

echo

I N V E S T M E N T

2005

RAPORT ROCZNY ANNUAL REPORT

RAPORT ROCZNY 2005

ANNUAL REPORT 2005

echo

I N V E S T M E N T

TERAŻNIEJSZOŚĆ TO JUŻ PRZESZŁOŚĆ,
DZIŚ MYŚLIMY O PRZYSZŁOŚCI...

NOW IS ALREADY IN THE PAST,
TODAY WE ARE THINKING OF THE FUTURE...

echo
I N V E S T M E N T
PARTNER POLSKIEGO KOMITETU OLIMPIJSKIEGO 

Contents

List do Akcjonariuszy	6	Letter to Shareholders
Wybrane skonsolidowane dane finansowe	8	Selected Consolidated Financial Data
Zarząd i Rada Nadzorcza	9	Management and Supervisory Board
Ludzie firmy	10	People of the Company
Akcje i Akcjonariusze	11	Shares and Shareholders
Grupa Kapitałowa	14	Capital Group
Analiza rynku deweloperskiego	16	Development Market Analysis
Historia Echo Investment S.A.	20	History of Echo Investment S.A.
Działalność w 2005 roku	28	Areas of Activity in 2005
Perspektywy rozwoju	34	Growth Prospects
Skrócone sprawozdanie finansowe	38	Condensed Financial Statement
Opinia Niezależnego Biegłego Rewidenta	46	Independent Statutory Auditor's Report





finezja | finesse

List do Akcjonariuszy

Letter to Shareholders



Andrzej Majcher
Prezes Zarządu
President of the Management Board

Szanowni Państwo,

Jest mi niezwykle miło poinformować Państwa, że 2005 rok był dla Echo Investment S.A. wyjątkowo udany.

Na rekordowy w naszej historii zysk, który w skali Grupy Kapitałowej wyniósł 194 miliony zł, złożyło się wiele czynników. Jednym z bardziej istotnych było wyraźne ożywienie gospodarcze po przystąpieniu Polski do Unii Europejskiej. Dla zachodnich inwestorów nasz rynek okazał się niezwykle atrakcyjny, co znalazło odzwierciedlenie we wzroście popytu na powierzchnie biurowe i mieszkaniowe, szczególnie te o wysokim standardzie. Również powierzchnie handlowe cieszyły się dużym zainteresowaniem inwestorów, czego przykładem może być – mająca znaczący wpływ na osiągnięty przez Grupę wynik – transakcja sprzedaży siedmiu centrów handlowych Echo międzynarodowej grupie inwestycyjnej Meinl European Land.

Dear Shareholders,

It is my pleasure to inform you that 2005 was an exceptionally successful year for Echo Investment S.A.

Our best-ever profit, which amounted to PLN 194 million for the entire Capital Group, was driven by a number of factors. One of the key elements in this respect was a notable revival of the market following Poland's accession to the European Union. Western investors have found our market extremely appealing, which was reflected in the increased demand for office spaces and apartments, particularly the high standard ones. Investors have also shown strong interest in the shopping spaces segment, which can be exemplified by the sale of seven Echo shopping centres to the Meinl European Land international investment group, which had a major impact on the Group's result.

List do Akcjonariuszy

Letter to Shareholders

Wychodząc naprzeciw potrzebom rynku, przez ostatni rok prowadziliśmy inwestycje we wszystkich sektorach naszej działalności. Realizowaliśmy kolejne projekty deweloperskie, zwiększając jednocześnie liczbę inwestycji przeznaczonych na wynajem. Przygotowaliśmy kolejne projekty o łącznej powierzchni około 300 tysięcy mkw.

Perspektywy rozwoju Spółki są bardzo optymistyczne. Nadal zamierzamy aktywnie uczestniczyć w polskim rynku nieruchomości. Wzbogaceni o wiedzę i doświadczenie podjęliśmy decyzję o rozszerzeniu działalności Spółki poza granice kraju. Nasi specjaliści analizują rynki Europy Środkowej i Wschodniej, na których planujemy rozpocząć działalność inwestycyjną i deweloperską, zwłaszcza w sektorze projektów biurowych i handlowych.

Jestem przekonany, że wyniki finansowe osiągnięte w roku 2005 spełniły oczekiwania naszych Akcjonariuszy, Partnerów i Klientów. Ten wielki sukces nie byłby możliwy, gdyby nie zaangażowanie i ogromny wysiłek całego zespołu. To naszym pracownikom zawdzięczamy wieloletni rozwój, wzrost potencjału i wyników. Dlatego też w imieniu całego Zarządu chciałbym podziękować tym wszystkim, którzy bezpośrednio przyczyniają się do osiągnięcia tak znakomych wyników przez spółki Grupy Kapitałowej Echo Investment.

Naszych Akcjonariuszy, Partnerów i Klientów pragnę zapewnić, że w dalszym ciągu będziemy umacniać pozycję Grupy na rynku nieruchomości, gwarantując zysk i wzrost wartości aktywów.

In order to benefit from the favourable market situation, we have been investing in all areas of our activity over the last year. We executed new development projects while increasing our commitment to properties for lease and prepared new projects with a space totalling some 300,000 sq.m.

With very optimistic perspectives for future growth of our company, we intend to continue to actively participate in Poland's real property market. Building on our expertise and experience, we have decided to expand the Company's business internationally. Our experts are analysing Central and Eastern European markets, where we intend to launch our investment and development activities, particularly in the retail and office project sector.

I do believe that the financial result we achieved in 2005 meets the expectations of our Shareholders, Business Partners and Customers. This great success would not have been possible but for the commitment and huge effort made by our entire staff. Indeed, our long-term expansion, growth of potential and results have been driven by our employees. This is why, on behalf of the Management Board, I wish to thank all those who have had direct share in the excellent performance of Echo Investment's Capital Group companies.

I wish to assure our Shareholders, Business Partners and Customers that we will continue to strengthen the Group's position on the real property market while delivering profits and asset growth.

Z wyrazami szacunku / Yours sincerely



Andrzej Majcher

Prezes Zarządu / President of the Management Board

WYBRANE POZYCJE RACHUNKU ZYSKÓW I STRAT

SELECTED PROFIT AND LOSS ACCOUNT ITEMS

Wyszczególnienie	2005	2004	Specification
Przychody netto ze sprzedaży towarów i produktów (w tys. PLN)	257 939	332 114	Net sales revenues (in thous. PLN)
Zysk z działalności operacyjnej (w tys. PLN)	291 992	(24 101)	Operating profit (in thous. PLN)
Zysk brutto (w tys. PLN)	266 806	34 354	Gross profit (in thous. PLN)
Zysk netto (w tys. PLN)	194 414	26 399	Net profit (in thous. PLN)
Kapitał akcyjny (w tys. PLN)	21 000	21 000	Initial capital (in thous. PLN)
Kapitał własny (w tys. PLN)	917 103	722 119	Equity capital (in thous. PLN)
Zysk netto na akcję (w PLN)	32,51	18,52	Net profit per share (in PLN)
Wartość księgowa netto na akcję (w PLN)	87,34	68,77	Net book value per share (in PLN)

Niniejszy skonsolidowany raport roczny został sporządzony na podstawie Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej, zgodnie z obowiązkiem ustawowym wprowadzonym w roku 2005.

This consolidated annual report has been prepared in accordance with the International Financial Reporting Standards as required by the legislation introduced in 2005.

Zarząd i Rada Nadzorcza

Management and Supervisory Board

ZARZĄD / MANAGEMENT BOARD

Andrzej Majcher – Prezes Zarządu / President of the Management Board

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

Piotr Gromniak – Członek Zarządu / Member of the Management Board

Artur Langner – Członek Zarządu / Member of the Management Board

Obecny skład Zarządu został powołany w czerwcu 2005 roku. W porównaniu ze składem Zarządu poprzedniej kadencji nową osobą jest Pan Artur Langner.

The Management Board in its current composition was appointed in June 2005, with Mr. Artur Langner as a new member.

RADA NADZORCZA / SUPERVISORY BOARD

Wojciech Ciesielski – Przewodniczący Rady Nadzorczej / President the Supervisory Board

Mariusz Waniółka – Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej / Vice President of the Supervisory Board

Mariusz Gromek – Członek Rady Nadzorczej / Member of the Supervisory Board

Artur Kłoczko – Członek Rady Nadzorczej / Member of the Supervisory Board

Robert Oskard – Członek Rady Nadzorczej / Member of the Supervisory Board

Karol Żbikowski – Członek Rady Nadzorczej / Member of the Supervisory Board

Piotr Gromniak

Andrzej Majcher

Jarosław Grodzki

Artur Langner



Ludzie People of firmy the Company

Ludzie to fundament firmy. Grupa Kapitałowa Echo Investment zatrudnia wykwalifikowanych specjalistów z różnych dziedzin, m.in. architektów, inżynierów, ekonomistów, menadżerów. Praca w wyspecjalizowanych działach pozwala skupić się na ściśle określonych zadaniach. Taka organizacja pomaga realizować wiele inwestycji jednocześnie, a doświadczona kadra zapewnia ciągłość procesu rozwoju firmy.

Every company is based on people. The Echo Investment Capital Group employs highly qualified experts with various professional backgrounds: architects, engineers, economists and managers who operate in specialised units to focus on clearly defined assignments. Such organisational structure facilitates simultaneous implementation of many projects, while the experienced personnel provides for continuity of the company's growth.

Pion centrów handlowych

Dyrektor

Krzysztof Giemza

Shopping Centres Division

Director

Pion projektów biurowych i hotelowych

Dyrektor

Waldemar Lesiak

Office and Hotel Projects Department

Director

Pion projektów mieszkaniowych

Dyrektor

Piotr Laszkiewicz

Housing Projects Division

Director

Dział zakupów

Dyrektor

Marek Pytlewski

Purchasing Department

Director

Dział analiz i finansowania

Dyrektor

Grzegorz Iwański

Analysis and Financing Department

Director

Dział prawny

Dyrektor

Grzegorz Miroński

Legal Department

Director

Dział księgowości

Główny Księgowy

Tomasz Sułek

Accountancy Department

Chief Accountant

Dział doradztwa technicznego

Kierownik

Hanna Kowalska

Technical Consultancy Department

Manager

Dział wycen

Kierownik

Robert Waclawik

Appraising Department

Manager

Dział nadzoru nad umowami

Kierownik

Tomasz Jopkiewicz

Contract Supervision Department

Manager

Dział marketingu

Kierownik

Karolina Tamborowska

Marketing Department

Manager

Dział informatyki

Kierownik

Mariusz Jędruszczak

IT Department

Manager

Dział rynku kapitałowego

Specjalista

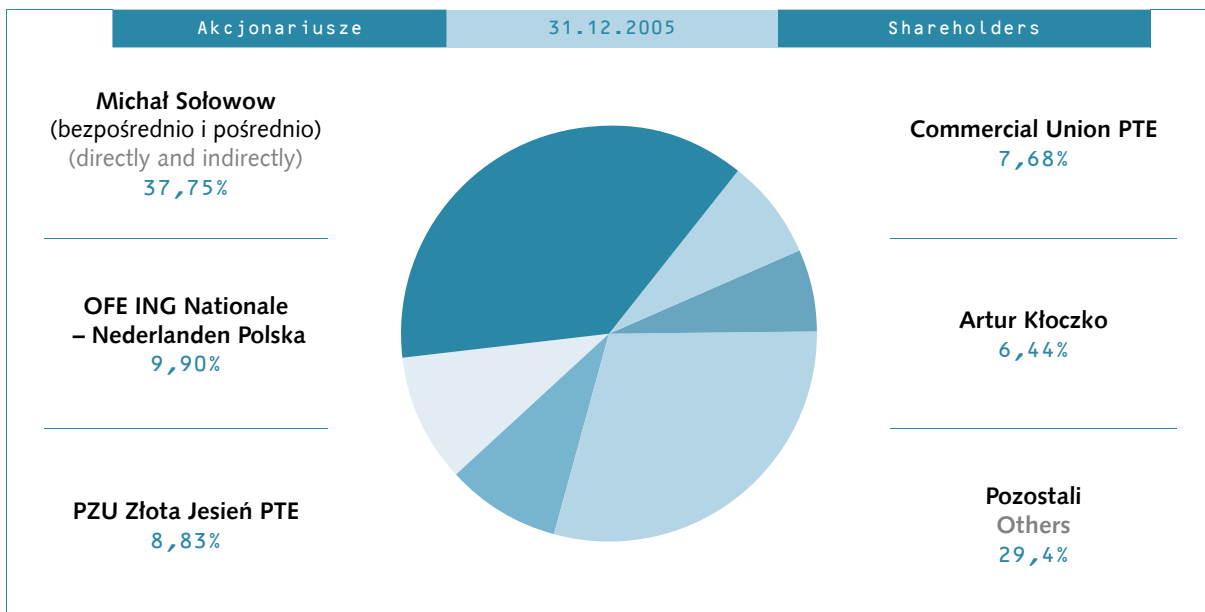
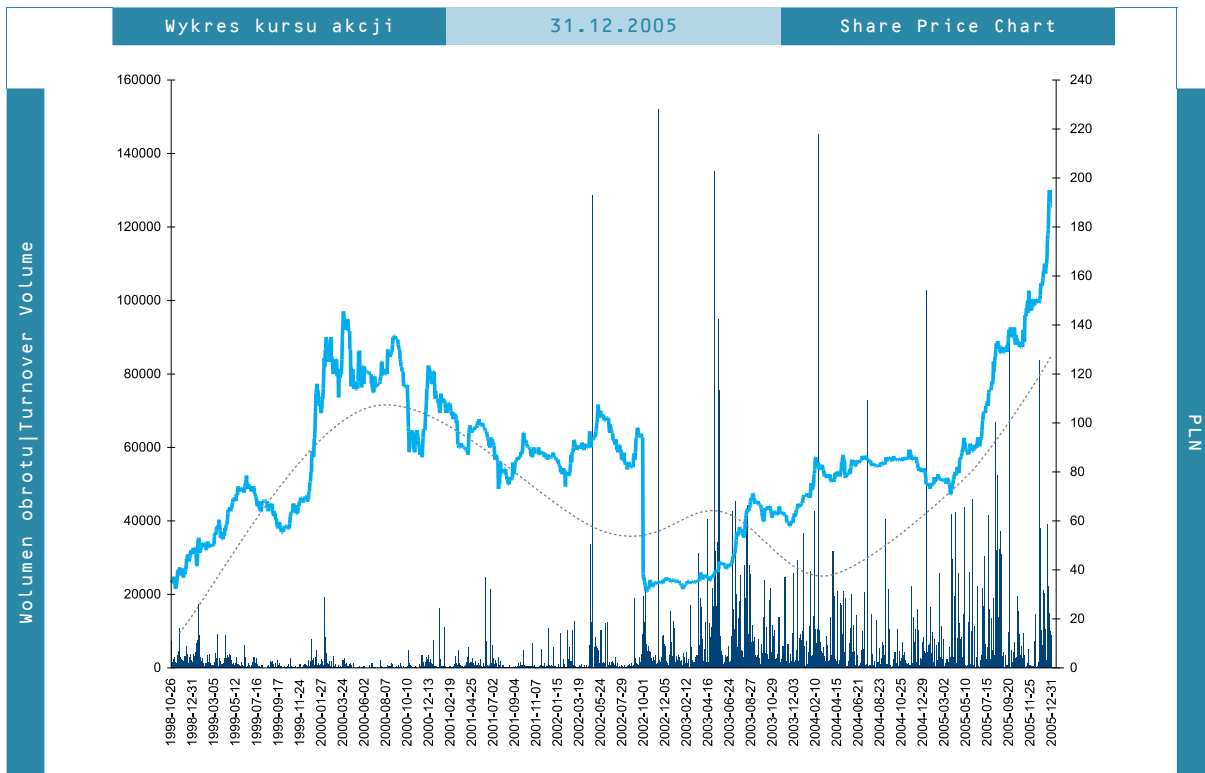
Agnieszka Dróżdź

Stock Market Department

Specialist

Akcje i Akcjonariusze

Shares and Shareholders







współpraca | partnership

Najważniejszą rolę w strukturze Grupy Kapitałowej odgrywa Echo Investment S.A. Do obowiązków Spółki należy organizowanie i nadzorowanie procesu deweloperskiego oraz pozyskiwanie środków finansowych na realizację projektów. Wyspecjalizowane działy Echo Investment S.A. zajmują się sprzedażą i wynajmem zakończonych projektów.

Większość inwestycji pozostających w portfolio aktywów Echo Investment S.A. jest realizowana za pośrednictwem spółek celowych. Spółki te powoływane są do obsługi konkretnego projektu, a ich działalność gospodarcza ogranicza się do ściśle określonych zadań. Taka struktura Grupy pozwala na czytelny podział kompetencji i pełną przejrzystość finansową.

W ramach Grupy funkcjonują również spółki specjalistyczne: Est-On Property Management Sp. z o.o. (świadcząca usługi w zakresie zarządzania i administrowania nieruchomościami) oraz Echo ACC Sp. z o.o. (prowadząca obsługę księgową).

Na rynku deweloperskim istniejemy od 1996 roku.

Realizujemy inwestycje mieszkaniowe, biurowe, hotele oraz centra handlowe i handlowo-rozrywkowe.

Działamy w 27 polskich miastach, a niebawem w pięciu kolejnych.

Zrealizowaliśmy 73 projekty o łącznej powierzchni użytkowej ok. 550 tysięcy mkw.

Zarządzamy nieruchomościami o powierzchni ponad 320 tysięcy mkw.

Łączna wartość zrealizowanych inwestycji Grupy przekracza 1 miliard złotych.

Obecnie jesteśmy na etapie przygotowania i realizacji 26 nowych projektów.

Echo Investment S.A. plays the key role in the structure of the Capital Group. The Company's responsibilities include organising and supervising project development as well as raising funds for the implementation of projects. In addition, Echo Investment S.A.'s specialised units run sales and lease of completed projects.

The majority of investments in the portfolio of Echo Investment S.A. are implemented through special purpose companies launched to operate specific projects with business activities limited to strictly defined tasks. This organisational structure allows the Group to clearly divide authorities and attain full financial transparency.

The following specialised companies also operate as part of the Group: Est-On Property Management Sp. z o.o. (property management and administration services) and Echo ACC Sp. z o.o. (accounting services).

We have been present on the development market since 1996.

We execute housing, office, hotel, shopping and entertainment projects.

We operate in 27 cities across Poland and soon will expand to five more.

We have completed 73 projects with total usable area of around 550,000 sq.m.

We manage real properties totalling over 320,000 sq.m.

The value of projects implemented by the Group to date has exceeded PLN 1 billion.

At present, we are at the preparation and execution stage of 26 new projects.

Grupa Kapitałowa Capital Group

Najważniejsze podmioty zależne działające w ramach Grupy Kapitałowej Echo Investment to:

The major subsidiaries operating within the Echo Investment Capital Group are:

SEKTOR CENTRÓW HANDLOWYCH I ROZRYWKOWYCH

Echo Investment – Centrum Handlowe Bełchatów Sp. z o.o.
 Echo Investment – Centrum Handlowe Jelenia Góra Sp. z o.o.
 Echo Investment – Centrum Handlowe Łomża Sp. z o.o.
 Echo Investment – Centrum Handlowe Pabianice 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 Tarnów Sp. z o.o.
 Echo – Pasaż Grunwaldzki Sp. z o.o., Sp. k.
 Echo Investment – Centrum Handlowo-Rozrywkowe Szczecin Sp. z o.o.
 Kieleckie Centrum Handlowo-Rozrywkowe Echo Sp. z o.o.
 Echo Centrum Ślichowice Sp. z o.o.
 MDP Sp. z o.o.

SEKTOR HOTELOWY

Hotel Investment Sp. z o.o., Sp. k.

SEKTOR BIUROWY

Athina Park Sp. z o.o.
 Centrum Handlowe PHS – S.A.
 Echo – Centrum Bankowości i Finansów Łódź Sp. z o.o.
 Echo – Centrum Biznesu Łódź Sp. z o.o.
 Malta Office Park Sp. z o.o.
 WAN 11 Sp. z o.o.

SEKTOR MIESZKANIOWY

Projekt Naramowice Sp. z o.o.

ZARZĄDZANIE

Est-On Property Management Sp. z o.o.

POZOSTAŁE

Echo ACC Sp. z o.o.
 Projekt S Sp. z o.o.
 Princess Boryszewska Sp. z o.o.

SHOPPING AND ENTERTAINMENT CENTRES SECTOR

Echo Investment – Shopping Centre Bełchatów Sp. z o.o.
 Echo Investment – Shopping Centre Jelenia Góra Sp. z o.o.
 Echo Investment – Shopping Centre Łomża Sp. z o.o.
 Echo Investment – Shopping Centre Pabianice 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 Tarnów Sp. z o.o.
 Echo – Pasaż Grunwaldzki Sp. z o.o., Sp. k.
 Echo Investment – Shopping and Entertainment Centre Szczecin Sp. z o.o.
 Shopping and Entertainment Centre Echo Sp. z o.o. in Kielce
 Echo Centrum Ślichowice Sp. z o.o.
 MDP Sp. z o.o.

HOTEL SECTOR

Hotel Investment Sp. z o.o., Sp. k.

OFFICE SPACES

Athina Park Sp. z o.o.
 Shopping Centre PHS – S.A.
 Echo – Banking and Finance Centre Łódź Sp. z o.o.
 Echo – Business Centre Łódź Sp. z o.o.
 Malta Office Park Sp. z o.o.
 WAN 11 Sp. z o.o.

HOUSING SECTOR

Project Naramowice Sp. z o.o.

MANAGEMENT

Est-On Property Management Sp. z o.o.

OTHER

Echo ACC Sp. z o.o.
 Project S Sp. z o.o.
 Princess Boryszewska Sp. z o.o.

W ostatnich latach rynek nieruchomości w Polsce stał się bardzo atrakcyjny ze względu na osiągnięte stopy zwrotu. Oprócz deweloperów zagranicznych na rynku z powodzeniem działają również rodzime firmy o ugruntowanej pozycji, sporym doświadczeniu i odpowiednim zapleczu finansowym, dzięki czemu są w stanie uczestniczyć w realizacji atrakcyjnych i wymagających projektów.

Największym i najbardziej rozwiniętym rynkiem w Polsce od wielu lat jest Warszawa, która w zakresie rozmiarów budownictwa mieszkaniowego czy skali inwestycji komercyjnych znajduje się poza wszelką konkurencją. W Warszawie buduje się obecnie kilka razy więcej mieszkań niż w innych polskich aglomeracjach. Szczególnie istotny stał się w ostatnich latach – a rok 2005 utrzymał tę tendencję – segment luksusowych apartamentów. Inne ważne rynki to Kraków, Poznań, Wrocław i Trójmiasto.

Zainteresowanie nowoczesnymi apartamentami wśród inwestorów zagranicznych znacząco wpływa na tempo sprzedaży mieszkań. Perspektywy inwestowania na rynku mieszkaniowym, szczególnie w dużych miastach, są bardzo optymistyczne.

Od momentu przystąpienia Polski do Unii Europejskiej stale poprawia się również sytuacja na rynku nieruchomości biurowych, na którym obserwuje się wzmożoną aktywność najemców. Sytuacja ta sprzyja wzrostowi wskaźnika powierzchni wynajętej. W Warszawie wysoki popyt na nowoczesne powierzchnie biurowe stale przewyższa podaż. Dzięki dużemu zainteresowaniu międzynarodowych koncernów, które przenoszą do Polski część działalności (tak zwany Business Offshoring Process), obiecujące perspektywy dotyczą również rynków regionalnych. Istotną jest również działalność zagranicznych funduszy inwestycyjnych, lokujących środki w nieruchomościach.

Rates of return achieved over the past years have made the property market in Poland a very attractive target. In addition to foreign developers, there is a strong presence of successful, well-established domestic companies with significant experience and adequate financial capabilities for the implementation of most attractive and demanding projects.

For many years now Warsaw has been the largest and most developed property market in Poland. The Warsaw market is second to none in terms of housing construction growth and the scale of commercial projects. Housing construction output in Warsaw is a few times higher than in other city agglomerations across Poland. In this respect, the luxury apartment segment has played a particularly important role, with the trend maintained in 2005. Among other important markets are Kraków, Poznań, Wrocław and Trójmiasto (Gdańsk-Gdynia-Sopot).

Foreign investors' interest in modern apartments has a major impact on the dynamics of housing sales. Prospects for investing in the housing market, particularly in large cities, are very optimistic.

The situation on the office property market has been improving steadily since Poland's accession to the European Union, with noticeably intensified tenant activity, contributing to the increase of the rented space index. In Warsaw, demand for modern office spaces outstrips supply. Increased interest of international corporations which are transferring portions of their activities to Poland as part of the Business Offshoring Process creates favourable conditions for regional markets. An important role in this respect is also played by international investment funds committed to real property investments.

Analiza rynku deweloperskiego

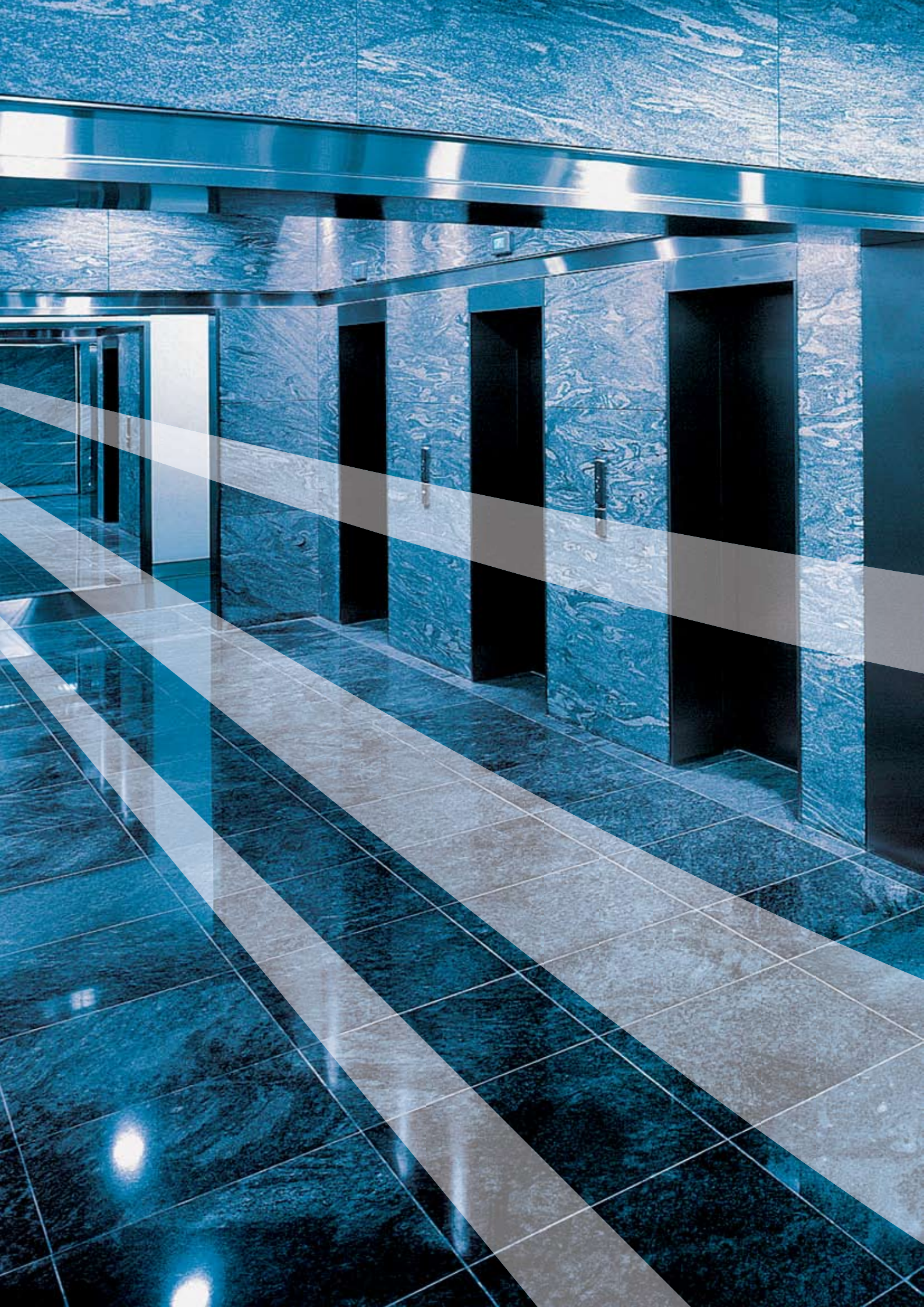
Development Market Analysis

Przez ostatnie kilkanaście miesięcy poprawę koniunktury można również zaobserwować na rynku hotelowym. Tendencja wzrostowa dotyczy szczególnie segmentu hoteli ekonomicznych.

W przypadku centrów handlowych rynek jest od lat stabilny. Rozwojowe są przede wszystkim rynki regionalne. Z kolei w dużych aglomeracjach – może poza Warszawą – cały czas istnieje zapotrzebowanie na wielofunkcyjne centra handlowo-rozrywkowe.

In addition, one can see a recovery on the hotel market over the last couple of months, with the upward trend particularly noticeable in the economy-class hotel sector.

As for shopping centres, the market has remained stable for years, with growth potential primarily in regional markets. In large agglomerations, on the other hand, perhaps with the exception of Warsaw, there is a constant demand for multi-purpose shopping and entertainment centres.





nowoczesność | modernity

1996 Spółka Echo Investment S.A. rozpoczęła działalność na rynku deweloperskim. Pierwszym projektem była realizacja budynku mieszkalnego w Kielcach przy ulicy Manifestu Lipcowego, zaraz po nim – budowa luksusowego apartamentowca Flower House w Warszawie przy ulicy Różanej. Uruchomiono warszawskie biuro sprzedaży.

1996 Echo Investment S.A. Company commenced business operations on the project development market. The Company's first project was the construction of a residential building at Manifestu Lipcowego Street in Kielce, and soon after that – construction of the luxury apartment building Flower House at Różana Street in Warsaw. Launch of the Company's sales office in Warsaw.

1997 Rozszerzenie zakresu działalności Spółki. Oprócz nowych inwestycji mieszkaniowych – takich jak Melody House w Warszawie przy alei Szucha, apartamenty przy ulicy Nalewki oraz zespół mieszkalny Kasztel w Krakowie przy ulicy Turniejowej – firma Echo Investment S.A. rozpoczęła budowę biurowców, hoteli i centrów rozrywki. Spółka nawiązała również współpracę z francuską firmą Accor i przystąpiła w Warszawie do budowy hotelu Ibis oraz nowoczesnego biurowca BJS International (obecnie City Gate). Z kolei w Łodzi ruszyła realizacja kompleksu hotelowo-rozrywkowo-biurowego Łódź Business Center, a w Krakowie – drugim co do wielkości rynku deweloperskim w Polsce – uruchomiono biuro sprzedaży.

1997 Expansion of the Company's business. In addition to new residential projects, such as the Melody House at Szucha Ave., the apartment building at Nalewki Street in Warsaw, as well as the Kasztel residential complex at Turniejowa Street in Kraków, Echo Investment S.A. launched construction of office buildings, hotels and entertainment centres. The Company established cooperation with the French company Accor and commenced the construction of the Ibis Hotel and the modern office building BJS International (currently City Gate) in Warsaw. Meanwhile in Łódź, the Company launched construction of the Business Centre hotel, entertainment and office complex, while opening its second sales office in Kraków, Poland's second largest development market.

- **Manifestu** – mieszkania Kielce / apartments Kielce
- **Flower House** – apartamenty Warszawa / apartments Warsaw

1996

- **Melody House** – apartamenty Warszawa / apartments Warsaw
- **Nalewki** – mieszkania Warszawa / apartments Warsaw
- **Kasztel** – mieszkania Kraków / apartments Kraków
- **Ibis** – hotel Warszawa / hotel Warsaw
- **Ibis** – hotel Łódź / hotel Łódź
- **City Gate** – biurowy Warszawa / offices Warsaw
- **Centrum Biznesu / Business Centre** – Łódź
- **Centrum Rozrywki / Entertainment Centre** – Łódź

1997

Historia

Echo Investment S.A.

History of

Echo Investment S.A.

1998 Zakończono inwestycje rozpoczęte w latach poprzednich. Do użytku zostały oddane warszawskie apartamentowce Flower House i Melody House oraz pierwszy projekt Spółki – budynek mieszkalny w Kielcach. Zakończenie realizacji pierwszych inwestycji nałożyło się w czasie z rozpoczęciem kolejnego dużego projektu – zespołu mieszkalno-biurowego Babka Tower w Warszawie przy alei Jana Pawła II. Jednocześnie, w odpowiedzi na kształtujący się rynek mieszkań o wysokim standardzie, rozpoczęto m.in. budowę Osiedla Zeusa oraz zespołu apartamentowego przy ulicy Zwycięzców na Saskiej Kępie. Sukcesy i perspektywy rozwoju zachęciły Spółkę do realizacji podobnych projektów. W Poznaniu ruszyła realizacja apartamentowca Nad Wartą, a w Bilczy koło Kielc powstało osiedle domów jednorodzinnych. W wyniku zwiększania zasięgu terytorialnego działalności zostały założone dwa nowe biura sprzedaży – w Poznaniu i Kielcach.

1999 Ruszył program budowy centrów handlowych Echo. Pierwsze centra powstały w Siemianowicach Śląskich, Bełchatowie, Radomiu, Piotrkowie Trybunalskim, Jeleniej Górze, Tarnowie i Przemyślu. Centra stanowią klasyczne połączenie hiper- lub supermarketu, sklepu D.I.Y., galerii sklepów i punktów usługowych. Spółka kontynuowała działalność na rynku inwestycji mieszkaniowych, biurowych i hotelowych. Do użytku oddano Osiedle Zeusa, apartamentowiec przy ulicy Nalewki w Warszawie i rozpoczęto budowę hotelu Ibis w Poznaniu. Kolejne apartamentowce, przy ulicy Ateńskiej w Warszawie i Klonowej w Kielcach, weszły w pierwszą fazę realizacji. Przyznanie „Certyfikatu Dewelopera” przez Krajową Izbę Budownictwa stanowiło znakomite podsumowanie tego udanego roku.

- **Babka Tower** – mieszkaniowo-biurowy Warszawa / residential-office Warsaw
- **Zeusa** – osiedle mieszkaniowe Warszawa / housing complex Warsaw
- **Zwycięzców** – mieszkania Warszawa / apartments Warsaw
- **Nad Wartą** – apartamenty Poznań / apartments Poznań
- **Bilcza** – osiedle mieszkaniowe Bilcza k/Kielc / housing complex Bilcza near Kielce

1998

1998 Completion of investments launched in the previous years. The Company completed two apartment houses in Warsaw – Flower House and Melody House – and its first project, the residential building in Kielce. The completion of these first investments coincided with the launch of another big project – the Babka Tower office and residential complex at Jana Pawła II Ave. in Warsaw. At the same time, in an effort to meet the emerging demand for high-standard residential housing, the Company launched, among others, the construction of Osiedle Zeusa housing complex and the apartment complex at Zwycięzców Street in Saska Kępa (Warsaw). The success and growth prospects encouraged the Company to pursue similar projects – the Nad Wartą apartment building in Poznań and a complex of detached houses in Bilcza near Kielce. Geographical expansion of the Company resulted in the launch of two new sales offices, in Poznań and Kielce.

1999 Launch of the programme for construction of Echo shopping centres. First Centres were built in Siemianowice Śląskie, Bełchatów, Radom, Piotrków Trybunalski, Jelenia Góra, Tarnów and Przemyśl. The centres represent a classic combination of a hyper- or super market, a D.I.Y. shop and a shopping mall. The Company continued its operations on the housing, office and hotel market. We completed Osiedle Zeusa, the apartment building at Nalewki Street in Warsaw and commenced work on the Ibis Hotel in Poznań. Other apartment buildings, at Ateńska Street in Warsaw and Klonowa Street in Kielce, have entered the first phase of implementation. The award of the “Developer Certificate” by the National Chamber of Construction represented an excellent end to a successful year.

- **CH Jelenia Góra**
- **CH Piotrków**
- **CH Radom**
- **CH Tarnów**
- **Ibis** – hotel Poznań / hotel Poznań
- **Ateńska** – mieszkania Warszawa / apartments Warsaw
- **Klonowa** – mieszkania Kielce / apartments Kielce

1999

2000 Potwierdzona została słuszność przyjętej strategii rozwoju. Pierwsi klienci zawitali w centrach handlowych Echo, a pierwsi goście w hotelach Ibis w Łodzi i Warszawie. Udana współpraca z Accor zaowocowała dalszymi zleceniami. Ruszyły prace nad kompleksami hotelowymi Ibis – Novotel w Krakowie i Szczecinie. Sytuacja w segmencie centrów handlowych również dawała powody do zadowolenia. Rozpoczęły się nowe inwestycje. Oddane zostały do użytku apartamentowce Nad Wartą w Poznaniu i w Warszawie przy ulicy Zwycięzców, a także część zespołu Babka Tower.

2001 Spółka poszerzyła skalę swojej działalności. Otwarto nowe biura sprzedaży – w Szczecinie i kolejne w Warszawie. Echo Investment S.A. dołączyło do swej oferty wielofunkcyjne centra handlowo-rozrywkowe. Ruszyła budowa Galerii Echo w Kielcach i Centrum Galaxy w Szczecinie. Otwarto centrum rozrywkowe w Łodzi z dziesięcioekranowym multiplexem Silver Screen. Oddano do użytku powstający w tym samym kompleksie pierwszy w Łodzi biurowiec klasy A – Centrum Biznesu. Zakończono realizację wyższej części zespołu biurowo-apartamentowego Babka Tower oraz apartamentowca przy ulicy Ateńskiej w Warszawie. Hotele Ibis w Zabrze i Częstochowie zaczęły przyjmować pierwszych gości. Oddane zostały do użytku nowe centra handlowe Echo, ruszyła budowa następnych. Nabywając budynek biurowy przy ulicy Sienkiewicza w Łodzi, Spółka rozpoczęła działalność inwestycyjną, mającą na celu dywersyfikację portfela nieruchomości przeznaczonych na wynajem.

- CH Świętochłowice
- Ibis – hotel Zabrze / hotel Zabrze
- Ibis – hotel Częstochowa / hotel Częstochowa
- Ibis – hotel Kraków / hotel Kraków
- Ibis – hotel Szczecin / hotel Szczecin
- Novotel – hotel Kraków / hotel Kraków
- Novotel – hotel Szczecin / hotel Szczecin

2000

2000 The adopted growth strategy proved well substantiated. First customers were served at Echo shopping centres, and first guests checked into Ibis Hotels in Łódź and Warsaw. With the successful cooperation with Accor bringing in new orders, the Company launched construction of Ibis-Novotel hotel complexes in Kraków and Szczecin. The situation in the shopping centres segment also gave grounds for satisfaction. New investments were launched. Apartment buildings in the complex Nad Wartą in Poznań and at Zwycięzców Street in Warsaw as well as a portion of the Babka Tower complex were completed.

2001 Expanding its business, the Company opened a new sales office in Szczecin and a further one in Warsaw. Echo Investment added multi-purpose shopping and entertainment centres to its offer. The Company launched construction of Galeria Echo in Kielce and Centrum Galaxy in Szczecin. In Łódź, an entertainment centre with a ten-screen multiplex Silver Screen was opened and the city's first A-class office building, Centrum Biznesu, was put into use. The Company completed the upper part of the Babka Tower office and apartment complex and the apartment building at Ateńska Street. The Ibis Hotels in Zabrze and Częstochowa welcomed their first guests. New Echo shopping centres were completed, with other ones entering into construction. Having purchased an office building at Sienkiewicza Street in Łódź, the Company started investment activity aimed at diversifying its portfolio of properties for lease.

- CH Piła
- CH Zamość
- Galeria Echo – Centrum Handlowo-Rozrywkowe Kielce
Entertainment and Shopping Centre Kielce
- Galaxy – Centrum Handlowo-Rozrywkowe Szczecin
Entertainment and Shopping Centre Kielce
- Orion – biura Łódź / offices Łódź
- Cztery Pory Roku – apartamenty Kraków / apartments Kraków
- Za Portową Bramą – mieszkania Szczecin / apartments Szczecin

2001

Historia Echo Investment S.A.

History of Echo Investment S.A.

2002 Rok ten minął pod znakiem rozwoju programu budowy regionalnych centrów handlowych Echo i kompleksów handlowo-rozrywkowych. Najważniejszym wydarzeniem roku było podpisanie umowy na realizację siedziby Polskiego Komitetu Olimpijskiego w Warszawie. Obecność Prezydenta RP uświetniła uroczystość wmurowania kamienia węgielnego pod budowę Centrum Olimpijskiego. W tym samym roku odbyło się uroczyste otwarcie Galerii Echo w Kielcach. Klucze do mieszkań otrzymali mieszkańcy osiedli i apartamentowców w Kielcach, Szczecinie i Krakowie. Ruszyły kolejne projekty mieszkaniowe, m.in. budowa zespołu usługowo-apartamentowego Kirkor w Warszawie. Jednocześnie Spółka konsekwentnie rozwijała działalność na rynku hotelarskim i biurowym. Do użytku został oddany kompleks hotelowy dla grupy Accor w Krakowie. Rozpoczęły się także nowe inwestycje – hotel Qubus w Gliwicach oraz duży projekt dla Groupe Envergure w Warszawie. Poznański apartamentowiec Nad Wartą został uhonorowany „Platynowym Wiertłem”, a krakowskie osiedle Cztery Pory Roku zdobyło nagrodę „Best Residential Building”, przyznaną przez prestiżowe pismo „Construction & Investment Journal”.

2002 This year was marked by the development of the construction programme of Echo regional shopping centres and shopping and entertainment complexes. The year's most important event was the signing of a contract for the construction of the seat of the Polish Olympic Committee in Warsaw, with the cornerstone ceremony held in the presence of the President of the Republic of Poland. The inauguration ceremony of Galeria Echo in Kielce took place in the same year. Residents of residential and apartment complexes in Kielce, Szczecin and Kraków received keys to their flats. Further housing projects were launched, including the construction of Kirkor retail and apartment complex in Warsaw. At the same time, the Company was consistently expanding on the hotel and office market. The Accor hotel complex in Kraków was completed, and new investments were launched, including the Qubus Hotel in Gliwice and a large project for Groupe Envergure in Warsaw. The Nad Wartą apartment building in Poznań was awarded the "Platinum Drill Award" while the Cztery Pory Roku residential complex in Kraków received "The Best Residential Building" award from the prestigious "Construction & Investment Journal".

- Centrum Olimpijskie – siedziba PKOl Warszawa / PKOl seat Warsaw
- Kirkor – mieszkania Warszawa / apartments Warsaw
- Qubus – hotel Gliwice / hotel Gliwice
- Kyriad – hotel Warszawa / hotel Warsaw
- Campanile – hotel Warszawa / hotel Warsaw
- Premiere Classe – hotel Warszawa / hotel Warsaw
- CH Pabianice
- CH Olkusz
- CH Piła
- CH Płock

2002

2003 Cały rok obfitował w ważne wydarzenia, nowe inwestycje i prestiżowe nagrody. Nastąpiło otwarcie największego dotychczas projektu Echo Investment S.A. – Centrum Galaxy w Szczecinie, kompleksu handlowo-rozrywkowego z Multikinem, kręgielnią, hipermarketem, siecią barów i restauracji. Ukończony został również hotel Qubus w Gliwicach. Rozpoczęła się realizacja kolejnego prestiżowego projektu, apartamentowca Mondrian House w Warszawie. Ruszyły też prace nad Małymi Naramowicami w Poznaniu, a w Warszawie budowa Osiedla Inflancka i nowoczesnego kompleksu biurowego Athina Park.

Spółka otrzymała Nagrodę Stowarzyszenia Emitentów Giełdowych za największy wzrost kapitałów własnych od dnia debiutu, udane przebranżowienie oraz aktywność emisyjną. Krajowa Izba Budownictwa – po raz trzeci – przyznała Echo Investment S.A. „Certyfikat Dewelopera”.

2003 Also brought a number of important events, new investments and prestigious awards, including the opening of the largest Echo Investment S.A. project to date, i.e. Centrum Galaxy in Szczecin, a shopping and entertainment complex with a multiplex cinema, bowling alley, hypermarket and a food court. Also, the Company completed the Qubus Hotel in Gliwice and started implementation of another prestigious project, the Mondrian House apartment building in Warsaw. Other launched investments included Małe Naramowice in Poznań and Osiedle Inflancka, as well as the modern office complex Athina Park in Warsaw.

The Association of Stock Exchange Issuers granted our Company their award in recognition of the largest equity growth since debut, successful business repositioning and issuing activity. The National Chamber of Construction awarded Echo Investment S.A. the “Developer Certificate” for the third time.

- **Mondrian House** – apartamenty Warszawa / apartments Warsaw
- **Małe Naramowice** – osiedle mieszkaniowe Poznań / housing complex Poznań
- **Osiedle Inflancka Warszawa / Inflancka Housing Complex Warsaw**
- **Athina Park** – biura Warszawa / offices Warsaw

2003

Historia Echo Investment S.A.

History of Echo Investment S.A.

2004 Ważnym wydarzeniem było ukończenie zespołu hoteli Kyriad–Campanille–Premiere Classe w Warszawie dla wielkiej międzynarodowej sieci Envergure Groupe. Uroczyste otwarto Centrum Olimpijskie w Warszawie, w obecności Prezydenta RP, przewodniczącego Międzynarodowego Komitetu Olimpijskiego, przedstawiciele najwyższych władz państwowych oraz wybitnych olimpijczyków. Centrum jest siedzibą Polskiego Komitetu Olimpijskiego, Polskiej Fundacji Olimpijskiej oraz Centrum Edukacji Olimpijskiej. W sierpniu Spółka wygrała przetarg na zakup nieruchomości w centrum Wrocławia, gdzie rozpoczęte zostały prace nad budową Pasażu Grunwaldzkiego. Projekt ten stanowi jak dotąd największą inwestycję Echo Investment S.A. Ruszył też kolejny projekt mieszkaniowy – Dom Pod Pegazem w Krakowie. W tym samym czasie, również w Krakowie, rozpoczęta została budowa hotelu Qubus oraz prace wstępne przy kolejnym obiekcie dla tego samego operatora, tym razem w Kielcach.

2004 Completion of the Kyriad–Campanille–Premiere Classe hotel complex in Warsaw for the large international chain Envergure Groupe was an important event. The Olympic Centre was formally inaugurated in the presence of the President of the Republic of Poland, the Chairman of the International Olympic Committee, top-level state officials and outstanding Olympic athletes. The Centre houses the seat of the Polish Olympics Committee, Polish Olympics Foundation and the Olympic Education Centre. In August, the Company won a tender for the acquisition of a real property in downtown Wrocław, where it commenced construction of Pasaż Grunwaldzki, the largest investment project of Echo Investment S.A. to date. Also, the Company launched another housing project, Dom Pod Pegazem in Kraków. At the same time, the Company started construction of the Qubus Hotel in Kraków and preparatory works for a similar project of the same operator, this time in Kielce.

- **Pasaż Grunwaldzki** – Centrum Handlowo-Rozrywkowe Wrocław
Entertainment and Shopping Centre Wrocław
- **Dom Pod Pegazem** – mieszkania Kraków / apartments Kraków
- **Qubus** – hotel Kielce / hotel Kielce
- **Qubus** – hotel Kraków / hotel Kraków
- **Postępu 3** – biura Warszawa / offices Warsaw

2004

- **Pasaż Świętokrzyski** – Centrum Handlowe Kielce / Shopping Centre Kielce
- **Zwycięzców II** – mieszkania Warszawa / apartment Warsaw
- **Naramowice II** – osiedle mieszkaniowe Poznań / housing complex Poznań
- **Inflancka II** – osiedle mieszkaniowe Warszawa / housing complex Warsaw

2005





rozwój | development

SEKTOR CENTRÓW HANDLOWYCH I HANDLOWO-
-ROZRYWKOWYCH

W roku 2005 Echo Investment S.A. oraz podmioty z Grupy Kapitałowej realizowały projekty zainicjowane w latach poprzednich oraz rozpoczęły nowe inwestycje.

W marcu 2005 roku Echo Investment S.A. oraz podmioty zależne sprzedały siedem centrów handlowych Echo, położonych w Olkusz, Piła, Płock, Siemianowicach Śląskich, Świętochłowicach, Tczewie i Zamościu. Nabywcą został Meinl European Land Ltd., fundusz inwestujący w nieruchomości komercyjne. Sprzedaż siedmiu centrów handlowych potwierdziła wysoki poziom ich realizacji. Znakomicie zlokalizowane obiekty wyróżnia nowoczesność i funkcjonalność. Uzyskane ze sprzedaży centrów środki Zarząd Echo Investment S.A. zamierza przeznaczyć na przyszłe i aktualnie realizowane inwestycje.

Największym projektem Spółki w roku 2005 była budowa nowoczesnego centrum handlowo-rozrywkowo-usługowego Pasaż Grunwaldzki we Wrocławiu (o powierzchni całkowitej ponad 130 000 mkw.).

W maju podpisana została umowa ze Strabag Sp. z o.o. na kompleksowe wykonanie stanu surowego obiektu. Postępowała również komercjalizacja powierzchni na wynajem, wynoszącej około 47 000 mkw. Atrakcyjność inwestycji potwierdziło zainteresowanie ze strony najemców. Do końca 2005 roku Spółka wynajęła 70% powierzchni centrum, podpisując długoterminowe umowy.

Kolejnymi przedsięwzięciami w tym sektorze były centra handlowe w Łomży i Kielcach. W połowie 2005 roku zawarto wieloletnie umowy dzierżawy powierzchni handlowych ze znaczącymi najemcami. W przygotowywanym do realizacji centrum handlowym w Łomży powstanie hipermarket Real o powierzchni około 8 500 mkw., z kolei w centrum handlowym w Kielcach – hipermarket E.Leclerc, o powierzchni 13 200 mkw.

SHOPPING AND ENTERTAINMENT
CENTRES SECTOR

In 2005, Echo Investment S.A. and the Capital Group companies continued the implementation of projects initiated in the previous years and launched new investments.

In March 2005, Echo Investment S.A. and its subsidiaries sold seven Echo shopping centres in Olkusz, Piła, Płock, Siemianowice Śląskie, Świętochłowice, Tczew and Zamość to Meinl European Land Ltd., a fund investing in commercial properties. The sale of the seven centres confirmed their high quality – all projects are perfectly located and feature state of the art technology and functionality. The Management Board of Echo Investment S.A. intends to spend the funds obtained from the sale of the centres on the Company's current and future projects.

The Company's largest 2005 project was the construction of a modern Pasaż Grunwaldzki shopping and entertainment centre in Wrocław (total area of over 130,000 sq.m.).

In May, the Company signed a contract with Strabag Sp. z o.o. for comprehensive completion of building shell. Sales of the leasable space, totalling some 47,000 sq.m., were also progressing at the time. The project's appeal was confirmed by the interest it attracted from tenants. By the end of 2005, the Company leased 70% of the Centre's area by signing long-term contracts.

Other projects in this area included shopping centres in Łomża and Kielce. In mid 2005, the Company concluded long-term contracts for lease of commercial spaces to major tenants. The shopping centre under preparation in Łomża will house a Real hypermarket of 8,500 sq.m. area, while the shopping centre in Kielce will house an E.Leclerc hypermarket of 13,200 sq.m. area.

Działalność w 2005 roku

Areas of Activity in 2005

Nowe centra zostaną oddane do użytku w roku 2006. W planach jest również centrum handlowe w Lublinie.

The new centres will be completed in 2006. The Company's plans also include a shopping centre in Lublin.

Przychody z tytułu wynajmu powierzchni w centrach handlowych i handlowo-rozrywkowych w roku 2005 wyniosły 152,5 miliona złotych, co stanowiło 59,1% przychodów ogółem.

Revenues from rent of spaces in the shopping and entertainment centres in 2005 amounted to PLN 152.5 million, or 59.1% of total revenues.

SEKTOR POWIERZCHNI BIUROWYCH

Spółka Echo Investment S.A. w pierwszym półroczu 2005 roku zakończyła realizację i komercjalizację zespołu budynków biurowych wraz z parkingiem podziemnym Athina Park w Warszawie przy ulicy Wybrzeże Gdyńskie (powierzchnia użytkowa ponad 15 000 mkw.) – w trzecim kwartale 2005 roku zakończył się proces przekazywania najemcom powierzchni biurowej. Jednocześnie prowadzono prace wykończeniowe i adaptacyjne w budynku biurowym zlokalizowanym przy ulicy Postępu 3 w Warszawie (powierzchnia użytkowa ponad 20 400 mkw.). Obiekt ten, wraz z dwupoziomowym parkingiem, został wynajęty w całości spółce Polkomtel S.A. jako jednemu najemcy. Umowa najmu została zawarta na okres dziesięciu lat.

OFFICE SPACES

In the first half of 2005, Echo Investment S.A. completed the construction and commercialisation of the Athina Park office complex with an underground car park at Wybrzeże Gdyńskie Street in Warsaw (usable area of over 15,000 sq.m.). In the third quarter of 2005, the Company completed the process of making the office space in the complex available to tenants. In parallel to that, finishing and adaptation works were being carried out in the building located at 3 Postępu Street in Warsaw (usable area of over 20,400 sq.m.). This building, housing a two-storey car park, was leased to Polkomtel S.A. as the sole tenant. The lease contract was concluded for the period of ten years.

W tym samym okresie w decydującą fazę wkroczył proces projektowania kompleksu biurowego Malta Office Park w Poznaniu o powierzchni użytkowej przekraczającej 25 000 mkw. Spółka uzyskała decyzję dotyczącą warunków zabudowy. Rozpoczęcie realizacji projektu planowane jest na pierwszą połowę 2006 roku.

At the same time, the design process of the Malta Office Park office complex in Poznań (usable area exceeding 25,000 sq.m.) entered into the final stage, with the Company having obtained a zoning permit. The construction launch is scheduled for the first half of 2006.

W roku 2005 Spółka nabyła nieruchomość znajdującą się przy ulicy Postępu 21 w Warszawie z przeznaczeniem na budowę zespołu budynków biurowych. Planowany termin rozpoczęcia inwestycji to kwiecień 2007 roku (powierzchnia netto budynków wyniesie 25 000 mkw.). Uzyskano także decyzję o warunkach zabudowy oraz szczegółach realizacji zespołu biurowego w Kielcach (powierzchnia netto budynków około 20 000 mkw.). Kompleks ten stanie się nową siedzibą spółek Grupy Echo Investment S.A. Planowany termin rozpoczęcia budowy to pierwsza połowa 2006 roku.

In 2005, the Company purchased a real property located at 21 Postępu Street in Warsaw for the construction of an office building complex, with the construction launch scheduled for April 2007 (net building space to amount to 25,000 sq.m.). In addition, the Company obtained a zoning permit and execution details of an office complex in Kielce (net building space of some 20,000 sq.m.). The complex will house the new headquarters of Echo Investment S.A. Group companies. The construction launch is scheduled for the first half of 2006.

Firma Philips International została głównym najemcą w należącym do Spółki budynku biurowym Orion, znajdującym się w Łodzi. Philips wybrał Łódź na siedzibę centrum obsługi finansowo-księgowej swoich oddziałów na terenie Europy Środkowej.

Philips International became the anchor tenant in Orion, the Company's office building located in Łódź. Philips picked Łódź as its financial and accounting centre for Central Europe.

SEKTOR HOTELOWY

W roku 2005 Spółka kontynuowała realizację cztero-gwiazdkowego hotelu Qubus w Krakowie, w sierpniu zaś rozpoczęła budowę trzygwiazdkowego hotelu zlokalizowanego w centrum Kielce dla tego samego odbiorcy. Spółka podpisała z Qubus Hotel System umowy dzierżawy obu hoteli na okres 25 lat.

Hotel krakowski będzie oferował swoim gościom 196 pokoi (12 000 mkw. powierzchni użytkowej). W obiekcie znajdzie się parking, american bar, basen, fitness, taras widokowy, sale konferencyjne, sala projekcyjna, restauracja oraz jazz club. Planowane zakończenie budowy to lipiec 2006 roku. Z kolei hotel kielecki, liczący 90 pokoi (3 550 mkw. powierzchni użytkowej), zostanie wyposażony w restaurację, bar, salę konferencyjną oraz pomieszczenia rekreacyjne: saunę, łaźnię i klub fitness. Zakończenie budowy zaplanowano na sierpień 2006 roku.

Przychody w sektorze biurowym i hotelowym w roku 2005 wyniosły 38,8 miliona złotych, co stanowiło 15,1% przychodów ogółem.

SEKTOR MIESZKANIOWY

W roku 2005 Spółka realizowała projekty mieszkaniowe na rynku warszawskim, krakowskim i poznańskim. Echo Investment S.A. posiada w każdym z tych miast stałą ofertę sprzedaży mieszkań w różnym przedziale cenowym. W przyszłości Spółka zamierza aktywnie działać w tym sektorze rynku nieruchomości.

HOTEL SECTOR

In 2005, the Company continued work on the four-star Qubus Hotel in Kraków, while launching construction of a three-star hotel for the same customer in Kielce in August. The Company signed lease contracts with Qubus Hotel System for both hotels for the period of 25 years.

The hotel in Kraków will offer 196 rooms (12,000 sq.m. of usable area) along with a car park, American bar, swimming pool, fitness club, scenic view terrace, conference rooms, projection room, restaurant and jazz club. The completion is scheduled for July 2006. The hotel in Kielce, offering 90 rooms (3,550 sq.m. of usable area), will have a restaurant, bar, conference room and leisure facilities: sauna, baths and fitness club. The completion is scheduled for August 2006.

Revenues generated in the office and hotel sector in 2005 amounted to PLN 38.8 million, representing 15.1% of total revenues.

HOUSING SECTOR

In 2005, the Company implemented housing projects in Warsaw, Kraków and Poznań. In each of these cities, Echo Investment S.A. has a constant offering of flats for sale at various prices. The Company intends to continue to actively operate in this segment.

Działalność w 2005 roku

Areas of Activity in 2005

W roku 2005 zostały oddane do użytku dwa apartamentowce: Mondrian House w Warszawie i Cztery Pory Roku w Krakowie. Oprócz tego zakończono realizację Domu Pod Pegazem w Krakowie, a w Warszawie wznowiono prace projektowe nad drugim etapem inwestycji przy ulicy Zwycięzców i kontynuowano realizację Osiedla Inflancka. W Poznaniu rozpoczęto przygotowania kolejnego etapu Osiedla Małe Naramowice II. Apartamentowiec Mondrian House został wyróżniony nagrodą poświęconą rynkowi inwestycji magazynu „Construction & Investment Journal”. Doceniony został najwyższy standard (między innymi basen, jacuzzi, parking podziemny, monitoring, klub, własne ujęcie wody), doskonała lokalizacja (Mokotów) oraz ciekawa architektura, nawiązująca do malarstwa Pieta Mondriana.

Natomiast Osiedle Inflancka, realizowane na warszawskim Muranowie, zwyciężyło w konkursie „Życie w Architekturze” w kategorii budownictwa wielorodzinnego, zorganizowanym przez magazyn „Murator”.

Przychody z tytułu sprzedaży i wynajmu mieszkań oraz apartamentów w roku 2005 wyniosły 56,6 miliona złotych, co stanowiło 21,9% przychodów ogółem.

ZARZĄDZANIE NIERUCHOMOŚCIAMI

W ramach Grupy Kapitałowej funkcjonuje spółka specjalistyczna – Est-On Property Management Sp. z o.o., zajmująca się zarządzaniem nieruchomościami należącymi do Grupy Echo. Spółka kontaktuje się z najemcami, dba o promocję centrów handlowych, handlowo-rozrywkowych, mieszkań oraz biurowców. Współpracuje z partnerami biznesowymi Spółki, tworzy również plany inwestycji i opracowuje budżety. Efektem jest stały i perspektywiczny wzrost wartości ekonomicznej nieruchomości należących do Grupy Kapitałowej.

Obecnie spółka zarządza około 320 000 mkw. powierzchni w całej Polsce.

In 2005, the Company completed two apartment buildings: Mondrian House in Warsaw and Cztery Pory Roku in Kraków. In addition, we completed Dom Pod Pegazem in Kraków, while in Warsaw we re-launched the design work involving the second phase of the investment at Zwycięzców Street and continued the construction of the Inflancka housing complex. In Poznań, we launched preparations for the next phase of the housing complex Osiedle Małe Naramowice II. For Mondrian House apartment building, the Company received the award of the investment market magazine “Construction & Investment Journal” in recognition of its top standard (including a swimming pool, Jacuzzi, underground car park, CCTV monitoring, club, own water intake), excellent location (Mokotów) and interesting architectural design reminiscent of paintings by Piet Mondrian. The Inflancka housing complex executed in Warsaw's Muranów won the first prize in the multi-family construction category of the “Living among Architecture” competition held by the “Murator” magazine.

Revenues from sales and the rent of flats and apartments in 2005 amounted to PLN 56.6 million, representing 21,9% of total revenues.

PROPERTY MANAGEMENT

Operating as part of the Capital Group is the specialised company Est-On Property Management Sp. z o.o., which manages properties owned by the Echo Group. The company is responsible for liaisons with tenants, promotion of shopping and entertainment centres, flats and office buildings. It cooperates with the Parent Company's business partners, develops project studies and prepares budgets, thus bringing a constant and long-term growth in the value of properties owned by the Capital Group. At present, it has some 320,000 sq.m. under its management across Poland.





informacja | information



Echo Investment S.A., dysponując zarówno bogatym doświadczeniem na rynku nieruchomości, jak i odpowiednim zapleczem finansowym, zamierza dalej rozwijać swoją działalność w Polsce. W roku 2005 Spółka rozpoczęła proces analizy i sytuacji prawnej rynków zagranicznych. Poza granicami Polski Spółka zamierza realizować inwestycje wspólnie ze sprawdzonymi partnerami lokalnymi. Inwestycje na rynkach zagranicznych dotyczyć będą podstawowych segmentów działalności Grupy Kapitałowej, przede wszystkim budowy centrów handlowych i biurowców. Plany najbliższej działalności związane są z rozwijającymi się rynkami w Bułgarii, Rumunii i na Ukrainie.

With its rich experience on the property market and appropriate financial capacity, Echo Investment S.A. intends to continue to expand its operations across Poland. The Company embarked on analysing the legal status of foreign markets in 2005 with the view to investing outside Poland in cooperation with proven local business partners. Foreign investments will cover the Capital Group's core business areas, primarily the construction of shopping centres and office buildings. The immediate plans focus on the growing markets in Bulgaria, Romania and Ukraine.

Perspektywy rozwoju Growth Prospects

Historia Echo Investment S.A. pokazuje, iż z roku na rok firma uczestniczy w coraz bardziej prestiżowych projektach, które wymagają nie tylko opracowanej strategii działania i odpowiedniej organizacji firmy, ale także doskonałej znajomości potrzeb partnerów i klientów. Świadczą o tym realizowane oraz przygotowywane obecnie projekty, takie jak Pasaż Grunwaldzki we Wrocławiu, charakteryzujące się rozmachem, a także wysokim poziomem zaawansowania technologicznego i organizacyjnego. Cieszymy się z zaufania naszych partnerów; zaufania, które ugruntowuje pozycję Echo Investment S.A. wśród polskich deweloperów. A dobra pozycja Spółki to gwarancja stabilnego rozwoju, dalsze inwestycje oraz wysokie zyski akcjonariuszy.

As demonstrated by its business record, Echo Investment S.A. participates in increasingly prestigious projects that require not only a well-developed operating strategy and efficient company organisation, but also an excellent insight into the needs of business partners and customers. This conclusion is further substantiated by high-profile projects currently in execution or under development, such as Pasaż Grunwaldzki in Wrocław, that make use of state-of-the-art technology and organisation. We enjoy the trust of our partners, which establishes Echo Investment S.A. among Poland's top developers. The strong position of the Company represents a guarantee of stable growth, the inflow of new projects and high profits for our shareholders.





równowaga | balance

AKTYWA

ASSETS

	2005	2004	
1. Aktywa trwałe	1 678 924	1 561 867	Fixed assets
1.1. Wartości niematerialne i prawne	85	66	Intangible and legal assets
1.2. Wartość firmy jednostek podporządkowanych	–	(571)	Goodwill of subsidiaries
1.3. Rzeczowe aktywa trwałe	245 081	214 148	Tangible fixed assets
1.3.1. Środki trwałe	65 763	61 668	Fixed assets
1.3.2. Środki trwałe w budowie	179 318	152 480	Fixed assets under construction
1.4. Należności długoterminowe	–	–	Long-term receivables
1.5. Nieruchomości inwestycyjne	1 400 398	1 306 300	Investment real estate
1.6. Długoterminowe inwestycje finansowe	17 747	21 086	Long-term financial investments
1.7. Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	15 613	20 838	Deferred income tax assets
2. Aktywa obrotowe	470 776	327 462	Current assets
2.1. Zapasy	170 595	218 524	Inventories
2.2. Należności z tytułu podatków	35 184	16 240	Tax receivables
2.3. Należności krótkoterminowe	13 794	13 784	Short-term receivables
2.4. Krótkoterminowe inwestycje finansowe	7 889	1 455	Short-term financial investments
2.5. Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	831	3 849	Short-term interperiod settlements
2.6. Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne	242 483	73 610	Cash and other cash assets
Aktywa razem	2 149 700	1 889 329	Total assets

Skrócone sprawozdanie finansowe

Condensed Financial Statement

PASYWA

LIABILITIES AND EQUITY

	2005	2004	
1. Kapitał własny	935 248	723 650	Equity
1.1. Kapitał własny przypisany akcjonariuszom jednostki dominującej	917 103	722 119	Equity attributable to the parent company's shareholders
1.1.1. Kapitał zakładowy	21 000	21 000	Share capital
1.1.2. Kapitał zapasowy	353 771	319 084	Reserve capital
1.1.3. Niepodzielony wynik z lat ubiegłych	347 918	355 636	Retained result from previous years
1.1.4. Zysk (strata) netto roku obrotowego	194 414	26 399	Net profit (loss) for the financial year
1.2. Kapitały mniejszości	18 145	1 531	Minority capital
2. Rezerwy	156 769	154 548	Provisions
2.1. Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	125 972	112 887	Provision for deferred income tax
2.2. Pozostałe rezerwy	30 797	41 661	Other provisions
3. Zobowiązania długoterminowe	714 265	746 793	Long-term liabilities
3.1. Zobowiązania finansowe	685 010	689 906	Financial liabilities
3.2. Pozostałe zobowiązania	29 255	56 887	Other liabilities
4. Zobowiązania krótkoterminowe	343 418	264 338	Short-term liabilities
4.1. Zobowiązania finansowe	152 992	177 763	Financial liabilities
4.2. Zobowiązania z tytułu dostaw i usług	57 499	40 252	Trade liabilities
4.3. Zobowiązania z tytułu podatków	27 878	4 232	Taxes
4.4. Pozostałe zobowiązania	105 049	42 091	Other liabilities
Pasywa razem	2 149 700	1 889 329	Total liabilities and equity
Wartość księgowa	917 103	722 119	Book value
Liczba akcji (w tys. szt.)	10 500	10 500	Number of shares (in thousand pcs.)
Wartość księgowa na jedną akcję	87,34	68,77	Book value per share

POZYCJE POZABILANSOWE

OFF-BALANCE SHEET ITEMS

	2005	2004	
1. Należności warunkowe			Conditional receivables
2. Zobowiązania warunkowe	24 809	21 665	Conditional liabilities
2.1. Na rzecz jednostek powiązanych, z tytułu:	8 561	8 656	To affiliated entities, on account of:
a) udzielonych gwarancji i poręczeń	8 561	8 656	guarantees and securities granted
2.2. Na rzecz pozostałych jednostek, z tytułu:	16 249	13 009	To other entities, on account of:
a) udzielonych gwarancji i poręczeń	12 747	9 273	guarantees and securities granted
b) spraw sądowych	700	926	court proceedings
c) zakupu nieruchomości gruntowej w Radomiu	2 000	2 000	purchase of land property in Radom
d) porozumienie z dnia 1 czerwca 2001 r.	802	810	agreement dated 1 June 2001
Zobowiązania warunkowe, razem	24 809	21 665	Total conditional liabilities

Skrócone sprawozdanie
finansoweCondensed Financial
Statement

SKONSOLIDOWANY RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT

CONSOLIDATED INCOME STATEMENT

	2005	2004	
Przychody operacyjne	257 939	332 114	Operating income
Koszty operacyjne	(108 098)	(157 979)	Operating expenses
Zysk (strata) brutto ze sprzedaży	149 841	174 135	Gross profit (loss) on sales
Zysk (strata) ze sprzedaży nieruchomości	63 672	–	Profit (loss) on real estate sales
Aktualizacja wartości nieruchomości	101 347	(130 433)	Real estate revaluation
Koszty sprzedaży	(8 459)	(8 008)	Selling expenses
Koszty ogólnego zarządu	(28 847)	(30 968)	General administrative expenses
Pozostałe przychody i koszty operacyjne	14 438	(28 827)	Other operating income and expenses
Zysk przed opodatkowaniem i uwzględnieniem przychodów / kosztów finansowych	291 992	(24 101)	Profit before tax and financial income / expenses
Przychody finansowe	8 169	8 227	Financial income
Koszty finansowe	(43 038)	(52 417)	Financial expenses
Zysk (strata) z tytułu różnic kursowych	16 058	103 557	Exchange gains (losses)
Aktualizacja wartości firmy jednostek podporządkowanych	(6 375)	(910)	Revaluation of goodwill of subsidiaries
Udział w zysku jednostek stowarzyszonych	–	(2)	Subsidiaries' share in profit
Zysk (strata) brutto	266 806	34 354	Pre-tax profit (loss)
Podatek dochodowy	(55 774)	(7 951)	Income tax
– część bieżąca	(37 467)	(12 986)	current
– część odroczone	(18 307)	5 035	deferred
Zysk (strata) netto, w tym:	211 032	26 403	Profit (loss), including:
Zysk (strata) przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej	194 414	26 399	Profit (loss) attributable to shareholders of dominant entity
Zysk (strata) mniejszości	16 618	4	Minority profit (loss)
Zysk (strata) przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej (zanalizowany)	194 414	26 399	Net profit (loss) allocated to shareholders of dominant entity (annualised)
Średnia ważona liczba akcji zwykłych (w tys. szt.)	10 500	10 500	Average weighted number of ordinary shares (in thousands pcs.)
Zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w zł)	18,52	2,51	Profit (loss) per ordinary share (PLN)

SKONSOLIDOWANY RACHUNEK PRZEPLYWÓW PIENIĘŻNYCH

CONSOLIDATED CASH FLOW STATEMENT

	2005	2004	
A. Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej – metoda pośrednia			Cash flow from operating activity – indirect method
I. Zysk (strata) netto	211 032	26 403	Net profit (loss)
II. Korekty razem	19 531	58 955	Total adjustments
1. Udział w (zyskach) stratach netto jednostek stowarzyszonych	–	2	Share in net profit (loss) of associates
2. Amortyzacja środków trwałych	4 787	11 022	Depreciation of fixed assets
3. Aktualizacja wartości firmy	6 375	912	Revaluation of goodwill
4. (Zyski) straty z tytułu różnic kursowych	(15 864)	(157 605)	Exchange (gains) losses
5. Odsetki i udziały w zyskach (dywidendy)	41 723	41 852	Interest and share in profit (dividends)
6. (Zysk) strata z tytułu działalności inwestycyjnej	(135 098)	144 492	(Profit) loss from investing activities
7. Zmiana stanu rezerw	8 550	36 048	Change in provisions
8. Zmiana stanu zapasów	42 350	(63 144)	Change in inventories
9. Zmiana stanu należności	21 201	4 676	Change in receivables
10. Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych, z wyjątkiem pożyczek i kredytów	46 760	42 016	Change in short-term liabilities, excluding loans and credits
11. Zmiana stanu rozliczeń międzyokresowych	(1 263)	(1 196)	Change in prepayments and accruals
12. Inne korekty	10	(120)	Other adjustments
III. Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej (I+/-II)	230 563	85 358	Net cash flow from operating activities (I+/-II)
B. Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej			Cash flow from investing activities
I. Wpływy	376 942	21 549	Inflows
1. Zbycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych	569	2 055	Sale of intangible and legal assets and tangible fixed assets
2. Zbycie inwestycji w nieruchomości oraz wartości niematerialne i prawne	251 896	–	Sale of investments in real estate and intangible and legal assets
3. Z aktywów finansowych	124 477	19 494	Related to financial assets
4. Inne wpływy inwestycyjne	–	–	Other investment inflows
II. Wydatki	(279 892)	(171 128)	Outflows
1. Nabycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych	(66 363)	(83 544)	Purchase of intangible and legal assets and tangible fixed assets
2. Inwestycje w nieruchomości oraz wartości niematerialne i prawne	(185 329)	(87 539)	Investments in real estate and intangible and legal assets
3. Na aktywa finansowe	(28 200)	(45)	Related to financial assets
4. Inne wydatki inwestycyjne	–	–	Other investment outflows
III. Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej (I–II)	97 050	(149 579)	Net cash flow from investing activities (I–II)

Skrócone sprawozdanie finansowe

Condensed Financial Statement

SKONSOLIDOWANY RACHUNEK PRZEPLYWÓW PIENIĘŻNYCH

CONSOLIDATED CASH FLOW STATEMENT

	2005	2004	
C. Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej			Cash flow from financing activities
I. Wpływy	271 163	512 028	Inflows
1. Wpływy netto z emisji akcji (wydania udziałów) i innych instrumentów kapitałowych oraz dopłat do kapitału	-	-	Net inflows from issuance (release) of shares and other capital instruments and additional contributions to capital
2. Kredyty i pożyczki	113 921	201 310	Loans and credits
3. Emisja dłużnych papierów wartościowych	157 242	310 600	Issuance of debt securities
4. Inne wpływy finansowe	-	118	Other financial inflows
II. Wydatki	(419 432)	(422 572)	Outflows
1. Nabycie akcji (udziałów) własnych	-	-	Purchase of own shares
2. Dywidendy i inne wypłaty na rzecz właścicieli	-	-	Dividends and other payments to shareholders
3. Inne, niż wypłaty na rzecz właścicieli, wydatki z tytułu podziału zysku	-	-	Outflows from profit distribution other than payments to shareholders
4. Spłaty kredytów i pożyczek	(253 958)	(131 750)	Repayment of loans and credits
5. Wykup dłużnych papierów wartościowych	(110 000)	(229 200)	Redemption of debt securities
6. Z tytułu innych zobowiązań finansowych	-	-	Related to other financial liabilities
7. Płatność zobowiązań z tytułu umów leasingu finansowego	(487)	(487)	Repayment of liabilities under finance lease agreements
8. Odsetki	(54 976)	(61 135)	Interest
9. Inne wydatki finansowe	(11)	-	Other financial outflows
III. Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej (I-II)	(148 269)	89 456	Net cash flow from financing activities (I-II)
D. Przepływy pieniężne netto, razem (A.III +/- B.III +/- C.III)	179 344	25 235	Total net cash flow (A.III +/- B.III +/- C.III)
E. Bilansowa zmiana stanu środków pieniężnych, w tym:	168 873	25 235	Net increase/decrease of cash and cash equivalents, including:
- zmiana stanu środków pieniężnych z tytułu różnic kursowych	(10 471)	-	effect of exchange rate changes on cash and cash equivalents
F. Środki pieniężne na początek okresu	73 610	48 375	Cash and cash equivalents at the beginning of the period
G. Środki pieniężne na koniec okresu (F+/-D), w tym:	242 483	73 610	Cash and cash equivalents at the end of the period (F+/-D), including:
- o ograniczonej możliwości dysponowania	-	-	restricted cash

Skrócone sprawozdanie finansowe

Condensed Financial Statement

ZESTAWIENIE ZMIAN W SKONSOLIDOWANYM KAPITALE
WŁASNYM (OD 1 STYCZNIA 2005 DO 31 GRUDNIA 2005)

STATEMENT OF CHANGES IN THE CONSOLIDATED SHAREHOLDERS'
EQUITY (FROM 1 JANUARY 2005 TO 31 DECEMBER 2005)

	Kapitał zakładowy	Kapitał zapasowy	Niepodzielony zysk (strata) z lat ubiegłych	Zysk (strata) roku bieżącego	Kapitał własny przypisany akcjonariuszom jednostki dominującej	Kapitały mniejszości	Kapitał własny razem
Stan na początek okresu As at the beginning of the period	21 000	319 084	382 035	–	722 119	1 531	723 650
Zmiany przyjętych zasad (polityki) rachunkowości Change in approved accounting principles (policy)	–	–	570	–	570	–	570
Stan na początek okresu, po uzgodnieniu do danych porównywalnych As at the beginning of the period after adjustments to the corresponding data	21 000	319 084	382 605	–	722 689	1 531	724 220
Podział wyniku z lat ubiegłych Distribution of profit (loss) from previous years	–	34 687	(34 687)	–	–	–	–
Zmiany w udziałach mniejszościowych Changes in minority shares	–	–	–	–	–	(4)	(4)
Zysk (strata) netto w danym okresie Net profit (loss) for the period	–	–	–	194 414	194 414	16 618	211 032
Stan na koniec okresu As at the end of the period	21 000	353 771	347 918	194 414	917 103	18 145	935 248
	Share capital	Reserve capital	Retained profit (loss) from previous years	Profit (loss) for the financial year	Equity attributed to the parent company's shareholders	Minority capital	Total equity

Skrócone sprawozdanie finansowe

Condensed Financial Statement

ZESTAWIENIE ZMIAN W SKONSOLIDOWANYM KAPITALE WŁASNYM (OD 1 STYCZNIA 2004 DO 31 GRUDNIA 2004)

STATEMENT OF CHANGES IN THE CONSOLIDATED SHAREHOLDERS' EQUITY (FROM 1 JANUARY 2004 TO 31 DECEMBER 2004)

	Kapitał zakładowy	Kapitał zapasowy	Niepodzielony zysk (strata) z lat ubiegłych	Zysk (strata) roku bieżącego	Kapitał własny przypisany akcjonariuszom jednostki dominującej	Kapitały mniejszości	Kapitał własny razem
Stan na początek okresu As at the beginning of the period	21 000	294 469	24 548	–	340 017	177	340 194
Korekta błędów podstawowych Correction of basic errors	–	–	68	–	68	–	68
Zmiany przyjętych zasad (polityki) rachunkowości Change in approved accounting principles (policy)	–	–	355 635	–	355 635	–	355 635
Stan na początek okresu, po uzgodnieniu do danych porównywalnych As at the beginning of the period after adjustments to the corresponding data	21 000	294 469	380 251	–	695 720	177	695 897
Podział wyniku z lat ubiegłych Distribution of profit (loss) from previous years	–	24 615	(24 615)	–	–	–	–
Zmiany w udziałach mniejszościowych Changes in minority shares	–	–	–	–	–	1 350	1 350
Zysk (strata) netto w danym okresie Net profit (loss) for the period	–	–	–	26 399	26 399	4	26 403
Stan na koniec okresu As at the end of the period	21 000	319 084	355 636	26 399	722 119	1 531	723 650
	Share capital	Reserve capital	Retained profit (loss) from previous years	Profit (loss) for the financial year	Equity attributed to the parent company's shareholders	Minority capital	Total equity

Dla Akcjonariuszy i Rady Nadzorczej
Echo Investment S.A.

For the Shareholders and the Supervisory Board
of 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 grudnia 2005 roku, który po stronie aktywów i pasywów wykazuje sumę 2.149.700 tys. zł;
- skonsolidowany rachunek zysków i strat za okres od dnia 1 stycznia 2005 roku do dnia 31 grudnia 2005 roku wykazujący zysk netto w wysokości 194.414 tys. zł;
- zestawienie zmian w skonsolidowanym kapitale własnym za okres od dnia 1 stycznia 2005 roku do dnia 31 grudnia 2005 roku wykazujące zwiększenie kapitału własnego o kwotę 194.984 tys. zł;
- skonsolidowany rachunek przepływów pieniężnych za okres od dnia 1 stycznia 2005 roku do dnia 31 grudnia 2005 roku wykazujący wzrost stanu środków pieniężnych o kwotę 179.344 tys. zł;
- dodatkowe informacje i objaśnienia.

Sprawozdanie zostało sporządzone metodą pełną.

Za sporządzenie tego skonsolidowanego sprawozdania finansowego odpowiada Zarząd Echo Investment S.A.

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

We have audited the enclosed consolidated financial statement of the Capital Group in which “Echo Investment” S.A. with its seat in Kielce at 27 Zagnańska Street is the Dominant Entity, including:

- introduction to the consolidated financial statement;
- consolidated balance sheet as of 31 December 2005 with total assets and liabilities amounting to PLN 2,149,700,000;
- consolidated profit and loss account for the period from 1 January 2005 to 31 December 2005 with net profit amounting to PLN 194,414,000;
- statement of changes in the consolidated shareholders' equity for the period from 1 January 2005 to 31 December 2005 with an increase of the shareholders' equity amounting to PLN 194,984,000;
- consolidated cash flow statement for the period from 1 January 2005 to 31 December 2005 with net cash inflow amounting to PLN 179,344,000;
- additional explanatory notes.

The statement was prepared under the full method.

Preparation of this consolidated financial statement is the responsibility of the Management Board of Echo Investment S.A.

Our responsibility was to audit and express our opinion on the truth and fairness of the financial statement.

Opinia Niezależnego Biegłego Rewidenta

Independent Statutory Auditor's Report

Badanie sprawozdania skonsolidowanego przeprowadziliśmy stosownie do postanowień:

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

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

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

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

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

- przedstawia rzetelnie i jasno wszystkie informacje istotne dla oceny sytuacji majątkowej i finansowej badanej Grupy Kapitałowej na dzień 31 grudnia 2005 roku, jak też jej wyniku finansowego za rok obrotowy od 1 stycznia 2005 roku do 31 grudnia 2005 roku,

We audited the consolidated financial statement in accordance with the provisions of:

- 1) Chapter 7 of the Accounting Act of 29 September 1994 (Journal of Laws no. 76 of 2002, Item 694, as amended),
- 2) auditing standards issued by the National Chamber of Statutory Auditors,
- 3) International Standards on Auditing.

We planned and conducted our audit of the consolidated financial statement in such a way as to obtain reasonable assurance enabling us to issue an opinion.

In particular, our audit included the examination of the correctness of accounting principles applied by the affiliated entities and the evaluation, mainly on a test basis, of estimates and disclosures included in the consolidated financial statement, as well as the overall financial statement presentation.

We believe that our audit provides a reasonable basis to express an authoritative opinion.

In our opinion, the audited consolidated statement including numerical data and explanations:

- gives a true and fair view of all information important for reviewing the asset and financial position of the Capital Group as of 31 December 2005, as well as its financial result for the financial year from 1 January 2005 to 31 December 2005,

- sporządzone zostało, we wszystkich istotnych aspektach, z zasadami rachunkowości, wynikającymi z Międzynarodowych Standardów Rachunkowości, Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej oraz związanych z nimi interpretacji ogłoszonych w formie rozporządzeń Komisji Europejskiej, a w zakresie nieuregulowanym w tych Standardach – stosownie do wymogów ustawy o rachunkowości i wydanych na jej podstawie przepisami wykonawczymi,
- jest zgodne z obowiązującymi Grupę Kapitałową przepisami prawa w zakresie, w jakim wpływają one na treść sprawozdania skonsolidowanego.

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

Katowice, 8 maja 2006

- was prepared, in all material respects, in accordance with the accounting principles arising from the International Accounting Standards, International Financial Reporting Standards and related interpretations announced in the form of European Commission regulations, and, in the extent not provided for in these Standards, in accordance with the provisions of the Accounting Act and related secondary legislation,
- are consistent with legislation binding the Capital Group to the extent this legislation affects the contents of the consolidated statement.

The report on the Capital Group's activity is complete within the meaning of Article 49 Item 2 of the Accounting Act and the information this report contains, taken from the audited financial statement, complies with the provisions of the said legislation.

Katowice, 8 May 2006

BDO Polska Spółka z o.o., ul. Postępu 12, 02-676 Warszawa

Nr ewidencyjny / Reg. no. 523

Oddział Katowice, al. Korfantego 2, 40-004 Katowice

Grażyna Maślanka

Biegły Rewident Statutory Auditor

nr ewid. / Reg. no. 9375/7031

Biegły Rewident / Statutory Auditor 90004/502

dr André Helin

State Authorized Public Accountant

Prezes BDO Polska Sp. z o.o.

President of BDO Polska Sp. z o.o.

publikacja / published by
Echo Investment S.A.

projekt / design
Pracownia

zdjęcia / photos
Tomek Paczkowski – str. / p. 8, 11
Daniel Rumiancew – okładka i str. / cover and p. 38, 39
Wojciech Gepner – pozostałe / others

Echo Investment S.A., 2006