiących podstawę zapisów w nich, pozwalają uznać je za ogólnie spełniające warunek rzetelności, bezbłędności i sprawdzalności.

Stosowane przez Spółkę metody zabezpieczeń i ochrony dostępu do danych i systemu ich przetwarzania za pomocą komputera, są właściwe i adekwatne do wymogów i potrzeb w tym zakresie.

Księgi rachunkowe, sprawozdania finansowe oraz dokumentacja księgowa są właściwie archiwizowane oraz chronione przed dostępem nieupoważnionych osób oraz zniszczeniem czy kradzieżą.

## **1.2. Inwentaryzacja składników majątku**

Inwentaryzacja składników majątkowych w badanym okresie została przeprowadzona w terminach zgodnych z ustawą o rachunkowości.

Zapas dotyczący działalności developerskiej zinwentaryzowany został drogą weryfikacji dokumentacji na dzień 31 grudnia 2005 roku.

Salda należności zinwentaryzowano na dzień 31 grudnia 2005 roku w drodze ich pisemnego potwierdzenia.

Salda zobowiązań z jednostkami powiązаныmi oraz z wybranymi dostawcami zostały zinwentaryzowane na dzień 31 grudnia 2005 roku w drodze ich pisemnego potwierdzenia.

Należności i zobowiązania z tytułu pożyczek zostały zinwentaryzowane na dzień 31 grudnia 2005 roku w drodze ich pisemnego potwierdzenia.

Salda zobowiązań z tytułu wyemitowanych obligacji zinwentaryzowano według stanu na dzień 31 grudnia 2005 roku w drodze ich pisemnego potwierdzenia z Bankami przeprowadzającymi emisje.

Środki pieniężne w kasie zostały zinwentaryzowane na ostatni dzień roku w drodze spisu z natury, a środki pieniężne na rachunkach bankowych zostały zinwentaryzowane w drodze potwierdzeń sald z banków na dzień 31 grudnia 2005 roku.

Inwentaryzacje potwierdziły istnienie, kompletność i gospodarczą przydatność aktywów Spółki.

## **1.3. Kontrola wewnętrzna**

Zarząd Spółki jest odpowiedzialny za opracowanie i funkcjonowanie systemu kontroli wewnętrznej Spółki oraz zapobieganie i wykrywanie nieprawidłowości.

Przy planowaniu i prowadzeniu badania sprawozdania finansowego Spółki za okres zakończony 31 grudnia 2005 roku wzięliśmy pod uwagę procedury systemu kontroli wewnętrznej, celem określenia naszego własnego sposobu postępowania i wydania opinii na temat sprawozdania finansowego, nie zaś celem zapewnienia o poprawności funkcjonowania struktur systemu kontroli wewnętrznej Spółki. Nasz przegląd systemu kontroli wewnętrznej mógł nie ujawnić wszystkich istotnych słabości w strukturze tego systemu.

## **2. Informacje o wybranych pozycjach bilansu i rachunku zysków i strat**

### **2.1. Długoterminowe inwestycje finansowe**

Długoterminowe inwestycje finansowe	219.839 tys. zł
Udział procentowy w sumie bilansowej	25,03

Długoterminowe inwestycje finansowe stanowią głównie udziały i akcje w jednostkach zależnych i stowarzyszonych, których wartość wynosi 202.644 tys. zł. Udziały i akcje wyceniono w cenie nabycia po pomniejszeniu o odpisy z tytułu trwałej utraty wartości. Akcje i udziały brutto wynoszą 304.612 tys. zł, w związku z trwałą utratą wartości utworzone zostały



odpisy aktualizujące stan udziałów i akcji w kwocie 35.015 tys. zł, dodatkowo wartość udziałów została pomniejszona o nadwyżkę wartości nominalnej objętych udziałów nad wartością aportu wniesionego do spółek na kwotę 66.953 tys. zł.

Na udziałach i akcjach o wartości 105.300 tys. zł ustanowione zostały zastawy stanowiące zabezpieczenie udzielonych kredytów zarówno dla Echo Investment S.A. jak również dla spółek zależnych, szczególnie zostały zaprezentowane w informacji dodatkowej do sprawozdania finansowego.

W trakcie bieżącego okresu nastąpiło zwiększenie udziałów o kwotę 6.450 tys. zł oraz zmniejszenie o kwotę 2.023 tys. zł

Istotne zmiany w trakcie bieżącego okresu to zbycie udziałów w Spółce Princess Boryszewska Sp. z o.o. o wartości w cenie nabycia 1.961 tys. zł za kwotę 296 tys. zł. Udziały zostały nabyte przez Echo Investment – Centrum Handlowo-Rozrywkowe Kielce Sp. z o.o.

Zwiększenie udziałów nastąpiło głównie na skutek zakupu udziałów w Spółce Projekt S sp. z o.o. za kwotę 6.402 tys. zł. wartość nominalna zakupionych udziałów wynosi 6 tys. zł. istotnym aktywem Spółki jest przysługujące Spółce roszczenie o ustanowienie prawa wieczystego użytkowania nieruchomości w Warszawie.

Dodatkowo zostały założone dwie Spółki komandytowe:

- Echo Pasaż Grunwaldzki z kapitałem własnym w wysokości 11.000 zł. Echo Investment wniosło wkład w wysokości 10.900 zł i jest komandytariuszem Spółki. Założona Spółki będzie realizowała inwestycje w nieruchomość jaką jest budowa centrum handlowego we Wrocławiu
- Hotel Investment z kapitałem 1.000 zł. Echo Investment wniosło kapitał na kwotę 900 zł.

Jako inwestycje długoterminowe została wykazana:

- zaliczka na zakup udziałów w spółce WAN Inwestycje na kwotę 6.733 tys. zł.
- udzielone pożyczki na kwotę 10.462 tys. zł

## **2.2. Przychody ze sprzedaży oraz koszty działalności operacyjnej**

Przychody ze sprzedaży i zrównane z nimi	228.476 tys. zł
Koszty działalności operacyjnej	177.966 tys. zł

Przychody i koszty zostały ujęte w sposób kompletny i zaliczone do właściwych okresów. Ponoszone koszty są dokumentowane prawidłowo i rozliczone w odpowiedniej wysokości. Przychody i koszty działalności operacyjnej zostały właściwie zaprezentowane w rachunku zysków i strat.

Przychody zrealizowane w stosunku do podmiotów powiązanych wynoszą 163.318 tys. zł co stanowi 71,48% ogółu przychodów. Najistotniejszą transakcją była sprzedaż nieruchomości we Wrocławiu do Spółki komandytowej Echo Pasaż Grunwaldzki na kwotę 110.624 tys. zł

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

Zestawienie zmian w kapitale własnym wykazuje prawidłowo zwiększenie kapitału własnego w kwocie 9.523 tys. zł w okresie od 1 stycznia 2005 roku do 31 grudnia 2005 roku; zostało sporządzone prawidłowo i wykazuje prawidłowe powiązanie z bilansem oraz rachunkiem zysków i strat.

#### **4. Rachunek przepływów pieniężnych**

Dane wykazane w rachunku przepływów pieniężnych za rok obrotowy od 1 stycznia 2005 roku do 31 grudnia 2005 roku zostały prawidłowo powiązane z bilansem, rachunkiem zysków i strat oraz księgami rachunkowymi i w sposób rzetelny i prawidłowy obrazują źródła finansowania działalności Spółki.

#### **5. Sprawozdanie Zarządu z działalności Spółki**

Zgodnie z wymogami art. 49 ustawy oraz Kodeksem spółek handlowych, Zarząd sporządził sprawozdanie z działalności Spółki w 2005 roku.

Informacje zawarte w sprawozdaniu z działalności są zgodne z informacjami zawartymi w zbadanym sprawozdaniu finansowym Spółki za 2005 rok.

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

Kierownictwo Spółki złożyło pisemne oświadczenie o kompletnym ujęciu danych w księgach rachunkowych, wykazaniu wszelkich zobowiązań warunkowych oraz o nie istnieniu istotnych zdarzeń, które nastąpiły po dniu bilansowym.

Katowice, 8 maja 2006

**BDO Polska Spółka z o.o.**  
**ul. Postępu 12**  
**02-676 Warszawa**  
**Nr ewidencyjny 523**  
**Oddział Katowice**  
**al. Korfantego 2**  
**40-004 Katowice**

Grażyna Maślanka  
Biegły Rewident  
nr ewid. 9375/7031

dr Andrè Helin  
State Authorized  
Public Accountant  
Biegły Rewident 90004/502  
Prezes BDO Polska Sp. z o.o.