

Report Roczny

Annual Report

2002

echo

I N V E S T M E N T

# Spis treści

---

## Contents

List do Akcjonariuszy President's Message .....	3
Wybrane skonsolidowane dane finansowe Selected consolidated financial data .....	5
Grupa kapitałowa Capital group .....	7
Struktura organizacyjna Organisational structure .....	11
Historia History .....	15
Emisja akcji Shares issue .....	23
Sektory działalności Areas of activity .....	25
Mieszkania i apartamenty Housing and apartments .....	25
Hotele Hotels .....	27
Biura Offices .....	29
Centra handlowe Shopping centres .....	31
Centra handlowo-rozrywkowe Shopping and leisure centres .....	33
Sprawozdania finansowe Financial statements .....	35

*Teraźniejszość to już przeszłość.  
Dziś myślimy o przyszłości.*

*Now is already in the past.  
Today we are thinking of the future.*



Report Roczny

Annual Report

2002

**echo**

INVESTMENT



Skup się na celu

Set your sights

Andrzej MAJCHER, 39, inżynier | engineer

Hobby: strzelectwo | shooting

W Echo Investment S.A. | In Echo Investment S.A.: Prezes Zarządu | President of the Management Board

## List do Akcjonariuszy

### Szanowni Państwo,

Z satysfakcją, jaką daje realizacja ambitnych planów i zamierzeń, zamykamy kolejny udany rok działalności Echo Investment S.A.. Na nasze osiągnięcia wpłynęło konsekwentne wykonanie przyjętej przez Zarząd i dostosowanej do sytuacji rynkowej strategii działania. Należy podkreślić, iż powyższe cele nie zostałyby osiągnięte bez ogromnego zaangażowania całego zespołu pracowników Echo Investment S.A..

Miniony rok był dla nas, podobnie jak dla całej branży budowlanej, ogromnym wyzwaniem.

Postanowiliśmy wygrać z zastojem i wygraliśmy: utrzymaliśmy założony poziom sprzedaży, a także, co najistotniejsze, rok obrachunkowy zakończyliśmy ponad 11-milionowym, a w skali Grupy ponad 20-milionowym zyskiem netto (PLN).

Kluczem sukcesu Echo Investment S.A. była i jest konsekwentnie realizowana dywersyfikacja kierunków działania. Nasza pozycja rynkowa pozwala pozyskiwać kolejnych, silnych i prestiżowych partnerów do współpracy przy bieżących i planowanych projektach. Podobnie jak w latach ubiegłych, jesteśmy aktywni w segmencie budownictwa mieszkaniowego, rozpoczynamy nowe inwestycje biurowe i hotelowe, budujemy kolejne centra handlowe i handlowo-rozrywkowe.

Stabilna i perspektywiczna pozycja firmy zapewniła także powodzenie nowej emisji naszych akcji. Kapitał własny spółki wzrósł do blisko 300 milionów złotych.

W imieniu Członków Zarządu oraz całego zespołu pracowników Echo Investment S.A., składam podziękowania naszym Akcjonariuszom, Partnerom i Klientom za okazane nam zaufanie. Jednocześnie pragnę zapewnić, że dołożymy wszelkich starań, by – wzorem lat poprzednich – kapitał powierzony naszej spółce generował oczekiwane przez inwestorów zyski.

Z poważaniem,



Andrzej Majcher

Prezes Zarządu

## President's Message

### Ladies and Gentlemen,

Contented with the accomplishment of our ambitious plans, we are closing another successful year of activity at Echo Investment S.A. These achievements were possible owing to the diligent implementation of the strategy adopted by the Management Board and fine-tuning to market conditions. Let us emphasize that these goals would not have been achieved if it had not been for the enormous involvement of the entire team of Echo Investment S.A. employees.

The past year posed for us, as for all construction companies, a huge challenge.

We decided to fight stagnation and achieved the planned level of sales, closing the accounting year with more than PLN 11 million in net profits, and PLN 20 million in net profits for the entire Group. Consistently implemented diversification of the business line has been the key to Echo Investment S.A.'s success. Our market position allows us to attract further prominent partners for cooperation in both current and planned projects. As in previous years, we are active in the housing sector and are starting new office and hotel investments. We are building further shopping and entertainment centres.

Moreover, the stable and forward-looking position of the company has led to the success of our new share issue. Our equity increased by nearly PLN 300 million.

On behalf of the Management Board Members and the whole team of Echo Investment S.A. employees, I take this opportunity to thank our Shareholders, Partners and Clients for the trust they have shown us. Moreover, I would like to assure you that we will make every effort – as in previous years – to ensure that the capital entrusted our company will generate the profits investors expect.

Sincerely yours,



Andrzej Majcher

President of the Management Board



Przewiduj rozwój sytuacji

Anticipate situation

Jarosław GRODZKI, 35, ekonomista | economist

Hobby: szachy, rodzina | chess, family

W Echo Investment S.A. | In Echo Investment S.A.: Wiceprezes Zarządu | Vice-President of the Management Board

Wybrane skonsolidowane  
dane finansoweSelected consolidated  
financial data

Wyszczególnienie   Specification		1998	1999	2000	2001	2002
Wybrane pozycje rachunku zysków i strat		Selected items of profit and loss account				
Przychody netto ze sprzedaży towarów i produktów (tys. zł)	Net income on sale of goods and products (thous. PLN)	157 722	234 883	351 157	337 758	239 855
Zysk na działalności operacyjnej (tys. zł)	Profit on operating activity (thous. PLN)	48 159	63 859	88 934	59 347	51 679
Zysk brutto (tys. zł)	Gross profit (thous. PLN)	47 479	57 427	79 718	30 167	41 013
Zysk netto (tys. zł)	Net profit (thous. PLN)	32 691	38 522	55 081	18 856	23 860
Kapitał akcyjny (tys. zł)	Share equity (thous. PLN)	7 000	7 000	7 000	7 000	21 000
Kapitał własny (tys. zł)	Own equity (thous. PLN)	107 931	145 885	201 147	213 154	306 519
Zysk netto na akcję (zł)	Net profit per share (PLN)	9	11	13	5	6
Wartość księgowa netto na akcję (zł)	Net book value per share (PLN)	24	31	42	61	29
ROE (%)		35,5	30,4	31,7	9,1	9,2

## STRUKTURA AKCJONARIATU

(09.06.2003)

## SHAREHOLDERS STRUCTURE

	Liczba akcji Share units	% udziału w kapitale share in equity in %	% udziału w głosach share of votes in %
Michał Sołowow	4 718 819	44,94 %	44,94 %
OFE ING NN Polska	945 170	9,00 %	9,00 %
OFE AIG	560 643	5,34 %	5,34 %
Pozostali akcjonariusze Other shareholders	4 275 368	40,72 %	40,72 %

Seek ideals

Myśl modelowo



Piotr GROMNIAK, 38, inżynier | engineer

Hobby: modelarstwo | modeling

W Echo Investment S.A. | In Echo Investment S.A.: Członek Zarządu | Member of the Management Board

## Grupa kapitałowa

## Capital group

Pierwszoplanową rolę w ramach Grupy Kapitałowej pełni spółka Echo Investment S.A., będąca właścicielem podmiotów, wchodzących w skład grupy. Jej nadrzędnym zadaniem jest całościowa koordynacja procesów deweloperskich oraz zapewnienie środków finansowych dla potrzeb prowadzonych projektów.

Spółki, których zadaniem jest realizacja celów inwestycyjnych, powoływane są dla konkretnego projektu, a ich działalność gospodarcza ograniczona jest ściśle do wykonania zadań deweloperskich w ramach danej inwestycji.

Dzięki takiej strukturze organizacyjnej Grupa Kapitałowa Echo Investment S.A. odznacza się dużą przejrzystością finansową. Możliwość bieżącego controllingu w ramach poszczególnych etapów realizowanych inwestycji pozwala współpracującym instytucjom finansowym na uzyskanie wiarygodnych informacji odnośnie sposobu i prawidłowości wykorzystania kredytów.

Przyjęty model finansowania i zarządzania inwestycjami ułatwia jednoczesną koordynację coraz większej liczby projektów deweloperskich, realizowanych przez podmioty zależne od Echo Investment S.A., a w perspektywie zapewnia dalszy dynamiczny rozwój całej Grupy.

Echo Investment S.A., the owner of the subsidiaries of the Group, plays the primary role in the Capital Group. Echo Investment S.A.'s essential task is the overall coordination of development processes and the provision of financial assets necessary for conduct of the projects.

The companies, whose task is the completion of investment goals, are each established for particular projects, and their business activity is strictly limited to the development tasks within a given investment.

Owing to such organisational structure Echo Investment Capital Group is characterised by financial transparency. The possibility of ongoing control of investments at their individual stages allows the cooperating financial institutions to acquire reliable information on the manner and the correctness of utilising credits.

The accepted model of financing and investment management facilitates the simultaneous coordination of the growing number of development projects accomplished by Echo Investment S.A.'s subsidiaries which ensures the further dynamic growth of the entire Group.

Rozwiń skrzydła

Spread your wings

Krzysztof KWAPISZ, 42, inżynier | engineer

Hobby: akrobacje lotnicze | aerobatics

W Echo Investment S.A. | In Echo Investment S.A.: Dyrektor ds. Rozwoju Strategicznego | Director of Strategic Development

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

Do głównych spółek aktywnych należą:

1) w segmencie centrów handlowych i handlowo-rozrywkowych:

- Centrum Handlowe PHS Szczecin
- Echo Investment - Centrum Handlowe Bełchatów Sp. z o. o.
- Echo Investment - Centrum Handlowe Jelenia Góra Sp. z o. o.
- Echo Investment - Centrum Handlowe Olkusz Sp. z o. o.
- Echo Investment - Centrum Handlowe Pabianice Sp. z o. o.
- Echo Investment - Centrum Handlowe Piła Sp. z o. o.
- Echo Investment - Centrum Handlowe Piotrków Trybunalski Sp. z o. o.
- Echo Investment - Centrum Handlowe Przemyśl Sp. z o. o.
- Echo Investment - Centrum Handlowe Siemianowice Śląskie Sp. z o. o.
- Echo Investment - Centrum Handlowe Świętochłowice Sp. z o. o.
- Echo Investment - Centrum Handlowe Tarnów Sp. z o. o.
- Echo Investment - Centrum Handlowe Tczew Sp. z o. o.
- Echo Investment - Centrum Handlowe Radom Sp. z o. o.
- Echo Investment - Centrum Handlowe Zamość Sp. z o. o.
- Echo Investment - Centrum Handlowo-Rozrywkowe Szczecin Sp. z o. o.
- Kieleckie Centrum Handlowo-Rozrywkowe Echo Sp. z o. o.
- MDP Sp. z o. o.

2) w segmencie projektów biurowych:

- Echo - Centrum Bankowości i Finansów Łódź
- Echo - Centrum Biznesu Łódź

3) w segmencie mieszkań:

- Princess Boryszewska Sp. z o. o.
- Projekt Naramowice Sp. z o. o.

Realizowane przez Grupę inwestycje stanowią znaczącą wartość. W celu zapewnienia należytej i troskliwej opieki nad tak dużym majątkiem powstała Est•On Property Management Sp. z o. o., której trzon stanowią ludzie z wieloletnim doświadczeniem w zarządzaniu nieruchomościami.

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

The main active companies include:

1) in the shopping centres and shopping-entertainment centres segment:

- PHS Szczecin Shopping Centre
- Echo Investment – Shopping Centre Bełchatów Sp. z o. o.
- Echo Investment – Shopping Centre Jelenia Góra Sp. z o. o.
- Echo Investment – Shopping Centre Olkusz Sp. z o. o.
- Echo Investment – Shopping Centre Pabianice Sp. z o. o.
- Echo Investment – Shopping Centre Piła Sp. z o. o.
- Echo Investment – Shopping Centre Piotrków Trybunalski Sp. z o. o.
- Echo Investment – Shopping Centre Przemyśl Sp. z o. o.
- Echo Investment – Shopping Centre Siemianowice Śląskie Sp. z o. o.
- Echo Investment – Shopping Centre Świętochłowice Sp. z o. o.
- Echo Investment – Shopping Centre Tarnów Sp. z o. o.
- Echo Investment – Shopping Centre Tczew Sp. z o. o.
- Echo Investment – Shopping Centre Radom Sp. z o. o.
- Echo Investment – Shopping Centre Zamość Sp. z o. o.
- Echo Investment – Shopping and Entertainment Centre Szczecin Sp. z o. o.
- Shopping and Entertainment Centre Echo Sp. z o. o. in Kielce
- MDP Sp. z o. o.

2) in the office projects segment:

- Echo – Banking and Finance Centre Łódź
- Echo – Business Centre in Łódź

3) in the housing segment:

- Princess Boryszewska Sp. z o. o.
- Projekt Naramowice Sp. z o. o.

The Group's undertaken investments represent a considerable asset. In order to ensure appropriate and thorough care over such large property Est•On Property Management Sp. z o. o. was established. It constitutes of people with many years of in-depth experience in property management.



See the light

Korzystaj ze światła

Krzysztof GIEMZA, 42, architekt | architect

Hobby: malarstwo | painting

W Echo Investment S.A. | In Echo Investment S.A.: Dyrektor Działu Centrów Handlowych | Director of the Shopping Centres Department

## Struktura organizacyjna

## Organisational structure

Wprowadzona w 2001 roku struktura organizacyjna przyniosła oczekiwane, bardzo pozytywne zmiany w zakresie usprawnienia procesów zarządczych w tak skomplikowanym organizmie, odznaczającym się wysokim stopniem dywersyfikacji prowadzonej działalności, jakim jest Echo Investment S.A..

Blisko dwuletnia działalność Spółki w ramach zreformowanej struktury, przyniosła spodziewane efekty w postaci likwidacji barier rozwojowych oraz usprawnienia systemu komunikacji wewnętrznej i polepszenia poziomu jakości obsługi klienta. Umożliwiła również znaczne zmniejszenie kosztów stałych ogólnego zarządu.

Zwarte zespoły deweloperskie o charakterze interdyscyplinarnym są odpowiedzialne za realizację konkretnych projektów. Ścisły podział kompetencji i delegacja uprawnień powodują, że powodzenie inwestycji zależne jest od każdego członka zespołu. Takie rozwiązanie, dzięki silnej indywidualnej motywacji poszczególnych osób, zaangażowanych w realizację projektów, umożliwia pełniejszą kontrolę inwestycji oraz ich znacząco lepszą logistykę.

Dzięki przyjętemu podziałowi na grupy zadaniowe możliwe było również ściślejsze ukierunkowanie działań, podejmowanych przez zespoły, bezpośrednio na klienta. Takie – marketingowe – podejście miało kluczowe znaczenie dla osiągniętego w tym roku przez Echo Investment S.A. i poszczególne spółki Grupy sukcesu finansowego.

The changes to the organisational structure introduced in 2001 brought expected, very encouraging transformations in the streamlining of management processes in such highly complex and diversified entity as Echo Investment S.A.

More than a year of functioning in the reorganised structure brought expected effects of abolishing growth barriers and improving the internal communication system as well as enhancing customer relationship. The changes also facilitated considerable administrative savings.

Effective and interdisciplinary development teams are responsible for the completion of individual projects. Precise division of responsibilities and concrete delegation of authority result in the involvement of practically every team member in the final success of the investment project. Such a solution enables fuller project control and enhanced logistics thanks to strong motivation of individual participants engaged in the completion of the project.

Owing to the division into task groups we were also able to focus the actions of the teams directly on the customer. Such a marketing approach was a key factor in achieving the financial success of Echo Investment S.A. and individual companies of the Group this year.

A black and white portrait of a man in a dark suit, light-colored checkered shirt, and dark striped tie. He is looking directly at the camera with a serious expression. He is holding a pool cue with both hands, his fingers wrapped around the shaft. The background is dark and out of focus.

Panuj nad emocjami

Guard your emotions

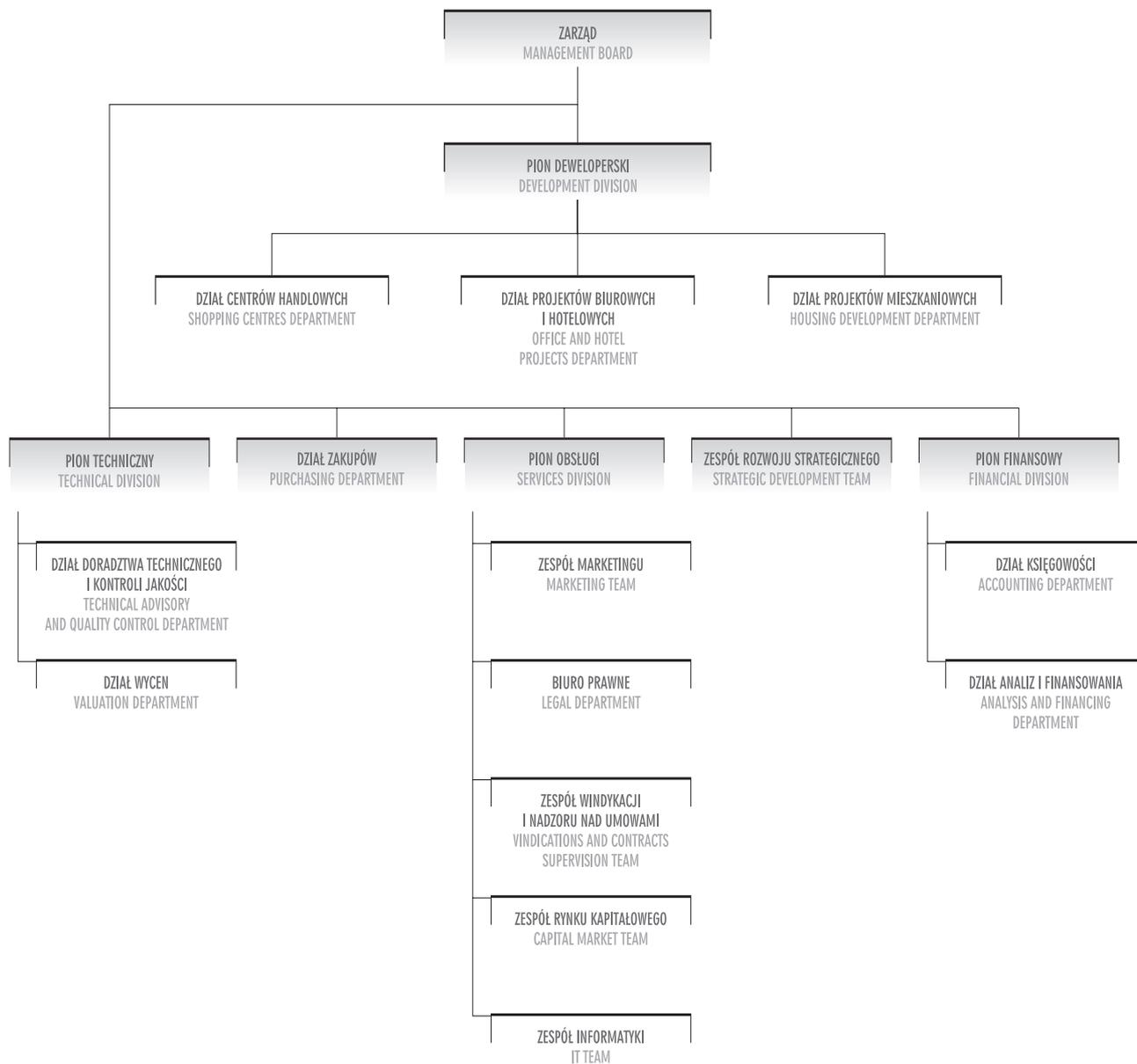
Waldemar LESIAK, 37, inżynier | engineer

Hobby: bilard | billiards

W Echo Investment S.A. | In Echo Investment S.A.: Dyrektor Działu Projektów Biurowych i Hotelowych | Director of the Office & Hotel Projects Department

Struktura organizacyjna

Organisational structure





Zachowaj proporcje

Take appropriate measures

Bogusław ZAGOREC, 40, inżynier | engineer

Hobby: kuchnie świata | world cuisine

W Echo Investment S.A. | In Echo Investment S.A.: Dyrektor Działu Projektów Mieszkaniowych | Director of the Housing Projects Department

## Historia

1996

### Pierwsze budynki mieszkalne

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

1997

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

Realizujemy kolejne projekty mieszkaniowe: w Warszawie powstają dwa luksusowe budynki mieszkalne – MELODY HOUSE w al. Szucha i apartamenty przy ul. Nalewki, zaś w Krakowie, przy ul. Turniejowej – zespół mieszkalny KASZTEL.

W Krakowie zostaje otwarte Biuro Sprzedaży. Przy al. Solidarności w Warszawie rusza budowa zespołu biurowo-hotelowego, w skład którego wchodzi: nowoczesny biurowiec BJS INTERNATIONAL i hotel IBIS. IBIS to pierwsza inwestycja na polskim rynku nieruchomości hotelowych francuskiej firmy Accor.

Jednocześnie w Łodzi, przy al. Piłsudskiego i ul. Piotrkowskiej rozpoczynają się prace przy budowie kompleksu hotelowo-rozrywkowo-biurowego ŁÓDŹ BUSINESS CENTER.

1998

### Kolejne inwestycje

Pierwsze warszawskie apartamentowce: FLOWER HOUSE i MELODY HOUSE, zostają oddane do użytkowania. Zakończona zostaje również realizacja budynku mieszkalnego przy ul. Manifestu Lipcowego w Kielcach. Jednocześnie rozpoczyna się realizacja zespołu mieszkalno-biurowego BABKA TOWER w Warszawie przy al. Jana Pawła II. Na warszawskim Bemowie powstaje

## History

1996

### First residential buildings

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

1997

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

We complete further residential projects: two luxury buildings in Warsaw: MELODY HOUSE at al. Szucha and apartments at ul. Nalewki, while in Kraków at ul. Turniejowa we build a housing complex KASZTEL.

The Krakow Sales Office is opened.

The construction of an office-hotel complex in Warsaw at al. Solidarności is begun. This complex includes: a BJS INTERNATIONAL modern office building and an IBIS hotel. IBIS is the first investment of Accor on the Polish real property hotel market.

At the same time in Łódź at al. Piłsudskiego and ul. Piotrkowska work has begun on the construction of ŁÓDŹ BUSINESS CENTER, a hotel-entertainment-office complex.

1998

### Further investments

First Warsaw apartment buildings FLOWER HOUSE and MELODY HOUSE are put into operation. Moreover, the erection of a residential building at ul. Manifestu Lipcowego in Kielce is finalised. At the same time, we start the erection of BABKA TOWER housing-office complex in Warsaw at al. Jana Pawła II. Warsaw's Bemowo sees the construction of a secured housing estate

Kontroluj sytuację

Take control



Artur LANGNER, 32, inżynier | engineer

Hobby: teatr | theatre

W Echo Investment S.A. | In Echo Investment S.A.: Dyrektor Pionu Technicznego | Director of the Technical Division

strzeżone OSIEDLE ZEUSA, zaś na Saskiej Kępie zespół apartamentowy przy ul. Zwycięzców. Zwiększamy zasięg terytorialny naszej aktywności – w Poznaniu rusza budowa NAD WARTĄ – luksusowego budynku apartamentowego. W Bilczy koło Kielc powstaje strzeżone osiedle domów jednorodzinnych. Otwieramy Biura Sprzedaży w Poznaniu i Kielcach.

### 1999

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

Rozpoczyna się pierwszy etap realizacji programu budowy centrów handlowych na terenie całej Polski. Powstają one w Siemianowicach, Bełchatowie, Radomiu, Piotrkowie Trybunalskim, Jeleniej Górze, Tarnowie, Przemyślu. Głównymi najemcami w budowanych przez Echo Investment S.A. centrach są: AHOLD POLSKA (hipermarkety HYPERNOVA i supermarkety ALBERT) oraz NOMI S.A. (sieć sklepów D.I.Y. z artykułami dla domu i ogrodu). Ofertę uzupełniają galerie sklepów odzieżowych, branży RTV-AGD, a także butiki, punkty usługowe i gastronomiczne. Ruszają kolejne budowy budynków apartamentowych: przy ul. Ateńskiej w Warszawie i przy ul. Klonowej w Kielcach. Do użytkowania oddane zostają: OSIEDLE ZEUSA i apartamentowiec przy ul. Nalewki w Warszawie. W Poznaniu budujemy dla ACCOR kolejny hotel IBIS. Krajowa Izba Budownictwa przyznaje nam Certyfikat Dewelopera.

### 2000

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

Rozpoczynamy budowę kolejnego Centrum ECHO – w Świętochłowicach. Przed końcem roku już osiem naszych centrów handlowych przyjmuje pierwszych klientów. Współpraca z Accor nabiera tempa: w Zabrzu i Częstochowie powstają kolejne hotele IBIS, w Krakowie i Szczecinie rozpoczyna się realizacja kompleksów hotelowych IBIS–NOVOTEL. W tym czasie hotele IBIS w Warszawie, Łodzi i Poznaniu przyjmują pierwszych gości.

OSIEDLE ZEUSA, while in Saska Kępa there is an apartment complex at ul. Zwycięzców. We broaden the geographical area of our activity with the construction of a luxury apartment building NAD WARTĄ in Poznań. In Bilcza near Kielce we construct a secured detached housing estate. The Sales Office in Poznań and Kielce is opened.

### 1999

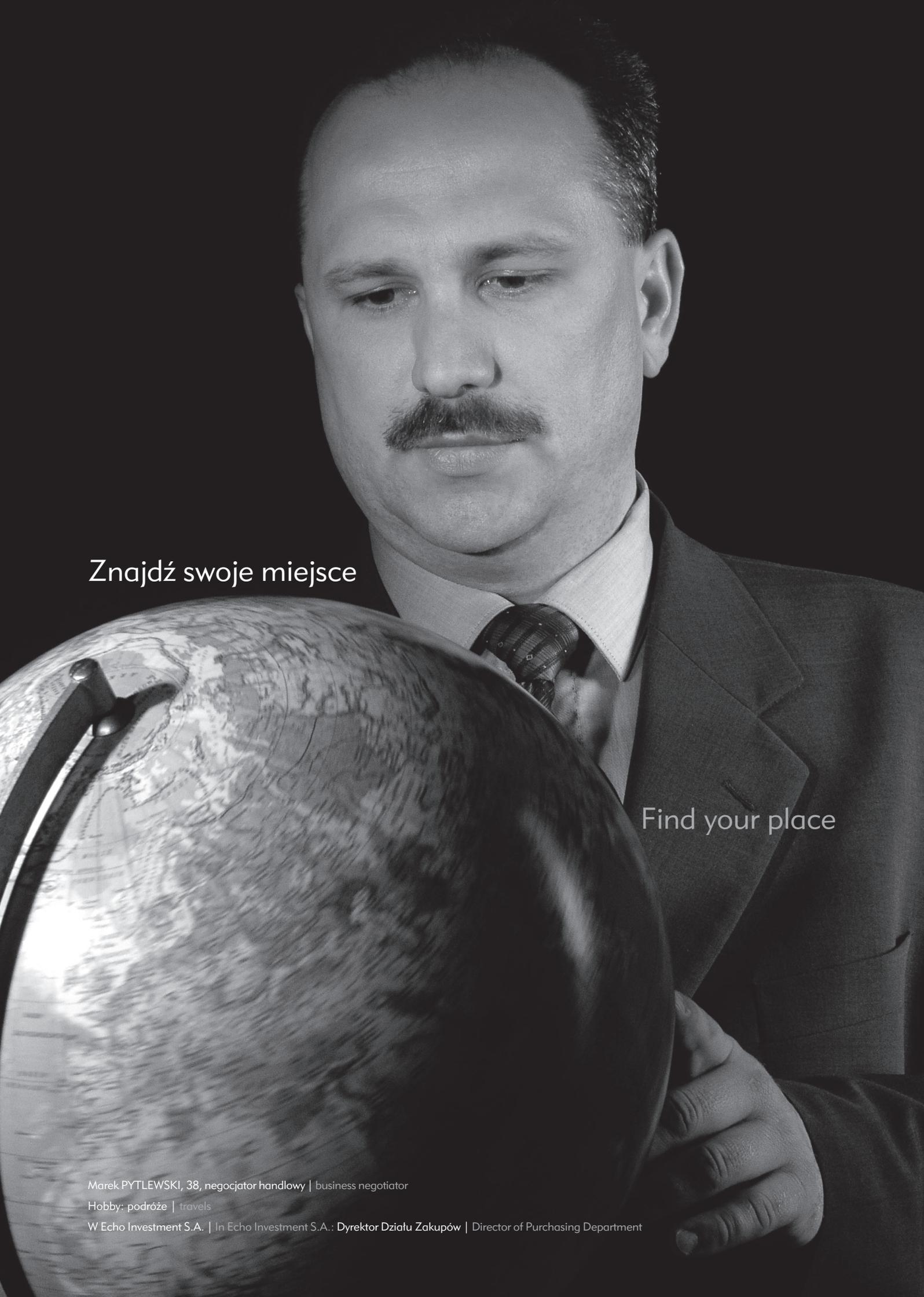
#### The program for building ECHO Shopping Centres is launched • Further housing and hotel projects • Developer's Certificate

Start of the first stage of completing the program for building shopping centres across Poland begins. These are built in Siemianowice Śląskie, Bełchatów, Radom, Piotrków Trybunalski, Jelenia Góra, Tarnów, Przemyśl. Main tenants in the centres constructed by Echo Investment S.A. are AHOLD Polska (HYPERNOVA hypermarkets and ALBERT supermarkets) and NOMI S.A. (D.I.Y. network of shops with house and garden articles). The offer is augmented by clothes, audio-video equipment and household appliances shops, as well as boutiques, service and gastronomic outlets. There is further construction of apartment buildings at ul. Ateńska in Warsaw and at ul. Klonowa in Kielce. The following are put into operation: OSIEDLE ZEUSA and apartment building at ul. Nalewki in Warsaw. In Poznań we build the next IBIS hotel for ACCOR GROUP. The Polish Chamber of Construction awards us Certificate of Developer.

### 2000

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

We begin the construction of a subsequent ECHO Centre – in Świętochłowice. Before the end of the year as many as eight of our shopping centres will welcome their first customers. The cooperation with Accor is gathering momentum: in Zabrze and Częstochowa further IBIS hotels are constructed, while in Kraków and Szczecin we begin the construction of IBIS–NOVOTEL hotel complexes. At the same time IBIS hotels in Warsaw, Łódź and Poznań receive their first guests.



Znajdź swoje miejsce

Find your place

Marek PYTLEWSKI, 38, negocjator handlowy | business negotiator

Hobby: podróże | travels

W Echo Investment S.A. | In Echo Investment S.A.: Dyrektor Działu Zakupów | Director of Purchasing Department

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

## 2001

### Kolejne realizacje • Nowe inwestycje

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

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

Również w Szczecinie uruchamiamy kolejne Biuro Sprzedaży.

W Łodzi rusza centrum rozrywkowe z 10-ekranowym kinem SILVER SCREEN; zostaje oddany do użytkowania, powstający w tym samym kompleksie, biurowiec klasy A – Centrum Biznesu.

W Warszawie otwieramy – drugie już – Biuro Sprzedaży. Zostaje zakończona realizacja części wyższej zespołu biurowo-apartamentowego BABKA TOWER i apartamentowca przy ul. Ateńskiej. Startują hotele IBIS w Zabrzu i Częstochowie. Nabywamy budynek biurowy przy ul. Sienkiewicza w Łodzi, rozpoczynając w ten sposób działalność inwestycyjną, mającą na celu powiększenie portfela nieruchomości, przeznaczonych na wynajem.

## 2002

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

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

Następuje intensyfikacja realizacji projektów mieszkaniowych; oddajemy do użytku aż trzy

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

## 2001

### Further construction • New investments

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

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

We open the next Sales Office in Szczecin.

An entertainment centre SILVER SCREEN, a 10-screen cinema in Łódź starts its activity. A class A office building Centrum Biznesu, which is located in the same complex, is opened.

We start the second Sales Office in Warsaw and complete the upper part of BABKA TOWER office-apartment complex. An apartment building at ul. Ateńska is also completed.

IBIS hotels in Zabrze and Częstochowa are opened.

We purchase an office building at ul. Sienkiewicza in Łódź, thus starting investment activity aiming to increase the portfolio of real property assigned for leasing.

## 2002

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

We complete subsequent regional ECHO Shopping Centres projects and commence projects in Pabianice and Tczew (II<sup>nd</sup> stage). We open Centres in Zamość, Płock, Olkusz and Piła while in Szczecin we complete and commercialise the largest of our projects, the multifunctional GALAXY Centre. The grand opening of our second largest project, the GALERIA ECHO Shopping and Entertainment Centre, takes place in Kielce. We intensify the construction of housing projects. We put into operation as many as three new



Używaj wyobraźni

Use your imagination

Karolina TAMBOROWSKA, 39, marketing manager

Hobby: psychologia | psychology

W Echo Investment S.A. | In Echo Investment S.A.: Kierownik Zespołu Marketingu | Head of Marketing Team

nowe budynki apartamentowe: przy ul. Klonowej w Kielcach, ZA PORTOWĄ BRAMĄ w Szczecinie oraz CZTERY PORY ROKU w Krakowie. Nasze projekty w dziedzinie budownictwa mieszkaniowego zdobywają zasłużone nagrody: poznańskie osiedle NAD WARTĄ otrzymuje prestiżową nagrodę „Platynowe Wiertło”, zaś świeżo ukończonej inwestycji CZTERY PORY ROKU branżowe pismo Construction Journal przyznaje zaszczytny tytuł „Best Residential Building”.

W pierwszych miesiącach roku kończymy realizację nowoczesnych kompleksów hotelowych dla grupy ACCOR w Krakowie, liczących ponad 15.000 m<sup>2</sup>. Luty i następnie czerwiec przynoszą rozpoczęcie kolejnych inwestycji hotelowych: w Gliwicach – hotelu QUBUS o ponad stu pokojach oraz największego z dotychczasowych projektów, obejmującego ponad 20.000 m<sup>2</sup>, 410 pokoi i garaż podziemny, który realizujemy w Warszawie, przy ul. Towarowej dla GROUPE ENVERGURE.

Kontynuujemy rozwój naszego segmentu biurowego, dokonując komercjalizacji liczącego ponad 8.000 m<sup>2</sup> budynku BABKA TOWER w Warszawie oraz CENTRUM BIZNESU w Łodzi, o powierzchni prawie 7.000 m<sup>2</sup>. Również w Łodzi, w tym samym czasie rozpoczynamy komercjalizację budynku biurowego ORION, a także przystępujemy do komercjalizacji zakupionego budynku biurowego w Krakowie przy ul. Lea.

Jesienią ma miejsce podpisanie umowy na realizację siedziby Polskiego Komitetu Olimpijskiego w Warszawie o powierzchni blisko 6.500 m<sup>2</sup> oraz uroczystość wmurowania kamienia węgielnego, uświetniona obecnością Prezydenta RP Aleksandra Kwaśniewskiego.

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

In the first months of the year we finalise the construction of a modern hotel complex for the ACCOR Group in Kraków which measures more than 15,000 m<sup>2</sup>. February and June brings the commencement of subsequent hotel investment projects: in Gliwice, the QUBUS hotel with more than one hundred rooms and the biggest so far among our projects measuring more than 20,000 m<sup>2</sup>, 410 rooms and an underground car park which we construct for GROUPE ENVERGURE in Warsaw, at ul. Towarowa.

We continue to develop our presence on the office buildings segment, through the commercialisation of a more than 8,000 m<sup>2</sup> BABKA TOWER building in Warsaw as well as CENTRUM BIZNESU in Łódź measuring nearly 7,000 m<sup>2</sup>. Also in Łódź, at the same time we start the commercialisation of ORION office building in Łódź and the commercialisation of the purchased office building at ul. Lea in Kraków.

In autumn we sign a contract for the construction of the head office of the Polish Olympic Committee in Warsaw measuring nearly 6,500 m<sup>2</sup>. This opening is commemorated with a corner stone honouring the presence of The President of The Republic of Poland Aleksander Kwaśniewski.

Nie wierz w cuda

Don't believe in miracles

Grzegorz MIROŃSKI, 34, prawnik | lawyer

Hobby: akwarystyka | aquaristic

W Echo Investment S.A. | In Echo Investment S.A. Dyrektor Biura Prawnego | Director of Legal Department

## Emisja akcji

## Shares issue

Wśród wydarzeń korporacyjnych w 2002 roku istotną rolę odegrała – zakończona dużym sukcesem – kolejna emisja akcji Serii F, która miała miejsce w IV kwartale. Strategiczne planowanie i bardzo dobre przygotowanie emisji skutkowało jej efektywnym uplasowaniem na polskim rynku kapitałowym w niewątpliwie trudnym dla spółek giełdowych momencie.

Publiczna subskrypcja w trybie wykonywania prawa poboru została przeprowadzona w terminie od 9 do 31 października 2002.

W wyniku udanej emisji kapitały własne Echo Investment S.A. wzrosły o 70 mln zł, zaś Grupa Kapitałowa Echo Investment S.A. na koniec 2002 r. dysponowała kapitałami własnymi w wysokości ponad 306 mln PLN.

Celem emisji akcji Serii F było zasilenie kapitału obrotowego Spółki, co ma bezpośredni związek z prowadzonymi na rynku nieruchomości projektami deweloperskimi.

Środki na realizację projektów inwestycyjnych Grupa Kapitałowa pozyskuje z kredytów celowych (centra handlowe i handlowo-rozrywkowe) oraz środków inwestorów (hotele, biura). Pozostała kwota nakładów to – w zdecydowanej części – segment mieszkaniowy, gdzie środki przeznaczone na te inwestycje generowane są ze sprzedaży obecnie realizowanych i gotowych mieszkań.

W strategii finansowania prowadzonych inwestycji Grupa korzysta z zewnętrznych środków pieniężnych, a więc kredytów bankowych krótko- i długoterminowych oraz emisji krótko- i długoterminowych dłużnych papierów wartościowych, ściśle w tym celu współpracując z partnerami bankowymi.

The most important corporate event in 2002 was the very successful, subsequent issue of class F shares, which took place in the IVth quarter. Strategic planning and a very good preparation of the issue resulted in an effective positioning on the Polish capital market during an undoubtedly difficult period for all stock exchange companies.

The public subscription with drawing rights was carried out between the 9<sup>th</sup> and 31<sup>st</sup> October 2002.

As a result of the successful issue Echo Investment S.A.'s equity increased by PLN 70 million, whereas Echo Investment S.A. Capital Group, as at the end of the year 2002, own capital amounted to more than PLN 306 million.

The purpose of the issue of the F series shares was to supply working capital of the Company, which is closely related to development projects carried out on the real estate market.

The financial resources for the investment projects the Capital Group draws from target credits (shopping centres and shopping and entertainment centres) as well as investors' assets (hotels, offices). The remaining amount covers essentially the housing segment, where the necessary resources are generated from the sale of the ongoing and completed flats.

In conducting its financial strategy the Group employs external sources of financing, which are short-term and long-term bank credits as well as short-term and long-term debt securities of our banking partners.



Opieraj się na doświadczeniu

Build on experience

Tomasz JOPKIEWICZ, 29, prawnik | lawyer

Hobby: historia | history

W Echo Investment S.A. | In Echo Investment S.A.: Kierownik Zespołu Windykacji i Nadzoru Nad Umowami | Head of Windication & Contracts Supervision Team

## Sektory działalności

### Mieszkania i apartamenty

Dla naszych klientów najważniejsze są: komfort, prestiż i bezpieczeństwo. Dlatego wszystkie realizowane przez nas projekty z zakresu budownictwa apartamentowego i jednorodzinnego spełniają te trzy podstawowe postulaty. Zapewniają mieszkańcom niezbędne poczucie bezpieczeństwa przy jednoczesnej gwarancji komfortu użytkowania. Kluby fitness, baseny, przestronne tarasy, obsługa recepcyjna – to rozwiązania, które często decydują o zakupie mieszkania w naszych apartamentowcach.

Bardzo ważna jest także funkcjonalność przestrzeni mieszkań, których rozkład został zaprojektowany w ścisłym powiązaniu z podstawowymi funkcjami i realizacją potrzeb przyszłych mieszkańców. Dogodna lokalizacja ułatwia zarówno szybki dojazd do centrum, jak i możliwość aktywnego wypoczynku po pracy.

Dużą wagę przywiązujemy do estetyki budowanych przez nas apartamentowców: są one projektowane przez najwybitniejsze zespoły architektoniczne przy zachowaniu najwyższych standardów. Z kolei w osiedlach domów jednorodzinnych łączymy nowoczesną stylistykę z tradycją budownictwa jednorodzinnego, dzięki czemu budynki w naszych osiedlach doskonale komponują się z otaczającym krajobrazem.

Wykonawstwo naszych projektów mieszkalnych wielokrotnie, również w ubiegłych latach, docenili profesjonaliści. W 2002 roku zostaliśmy uhonorowani kolejnymi nagrodami: poznański apartamentowiec NAD WARTĄ otrzymał prestiżowe „Platynowe Wiertło”, zaś krakowska inwestycja CZTERY PORY ROKU uzyskała zaszczytny tytuł „Best Residential Building” przyznany przez magazyn „Costruction Journal”.

## Areas of activity

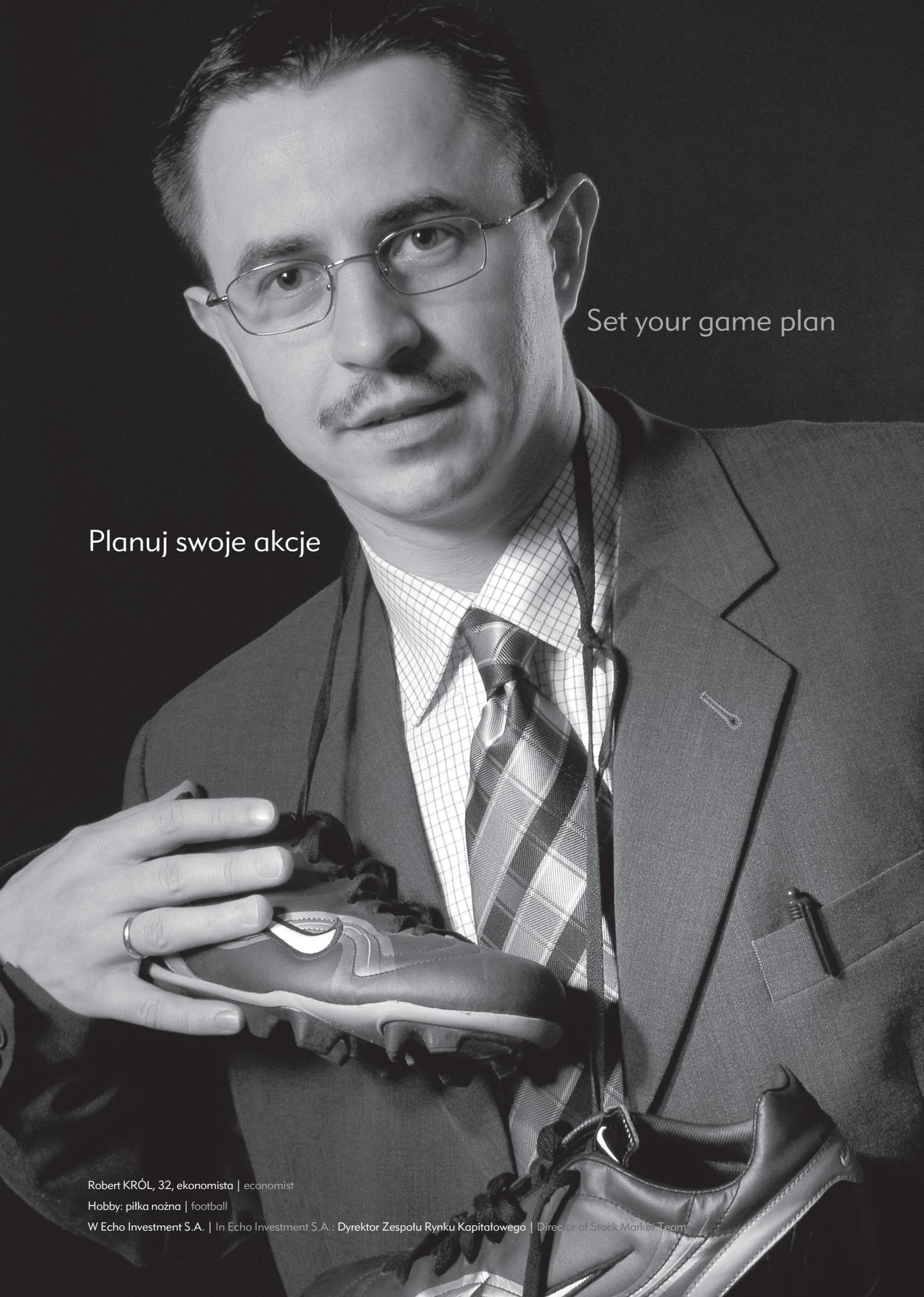
### Housing and apartments

Our customers value above all: comfort, prestige and safety. This is why all our projects in the apartment and single family housing segments fulfill these three fundamental principles. These ensure residents the essential feeling of security together with the maximum of comfort. Fitness clubs, swimming pools, spacious patios, and reception area – are the solutions which in many cases are the decisive criteria during the selection of flats in our apartment buildings.

Obviously, what is important is the spatial layout of our apartments which correspond to their fundamental functions and the needs of future residents. Convenient location ensures easy access to the city center as well as active recreation after hours.

We also pay great attention to the aesthetic aspects of our apartment buildings. They are designed by some of the most distinguished architect teams, according to the most modern trends of style in the building industry. In turn, our single family housing estates combine modern style with traditional single family construction, thanks to which our houses fit perfectly within the surrounding landscape.

Professionals have repeatedly appreciated the perfect workmanship of our housing projects. In 2002 we were awarded with further prizes. The apartment building NAD WARTĄ in Poznań received the prestigious “Platinum Drill”, while CZTERY PORY ROKU project in Kraków was recognized as the “Best Residential Building” by the Construction Journal magazine.



Set your game plan

Planuj swoje akcje

Robert KRÓL, 32, ekonomista | economist

Hobby: piłka nożna | football

W Echo Investment S.A. | In Echo Investment S.A. - Dyrektor Zespołu Rynku Kapitałowego | Director of Stock Market Team

## Sektory działalności

### Hotele

O sukcesie naszych inwestycji w tym segmencie rynku nieruchomości stanowi przede wszystkim olbrzymie doświadczenie nabyte podczas współpracy z najbardziej znanymi światowymi markami hotelowymi. W 2002 roku naszymi partnerami byli: potentat hotelowy – firma ACCOR GROUP (sieć hoteli IBIS i NOVOTEL), francuska GROUPE ENVERGURE (operator PREMIERE CLASSE, CAMPANILE, KYRIAD, BLEU MARINE) oraz QUBUS HOTEL SYSTEM (hotele QUBUS).

W obszarze obiektów hotelowych zaznaczamy swoją obecność od początku intensywnego rozwoju tej gałęzi rynku nieruchomości w Polsce, a więc od 1996 roku. Dotychczas wybudowaliśmy: zespoły hotelowe IBIS i NOVOTEL w Krakowie i Szczecinie, hotele IBIS w Częstochowie, Poznaniu, Łodzi, Warszawie, Zabrzu oraz hotel QUBUS w Gliwicach. Łączna powierzchnia budynków hotelowych przekroczyła 50.000 m<sup>2</sup>. W 2003 roku planujemy również oddać do użytku zespół hotelowy PREMIERE CLASSE–CAMPANILE–KYRIAD realizowany w Warszawie dla GROUPE ENVERGURE, co oznacza kolejne 20.000 m<sup>2</sup> powierzchni.

Zwiększająca się dostępność usług hotelowych, stały wzrost segmentu wyjazdów grupowych – turystycznych i służbowych, a także perspektywa wejścia do Unii Europejskiej powodują, że wzrasta także potencjał tego rynku. Zamierzamy również w przyszłości aktywnie rozwijać ten obszar naszej działalności.

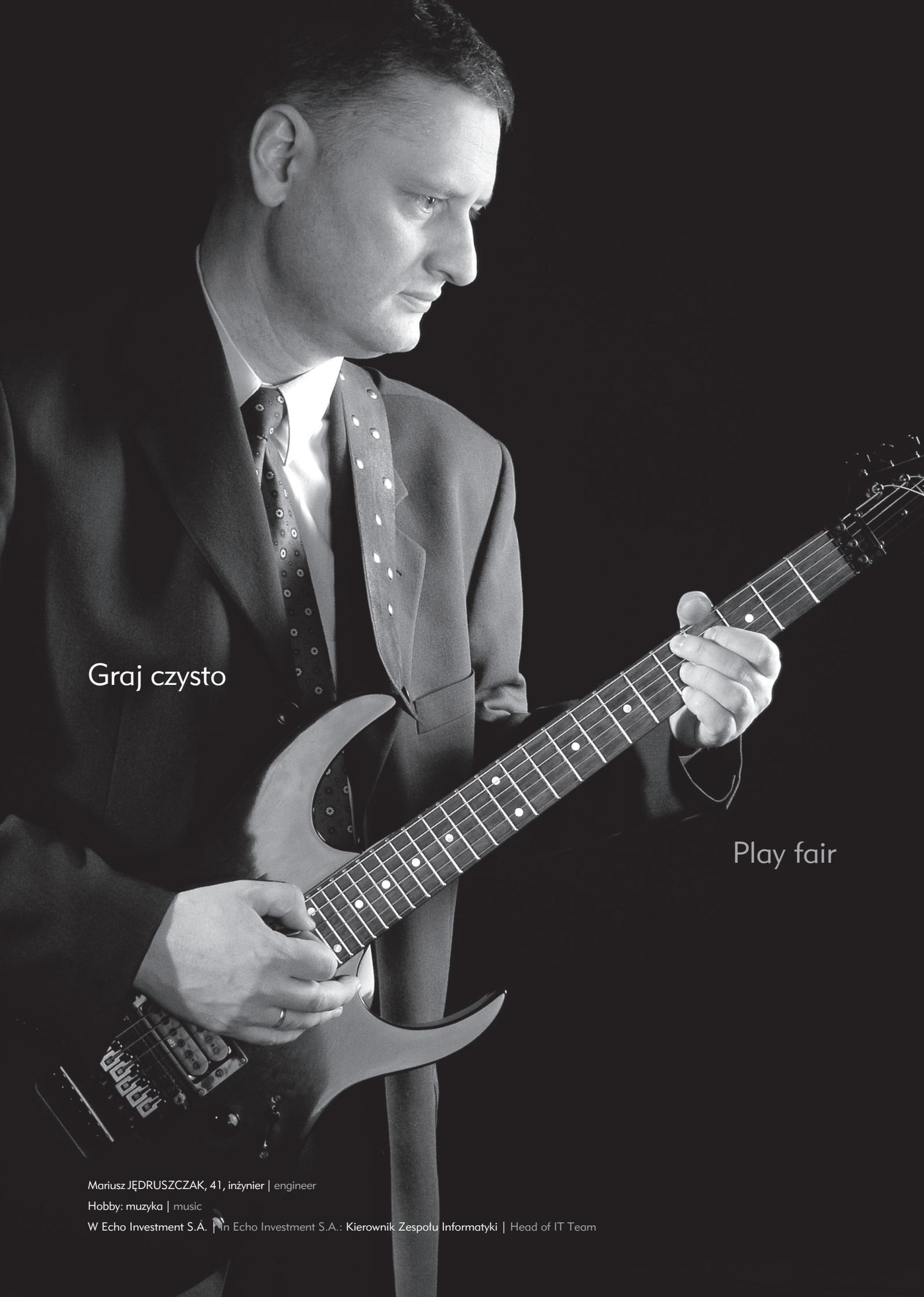
## Areas of activity

### Hotels

Our extensive experience acquired through close cooperation with the best world hotel brands assures the success of our investments in this segment of the real estate market. Regular customers of Echo Investment S.A. in 2002 included foremost the ACCOR GROUP (IBIS and NOVOTEL hotel chains), French GROUPE ENVERGURE (operator of PREMIERE CLASSE, CAMPANILE, KYRIAD, BLEU MARINE) and QUBUS HOTEL SYSTEM (QUBUS hotels).

We have been active in the hotel industry since 1996, the beginning of the intensive growth of this branch of real estate market in Poland. So far we have constructed IBIS and NOVOTEL hotel complexes in Kraków and Szczecin; IBIS hotels in Częstochowa, Poznań, Łódź, Warsaw, Zabrze and QUBUS hotel in Gliwice. The total space area of these hotel buildings exceeded 50,000 m<sup>2</sup>. In the year 2003 we plan to put into operation the hotel complex PREMIERE CLASSE–CAMPANILE–KYRIAD completed in Warsaw for GROUPE ENVERGURE, which means another 20,000 m<sup>2</sup> of space.

The increasing access to hotel services, constant growth of the group travel segment tours – both leisure and business – as well as the prospect of European Union membership results in the growth potential of this market. In future we also intend to actively expand this area of our activity.



Graj czysto

Play fair

Mariusz JĘDRUSZCZAK, 41, inżynier | engineer

Hobby: muzyka | music

W Echo Investment S.Á. | In Echo Investment S.Á.: Kierownik Zespołu Informatyki | Head of IT Team

## Segmenty działalności

### Biura

Funkcjonalność i nowoczesność to podstawa dzisiejszego standardu rynku nieruchomości biurowych. Nasi klienci wymagają od nas rozwiązań ergonomicznych i ekonomicznych, przy jednoczesnym zapewnieniu walorów użytkowych powierzchni biurowej, zgodnych z oczekiwaniami najemców.

Blisko 50.000 m<sup>2</sup> wybudowanych dotychczas przez Echo Investment S.A. biur to dowód naszego doświadczenia w tym segmencie. Wypracowane standardy oraz ogromna dbałość o jakość wykończenia i terminowość realizacji projektu pozytywnie wyróżniają nasze realizacje.

Ważnym obszarem naszej działalności w segmencie powierzchni biurowej jest także komercjalizacja nabywanych, funkcjonujących budynków. Podwyższanie standardu tych obiektów, a także sprawne zarządzanie przestrzenią, pozwalają na szybkie uzyskanie atrakcyjnych powierzchni. Ich dodatkową zaletą jest lokalizacja w centrum dużych miast. Atutem tych coraz popularniejszych działań jest także skrócenie – i w efekcie obniżenie – kosztów procesu deweloperskiego.

## Areas of activity

### Offices

Functional and modern - these words describe today's standards on the real estate market. Our customers demand from us ergonomic and economic solutions and at the same time the upholding of high standards of office space utilisation.

Nearly 50,000 square metres of office space have already been completed by Echo Investment S.A. Both the application of our standards and high attention to quality together with timely completion distinguish our projects.

An important area of our activity in the office segment is also the commercialisation of existing buildings. Raising their standard as well as space management based on the most advanced functionality trends allows us to arrange attractive space according to the newest solutions. Their convenient location in centres of large cities is an additional advantage. These steps which are increasing in popularity result in reducing the costs of the development process.

Pamiętaj, że nie wszystko złoto co się świeci

See past the glitter

Tomasz SUŁEK, 28, ekonomista | economist

Hobby: numizmatyka | numismatics

W Echo Investment S.A. | In Echo Investment S.A.: Główny Księgowy | Chief Accountant

## Sektory działalności

### Centra handlowe

Budowa chętnie odwiedzanych centrów handlowych to duże wyzwanie. Ogromnie ważne jest harmonijne połączenie wysokich wymagań funkcjonalnych i logistycznych najemców powierzchni z oczekiwaniami użytkowymi klientów indywidualnych.

W całej Polsce działa obecnie 14 centrów handlowych, wybudowanych przez Echo Investment S.A.: Bełchatów, Jelenia Góra, Pabianice, Piła, Przemyśl, Płock, Tarnów, Tczew, Piotrków Trybunalski, Świętochłowice, Olkusz, Radom, Siemianowice, Zamość – wszędzie tam z powodzeniem funkcjonują nasze Centra Handlowe ECHO. Ich głównymi najemcami są zarówno duże, międzynarodowe korporacje, jak i firmy krajowe, w tym lokalni najemcy. Partnerzy centrów to między innymi: AHOLD (HYPERNOVA, ALBERT), CASINO (GÉANT), CARREFOUR, TESCO, NOMI, EDEKA, EMPiK, SMYK, RESERVED, GIACOMELLI SPORT, PIZZA HUT, McDONALD'S, CCC, DEICHMANN, HOUSE OF COLOURS i wielu innych.

Nasza działalność w tym obszarze koncentruje się na dwóch kierunkach rozwoju. Pierwszym jest sprawne i niezakłócone administrowanie istniejącymi centrami, obejmujące promocję, rekomercjalizację i ścisłą współpracę z najemcami. Drugim, nie mniej istotnym kierunkiem, jest realizacja kolejnych projektów w tym dynamicznie rozwijającym się segmencie rynku. W 2002 roku zakończyliśmy budowy centrów handlowych w Zamościu, Płocku, Olkusz, Tczewie, Pabianicach i Pił. Nasze ambitne plany zakładają realizację kolejnych obiektów.

## Areas of activity

### Shopping centres

It is a daunting challenge to build frequently visited shopping centres. The harmonious combination of demanding standards of logistics required by tenants with the functionality requirements of individual customers is therefore crucial to our success.

In Poland there are 14 shopping centres constructed by Echo Investment S.A.: Bełchatów, Jelenia Góra, Pabianice, Piła, Przemyśl, Płock, Tarnów, Tczew, Piotrków Trybunalski, Świętochłowice, Olkusz, Radom, Siemianowice, Zamość. Our shopping centres are successfully operating in all these locations. Their main tenants are both large international and domestic companies, including local lessees. The partners of the centres include: AHOLD (HYPERNOVA, ALBERT), CASINO, EDEKA, CARREFOUR, TESCO, NOMI, GIACOMELLI SPORT, PIZZA HUT, McDONALDS, CCC, DEICHMANN, HOUSE OF COLOURS, EMPiK, SMYK, RESERVED and many others.

Our growth in this segment concentrates on two directions of development. The first is the efficient and uninterrupted administration of the existing centres which includes promotion, renewed commercialisation and close cooperation with tenants. The second, no less important, is the completion of pending projects in this dynamically growing segment of the market. In 2002 we finalised the construction of shopping centres in Zamość, Płock, Olkusz, Tczew, Pabianice and Piła and our ambitions extend to completing further shopping projects.

Analizuj i wyciągaj wnioski



Think outside the box

Grzegorz IWAŃSKI, 28, ekonomista | economist

Hobby: zagadki logiczne | logical riddles

W Echo Investment S.A. | In Echo Investment S.A.: Kierownik Działu Analiz i Finansowania | Head of Analysis and Financing Department

## Sektory działalności

### Centra handlowo-rozrywkowe

Duże aglomeracje kreują – oprócz popytu na usługi handlowe – rosnące zapotrzebowanie na kompleksową ofertę rozrywkową. Wychodząc naprzeciw tym oczekiwaniom, Echo Investment S.A. realizuje duże centra rozrywkowe, towarzyszące budowanym przez nas obiektom handlowym.

Kina wielosalowe, kręgielnie, kasyna, kawiarenki internetowe oraz towarzysząca im sieć barów, restauracji i kawiarni doskonale spełniają postulat nowoczesnej i ogólnodostępnej rozrywki. Kompleksowa oferta zagospodarowania wolnego czasu w sposób odpowiadający indywidualnym gustom i możliwościom finansowym, jaką proponujemy w realizowanych przez nas centrach, przyciąga wielu klientów.

Jakość tej oferty jest na bieżąco pozytywnie weryfikowana przez odwiedzających centra. Mając tę świadomość, stale dbamy o zapewnienie jak najwyższego standardu usług.

W 2002 roku oddaliśmy do użytku GALERIĘ ECHO w Kielcach, która oprócz sieci ponad 80 butików, posiada również część rekreacyjną, szereg barów i restauracji oraz siedmiosalowy KINOPLEX. W 2003 roku planujemy zakończenie naszej największej w tym segmencie inwestycji, której powierzchnia przekroczy 93.000 m<sup>2</sup> kwadratowych: CENTRUM GALAXY w Szczecinie z ponad 120-ma sklepami, butikami i punktami usługowymi oraz wielosalowym MULTIKINEM, kręgielnią, kasynem i kompleksem restauracyjno-barowym.

## Areas of activity

### Shopping and leisure centres

Large agglomerations create – besides the demand for quality commercial services – increasing demand for a comprehensive entertainment offer. In order to meet the needs of city dwellers, Echo Investment S.A. constructs large entertainment centres next to its shopping complexes.

Multiplex cinemas, bowling clubs, casinos, internet cafes and accompanying bars, restaurants and coffee shops perfectly fulfil the idea of modern and widely accessible recreation and entertainment. Full range of leisure activities, well matched to individual tastes and financial means, attract many customers to our centres. Our customers continually verify the quality level of these services. Aware of this, we strive to ensure the highest standards.

In 2002, the GALERIA ECHO in Kielce came into operation. Apart from a chain of more than 80 boutiques, it has a recreation section, a number of bars and restaurants and a seven-screen KINOPLEX cinema. In 2003, we plan to finalise our largest investment project in this segment with an area that will exceed 93,000 square metres. The GALAXY CENTRE in Szczecin will have more than 120 shops, boutiques, service outlets and a multiplex cinema, bowling, casino and a restaurant and bar complex.



Sprawozdania finansowe

Financial statements

2002

## Opinia Biegłego Rewidenta

## Registered Auditor's Opinion

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

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

- wprowadzenie do sprawozdania finansowego;
- bilans sporządzony na dzień 31.12.2002 roku, który po stronie aktywów i pasywów wykazuje sumę 829.380 tysięcy złotych;
- rachunek zysków i strat za okres od dnia 01.01.2002 roku do dnia 31.12.2002 roku wykazujący zysk netto w wysokości 11.375 tysięcy złotych;
- zestawienie zmian w kapitale własnym wykazujące wzrost kapitału własnego o kwotę 77.073 tysięcy złotych;
- rachunek przepływów środków pieniężnych wykazujący wzrost stanu środków pieniężnych netto w okresie od dnia 01.01.2002 roku do dnia 31.12.2002 roku o kwotę 32.356 tysięcy złotych;
- dodatkowe informacje i objaśnienia.

Za sporządzenie tego sprawozdania odpowiada Zarząd Spółki.

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

Badanie to przeprowadziliśmy stosownie do postanowień:

- 1) rozdziału 7 ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz. U. 02.76.694),
- 2) norm wykonywania zawodu biegłego rewidenta, wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów,
- 3) Kodeksu Spółek Handlowych – Ustawa z dnia 15 września 2000 r.

Badanie sprawozdania finansowego zaplanowaliśmy i przeprowadziliśmy w taki sposób, aby uzy-

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

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

- introduction to the financial statements;
- the balance sheet as at 31<sup>st</sup> December 2002, showing total assets and total liabilities & equity of PLN 829,380 thousand;
- the income statement for the year ended 31<sup>st</sup> December 2002, showing a net profit of PLN 11,375 thousand;
- a list of movements in equity showing the increase in equity by the amount of PLN 77,073 thousand;
- the cash flow statement for the period from 1<sup>st</sup> January to 31<sup>st</sup> December 2002 showing a net increase in cash of PLN 32,356 thousand;
- explanatory notes.

The Management Board is responsible for preparing the financial statements.

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

We conducted the audit in accordance with the following provisions:

- 1) chapter 7 of the Accounting Act of 29<sup>th</sup> September 1994 (Official Journal No. 02.76.694),
- 2) the auditing standards issued by The National Board of Registered Auditors,
- 3) Code of Commercial Companies – the Act dated 15<sup>th</sup> September 2000,

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

In particular, the audit included examining, to a considerable extent on a test basis, account-

skać racjonalną pewność, pozwalającą na wyrażenie opinii o sprawozdaniu.

W szczególności badanie obejmowało sprawdzenie poprawności zastosowanych przez Spółkę zasad (polityki) rachunkowości i znaczących szacunków, sprawdzenie – w przeważającej mierze w sposób wyrywkowy – dowodów i zapisów księgowych, z których wynikają liczby i informacje zawarte w sprawozdaniu finansowym, jak i całościową ocenę sprawozdania finansowego.

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

W wyniku przeprowadzonego badania stwierdzono:

- 1) Kwotę 94.124 tys. zł należności krótkoterminowych stanowią należności przeterminowane, w tym 18.664 tys. zł powyżej 1 roku. Zdecydowana większość z nich dotyczy należności z tytułu dostaw i usług od spółek zależnych a ich spłata uzależniona jest od pozyskania źródeł finansowania przez te spółki. Zgodnie z oświadczeniem Zarządu w chwili obecnej prowadzone są negocjacje z bankami w celu uzyskania przez spółki zależne stosownych kredytów.
- 2) Przy wyliczeniu podatku dochodowego od osób prawnych za okres od 1 stycznia 1998 r. do 31 grudnia 1999 r. Spółka odliczyła od dochodu do opodatkowania kwotę 16.932 tys. zł przysługującą jej z tytułu ulgi na budowę mieszkań na wynajem. Spółka nie utworzyła rezerwy na odroczonego podatku dochodowy z tytułu ww. odliczenia. Podejmując decyzję w tej sprawie Zarząd Spółki kierował się literalnym brzmieniem przepisu art. 37 ust. 3 ustawy z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości, uznając w ten sposób, że w przypadku skorzystania z ulgi z tytułu budowy mieszkań na wynajem nie zachodzi opisana w przywołanym przepisie sytuacja „odmienności momentu uznania przychodu za osiągnięty lub kosztu za poniesiony w myśl ustawy i przepisów podatkowych”.  
Naszym zdaniem, Spółka na dzień 31 grudnia 1999 r. powinna była utworzyć rezerwę na przejściową różnicę z tytułu odroczonego podatku dochodowego od osób prawnych, która spowodowałaby, że kapitał własny byłby niższy od wykazanego w objętym badaniem sprawozdaniu finansowym o 4.545 tys. przy jednoczesnym zwiększeniu rezerwy na odroczonego podatek

ing documents and entries evidencing the amounts and disclosures in the financial statements, assessing the accounting principles used and estimates made by the entity as well as evaluating the overall financial statement presentation.

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

As a result of the audit the following has been concluded:

- 1) The amount of PLN 94,124 thousand of short-term receivables is made up of overdue receivables, of which are PLN 18,664 thousand are receivables more than one year overdue. The majority of these are amounts due from subsidiaries for the supplies and services, and their repayment is conditional on obtaining sources of financing. According to the Management Board's declaration, negotiations with banks are being held in order to obtain appropriate credits by subsidiary companies.
- 2) While calculating the corporate income tax due for the period from 1<sup>st</sup> January 1998 to 31<sup>st</sup> December 1999 the Company deducted from the taxable income the amount of PLN 16,932 thousand to which it was entitled due to a tax allowance in connection with the construction of apartments for lease.  
The Company did not create the deferred tax provision towards the aforementioned deduction. In taking decision in this matter the Company's Management Board took into consideration the literal wording of Art. 37 cl. 3 of the Accounting Law dated 29<sup>th</sup> September 1994, thus deciding that in case of benefiting from the tax allowance in connection with the construction of apartments for lease, the situation of "different times of recognition of revenue and costs under the Accounting Act and tax regulations" does not take place.  
In our opinion, as at 31<sup>st</sup> December 1999, the Company should have set up the provision for temporary income tax, the so-called deferred corporate tax provision, due to which the equity would be lower than the one shown in the financial statements by PLN 4,545 thousand with concurrent increase of the deferred tax provision by the equal amount.

dochodowy od osób prawnych o tę samą kwotę.

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

- przedstawia rzetelnie i jasno wszystkie informacje istotne dla oceny sytuacji majątkowej i finansowej badanej spółki na dzień 31.12.2002 roku, jak też jej wyniku finansowego za rok obrotowy od 01.01.2002 roku do 31.12.2002 roku,
- sporządzone zostało, we wszystkich istotnych aspektach, zgodnie z określonymi w powołanej wyżej ustawie zasadami (polityką) rachunkowości oraz na podstawie prawidłowo prowadzonych ksiąg rachunkowych,
- jest zgodne z wpływającymi na treść sprawozdania finansowego przepisami prawa i postanowieniami statutu spółki.

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

Nie zgłaszając zastrzeżenia zwracamy uwagę, że:

- 1) W przychodach ze sprzedaży produktów 53 % stanowią przychody zrealizowane w ramach jednostek powiązanych, wchodzących w skład grupy kapitałowej, które podlegają wyłączeniu w sprawozdaniu skonsolidowanym. Jednostki te w większości nie zostały objęte badaniem.
- 2) W wyniku przeprowadzonej kontroli skarbowej ustalono dodatkowe zobowiązanie podatkowe w wysokości 3.806 tys. zł dotyczące poprzednich okresów obrotowych. Powyższa kwota odniesiona została w zysk (stratę) lat ubiegłych.

Warszawa, dnia 14 kwietnia 2003 roku.

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

Nr ewidencyjny (N<sup>o</sup>) 523

**Anna Bernaziuk**

Biegły Rewident | Registered Auditor  
Nr ewid. (N<sup>o</sup>) 173/223

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

- give a true, fair and clear view of matters relevant to the assessment of the Company's profitability and the Company's financial position as at 31<sup>st</sup> December 2002 as well as the results of operations for the year then ended;
- have been prepared, in all material respects, in accordance with the accounting policies specified in the aforementioned Accounting Act, which have been applied on a consistent basis and on the basis of properly maintained accounting records.
- comply in terms of form and contents with the applicable laws and the Company's Memorandum of Association.

The report on activity is complete for the purpose of Article 49 Item 2 of the Accounting Act, and the information included therein coming from the financial statement conforms to it.

Notifying no reservations we draw your attention to the fact that:

- 1) Income from the capital group associated entities, which was not subject to auditing, represents 53% of total sales income. These entities have not been to a large extent audited;
- 2) As a result of fiscal control we determined additional tax liabilities amounting to PLN 3,806 thousand regarding previous accounting periods. The aforementioned amount has been charged to profit (loss) from previous years.

Warsaw, 14<sup>th</sup> April 2003.

**Prezes Spółki**

President of the Management Board

**dr André Helin**

State Authorized Public Accountant  
Biegły Rewident | Registered Auditor

Nr ewid. (N<sup>o</sup>) 90004/502

Managing Partner

## BILANS (TYS. PLN)

## BALANCE SHEET (THOUS. PLN)

		stan na:	2002 rok (year)	2001 rok (year)	as at:	
<b>AKTYWA</b>						<b>ASSETS</b>
<b>I. Aktywa trwałe</b>	<b>412 535</b>	<b>376 270</b>				<b>Fixed assets</b>
1. Wartości niematerialne i prawne, w tym:	95	22				Intangible and legal assets, including:
– wartość firmy	—	—				– goodwill
2. Rzeczowe aktywa trwałe	127 374	65 785				Tangible fixed assets
3. Należności długoterminowe	—	—				Long-term receivables
3.1 od jednostek powiązanych	—	—				from associated entities
3.2 od pozostałych jednostek	—	—				from other entities
4. Inwestycje długoterminowe	280 908	298 236				Long-term investments
4.1 nieruchomości	—	—				real property
4.2 wartości niematerialne i prawne	—	—				intangible and legal assets
4.3 długoterminowe aktywa finansowe	280 908	298 236				long-term financial assets
a. w jednostkach powiązanych, w tym:	280 318	242 368				in associated entities, including:
– udziały lub akcje w jednostkach podporządkowanych	—	—				– participation or shares in subsidiaries valued
wyceniane metodą praw własności	—	—				with method of right to property
b. w pozostałych jednostkach	590	55 868				in other entities
4.4 inne inwestycje długoterminowe	—	—				other long-term investments
5. Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	4 158	12 227				Long-term deferred incomes
5.1 aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	4 096	11 816				assets due to deferred income tax
5.2 inne rozliczenia międzyokresowe	62	411				other deferred income
<b>II. Aktywa obrotowe</b>	<b>416 845</b>	<b>406 866</b>				<b>Working assets</b>
1. Zapasy	155 301	170 804				Inventory
2. Należności krótkoterminowe	177 981	181 724				Short-term receivables
2.1 od jednostek powiązanych	130 877	114 471				from subsidiaries
2.2 od pozostałych jednostek	47 104	67 253				from other entities
3. Inwestycje krótkoterminowe	82 607	51 279				Short-term receivables
3.1 krótkoterminowe aktywa finansowe	82 607	51 279				short-term financial assets
a. w jednostkach powiązanych	24 230	46 421				in associated entities
b. w pozostałych jednostkach	21 832	669				in other entities
c. środki pieniężne i inne aktywa pieniężne	36 545	4 189				cash resources and other cash assets
3.2 inne inwestycje krótkoterminowe	—	—				other short-term investments
4. Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	956	3 059				Short-term deferred income
<b>AKTYWA RAZEM:</b>	<b>829 380</b>	<b>783 136</b>				<b>ASSETS TOTAL:</b>
<b>PASYWA</b>						<b>LIABILITIES</b>
<b>I. Kapitał własny</b>	<b>291 355</b>	<b>214 282</b>				<b>Own capital</b>
1. Kapitał zakładowy	21 000	7 000				Initial capital
2. Należne wpłaty na kapitał zakładowy (wielkość ujemna)	—	—				Due payments for the initial capital (negative value)
3. Akcje (udziały) własne (wielkość ujemna)	—	—				Own shares (participation) (negative value)
4. Kapitał zapasowy	263 733	196 180				Reserve capital
5. Kapitał z aktualizacji wyceny	—	—				Revaluation capital
6. Pozostałe kapitały rezerwowe	—	—				Other reserve funds
7. Zysk (strata) z lat ubiegłych	(4 753)	(558)				Profit (loss) from previous years
8. Zysk (strata) netto	11 375	11 660				Net profit (loss)
9. Odpisy z zysku netto w ciągu roku obrotowego (wielkość ujemna)	—	—				Net profit write-off in accounting year (negative value)
<b>II. Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania</b>	<b>538 025</b>	<b>568 854</b>				<b>Liabilities and liability reserves</b>
1. Rezerwy na zobowiązania	13 708	23 642				Liability reserves
1.1 rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	13 708	23 642				reserve due to deferred income tax
1.2 rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne	—	—				reserve for old-age pensions and similar reserves
a. długoterminowa	—	—				long-term
b. krótkoterminowa	—	—				short-term
1.3 pozostałe rezerwy	—	—				other reserves
a. długoterminowe	—	—				long-term
b. krótkoterminowe	—	—				short-term
2. Zobowiązania długoterminowe	5 565	117 295				Long-term liabilities
2.1 wobec jednostek powiązanych	—	—				towards associated entities
2.2 wobec pozostałych jednostek	5 565	117 295				towards other entities
3. Zobowiązania krótkoterminowe	401 045	320 057				Short-term liabilities
3.1 wobec jednostek powiązanych	11 332	1 603				towards associated entities
3.2 wobec pozostałych jednostek	389 708	318 445				towards other entities
3.3 fundusze specjalne	5	9				special funds

4. Rozliczenia międzyokresowe	117 707	107 860	Deferred charges
4.1 ujemna wartość firmy	—	0	negative goodwill
4.2 inne rozliczenia międzyokresowe	117 707	107 860	other deferred charges
a. długoterminowe	85 602	82 273	long-term
b. krótkoterminowe	32 105	25 587	short-term
<b>PASYWA RAZEM:</b>	<b>829 380</b>	<b>783 136</b>	<b>LIABILITIES TOTAL:</b>
Wartość księgową	291 355	214 282	Book value
Liczba akcji	10 500 000	3 500 000	Number of shares
Wartość księgową na jedną akcję (zł)	27,75	61,22	Book value per share (PLN)
Przewidywana liczba akcji	10 500 000	3 500 000	Expected number of shares
Rozwodniona wartość księgową na jedną akcję (zł)	27,75	61,22	Diluted book value per share (PLN)

**RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT (TYS. PLN)**

**PROFIT AND LOSS STATEMENT (THOUS. PLN)**

za okres:	2002 rok (year)	2001 rok (year)	prepared for period:
<b>I. Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów, w tym:</b>	<b>320 362</b>	<b>345 933</b>	<b>Net income on sale of products, goods and materials, including:</b>
– od jednostek powiązanych	172 398	83 396	– from associated entities
1. Przychody netto ze sprzedaży produktów	320 362	345 933	Net income on sale of products
2. Przychody netto ze sprzedaży towarów i materiałów	—	—	Net income on sale of goods and materials
<b>II. Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów, w tym:</b>	<b>285 108</b>	<b>287 750</b>	<b>Cost of sold products, goods and materials, including:</b>
– od jednostek powiązanych	53 210	8 032	– from associated entities
1. Koszt wytworzenia sprzedanych produktów	285 108	287 750	Manufacturing costs of sold products
2. Wartość sprzedanych towarów i materiałów	—	—	Value of sold goods and materials
<b>III. Zysk (strata) brutto na sprzedaży (I-II)</b>	<b>35 254</b>	<b>58 183</b>	<b>Gross profit (loss) on sale (I-II)</b>
<b>IV. Koszty sprzedaży</b>	<b>10 208</b>	<b>9 505</b>	<b>Cost of sale</b>
<b>V. Koszty ogólnego zarządu</b>	<b>14 749</b>	<b>17 332</b>	<b>Overhead expenses</b>
<b>VI. Zysk (strata) na sprzedaży (III-IV-V)</b>	<b>10 297</b>	<b>31 346</b>	<b>Profit (loss) on sale (III-IV-V)</b>
<b>VII. Pozostałe przychody operacyjne</b>	<b>1 021</b>	<b>2 426</b>	<b>Other operating income</b>
1. Zysk ze zbycia niefinansowanych aktywów trwałych	27	—	Profit on sale of non-financial fixed assets
2. Dotacje	—	—	Subsidies
3. Inne przychody operacyjne	994	2 426	Other operating incomes
<b>VIII. Pozostałe koszty operacyjne</b>	<b>2 143</b>	<b>2 896</b>	<b>Other operating costs</b>
1. Strata ze zbycia niefinansowanych aktywów trwałych	—	147	Loss on sale of non-financial fixed assets
2. Aktualizacja wartości aktywów niefinansowych	1 499	2 224	Revaluation of non-financial assets
3. Inne koszty operacyjne	644	525	Other operating costs
<b>IX. Zysk (strata) na działalności operacyjnej (VI+VII-VIII)</b>	<b>9 175</b>	<b>30 876</b>	<b>Profit (loss) on operating activity (VI+VII-VIII)</b>
<b>X. Przychody finansowe</b>	<b>28 427</b>	<b>15 814</b>	<b>Financial incomes</b>
1. Dywidendy i udziały w zyskach, w tym:	2 600	2 939	Dividends and participation in profits, including:
– od jednostek powiązanych	2 600	2 363	– from associated entities
2. Odsetki, w tym:	6 500	10 179	Interest, including:
– od jednostek powiązanych	5 554	7 532	– from associated entities
3. Zysk ze zbycia inwestycji	19 327	192	Profit on sale of investments
4. Aktualizacja wartości inwestycji	—	—	Revaluation of investments
5. Inne	—	2 504	Other
<b>XI. Koszty finansowe</b>	<b>21 137</b>	<b>30 926</b>	<b>Financial costs</b>
1. Odsetki, w tym:	13 667	26 644	Interests, including:
– dla jednostek powiązanych	109	2 086	– for associated entities
2. Strata ze zbycia inwestycji	—	—	Loss on sale of investments
3. Aktualizacja wartości inwestycji	5 459	124	Revaluation of investments
4. Inne	2 011	4 158	Other
<b>XII. Zysk (strata) z działalności gospodarczej (IX+X-XI)</b>	<b>16 465</b>	<b>15 764</b>	<b>Profit (loss) on business activity (IX+X-XI)</b>
<b>XIII. Wynik zdarzeń nadzwyczajnych (XIII.1-XIII.2)</b>	<b>17</b>	<b>80</b>	<b>Result of extraordinary events (XIII.1-XIII.2)</b>
1. Zyski nadzwyczajne	101	202	Extraordinary profits
2. Straty nadzwyczajne	84	122	Extraordinary losses
<b>XIV. Zysk (strata) brutto (XII+/-XIII)</b>	<b>16 482</b>	<b>15 844</b>	<b>Gross profit (loss) (XII+/-XIII)</b>
<b>XV. Podatek dochodowy</b>	<b>5 107</b>	<b>4 184</b>	<b>Income tax</b>
a. część bieżąca	7 132	2 170	current part
b. część odroczone	(2 025)	2 014	deferred part

XVI. Pozostałe obowiązkowe zmniejszenia zysku (zwiększenia straty)	—	—	Other obligatory decreases of profit (increase of loss)
XVII. Udział w zyskach (stratach) netto jednostek podporządkowanych wycenianych metodą praw własności	—	—	Participation in net profit (loss) of subsidiaries valued with method of right to property
XVIII. Zysk (strata) netto	11 375	11 660	Net profit (loss)
Zysk (strata) netto (zanualizowany)	11 375	11 660	Net profit (loss) (annualised)
Średnia ważona liczba akcji zwykłych	4 083 333	3 500 000	Average weighted number of ordinary shares
Zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (zł)	2,79	3,33	Profit (loss) per ordinary share (PLN)
Średnia ważona przewidywana liczba akcji zwykłych	—	—	Average weighted anticipated number of ordinary shares
Rozwodniony zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (zł)	—	—	Diluted profit (loss) per ordinary share (PLN)

### RACHUNEK PRZEPŁYWU ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH (TYS. PLN)

### CASH FLOW STATEMENT (THOUS. PLN)

za okres: 2002 rok (year) 2001 rok (year) prepared for period:

A. RACHUNEK PRZEPŁYWÓW ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH (METODA POŚREDNIA)			CASH FLOW STATEMENT (INDIRECT METHOD)
I. Zysk (strata) netto	11 375	11 660	Net profit (loss)
II. Korekty razem	74 185	43 071	Adjustments total
1. Udział w (zyskach) stratach netto jednostek wycenianych metodą praw własności	—	—	Participation in net profit (loss) of subsidiaries valued with method of right to property
2. Amortyzacja	3 527	2 890	Depreciation
3. (Zyski) straty z tytułu różnic kursowych	(102)	(1 228)	(Profits) loss due to exchange rate differences
4. Odsetki i udziały w zyskach (dywidendy)	27 347	55 530	Interests and participation in profits (dividends)
5. (Zysk) strata z działalności inwestycyjnej	(19 354)	(7 016)	(Profit) loss on investment activity
6. Zmiana stanu rezerw	(9 817)	1 771	Change in reserves
7. Zmiana stanu zapasów	5 773	24 804	Change in inventory
8. Zmiana stanu należności	15 057	18 689	Change in liabilities
9. Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych (z wyjątkiem pożyczek i kredytów)	37 197	(21 204)	Change in short-term liabilities (except loans and credits)
10. Zmiana stanu rozliczeń międzyokresowych	19 381	(27 521)	Change in accruals
11. Inne korekty	(4 824)	(3 644)	Other adjustments
III. Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej (I+/-II) – metoda pośrednia	85 560	54 731	Net cash flow on operating activity (I+/-II) – indirect method

B. PRZEPŁYWY ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH Z DZIAŁALNOŚCI INWESTYCYJNEJ			CASH FLOW ON INVESTMENT ACTIVITY
I. Wpływy	90 731	49 621	Incomes
1. Zbycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych	137	1 604	Sale of tangible and legal assets and tangible fixed assets
2. Zbycie inwestycji w nieruchomości oraz wartości niematerialne i prawne	—	—	sale of investments and real property and intangible and legal assets
3. Z aktywów finansowych, w tym:	90 594	48 017	From financial assets, including:
a. w jednostkach powiązanych	43 952	29 974	in associated entities
– zbycie aktywów finansowych	—	1 326	– sale of financial assets
– dywidendy i udziały w zyskach	2 600	2 939	– dividends and participation in profits
– spłata udzielonych pożyczek długoterminowych	41 169	23 661	– repayment of long-term loans
– odsetki	183	2 048	– interests
– inne wpływy z aktywów finansowych	—	—	– other income from financial assets
b. w pozostałych jednostkach	46 642	18 043	in other entities
– zbycie aktywów finansowych	46 642	18 043	– sale of financial assets
– dywidendy i udziały w zyskach	—	—	– dividends and participation in profits
– spłata udzielonych pożyczek długoterminowych	—	—	– repayment of long-term loans
– odsetki	—	—	– interests
– inne wpływy z aktywów finansowych	—	—	– other income from financial assets
4. Inne wpływy inwestycyjne	—	—	Other income on investments

<b>II. Wydatki</b>	<b>(120 017)</b>	<b>(67 032)</b>	<b>Expenditures</b>
1. Nabywanie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych	(54 488)	(20 007)	Purchase of intangible and legal assets and tangible fixed assets
2. Inwestycje w nieruchomości oraz wartości niematerialne i prawne	—	—	Investments in real property and intangible and legal assets
3. Na aktywa finansowe, w tym:	(65 529)	(47 025)	On financial assets, including:
a. w jednostkach powiązanych	(65 529)	(33 517)	in associated entities
– nabywanie aktywów finansowych	(9 447)	(15 917)	– purchase of financial assets
– udzielone pożyczki długoterminowe	(56 082)	(17 600)	– long-term loans
b. w pozostałych jednostkach	—	(13 508)	in other entities
– nabywanie aktywów finansowych	—	(13 508)	– purchase of financial assets
– udzielone pożyczki długoterminowe	—	—	– long-term loans
4. Inne wydatki inwestycyjne	—	—	Other expenditure on investments
<b>III. Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej (I-II)</b>	<b>(29 286)</b>	<b>(17 411)</b>	<b>Net cash flow on investment activity (I-II)</b>
<b>C. PRZEPŁYWY ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH Z DZIAŁALNOŚCI FINANSOWEJ</b>			<b>CASH FLOW ON FINANCIAL ACTIVITY</b>
<b>I. Wpływy</b>	<b>1 509 090</b>	<b>1 684 770</b>	<b>Incomes</b>
1. Wpływy netto z emisji akcji (wydania udziałów) i innych instrumentów kapitałowych oraz dopłat do kapitału	70 000	—	Net income from share issue (distribution of participation) and other capital investments as well as additional payments to capital
2. Kredyty i pożyczki	108 100	48 770	Credits and loans
3. Emisja dłużnych papierów wartościowych	1 330 990	1 636 000	Issuing debt securities
4. Inne wpływy finansowe	—	—	Other financial incomes
<b>II. Wydatki</b>	<b>(1 533 008)</b>	<b>(1 738 083)</b>	<b>Expenditures</b>
1. Nabywanie akcji (udziałów własnych)	—	—	Purchase of own shares (participation)
2. Dywidendy i inne wypłaty na rzecz właścicieli	—	—	Dividends and payments towards owners
3. Inne, niż wypłaty na rzecz właścicieli, wydatki z tytułu podziału zysku	—	—	Other than payments towards owners expenditures due to distribution of profit
4. Spłaty kredytów i pożyczek	(27 391)	(1 872)	Repayment of credits and loans
5. Wykup dłużnych papierów wartościowych	(1 471 340)	(1 675 480)	Answering debt securities
6. Z tytułu innych zobowiązań finansowych	—	—	From other financial liabilities
7. Płatności zobowiązań z tytułu umów leasingu finansowego	—	—	Payments against financial leasing
8. Odsetki	(34 009)	(60 731)	Interests
9. Inne wydatki finansowe	(268)	—	Other financial expenditure
<b>III. Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej</b>	<b>(23 918)</b>	<b>(53 313)</b>	<b>Net cash flow on financial activity</b>
<b>D. PRZEPŁYWY PIENIĘŻNE NETTO RAZEM (A+/-B+/-C)</b>	<b>32 356</b>	<b>(15 993)</b>	<b>NET CASH FLOW TOTAL (A+/-B+/-C)</b>
<b>E. BILANSOWA ZMIANA STANU ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH</b>	<b>32 356</b>	<b>(15 993)</b>	<b>BALANCE CHANGE OF CASH RESOURCES</b>
– w tym zmiana stanu środków pieniężnych z tytułu różnic kursowych	—	—	– including change of cash resources due to exchange rate differences
<b>F. ŚRODKI PIENIĘŻNE NA POCZĄTEK OKRESU</b>	<b>4 189</b>	<b>20 182</b>	<b>CASH RESOURCES AT THE BEGINNING OF PERIOD</b>
<b>G. ŚRODKI PIENIĘŻNE NA KONIEC OKRESU (F+/-D)</b>	<b>36 545</b>	<b>4 189</b>	<b>CASH RESOURCES AT THE END OF PERIOD (F+/-D)</b>
– w tym o ograniczonej możliwości dysponowania	39	566	– including with limited disposal

## Opinia Biegłego Rewidenta

## Registered Auditor's Opinion

### Dla Akcjonariuszy Grupy Kapitałowej Echo Investment S.A.

Przeprowadziliśmy badanie załączonego rocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej Echo Investment S.A., na które składa się:

- wprowadzenie do skonsolidowanego sprawozdania finansowego;
- skonsolidowany bilans sporządzony na dzień 31.12.2002 roku, który po stronie aktywów i pasywów wykazuje sumę 1.179.244 tysięcy złotych;
- skonsolidowany rachunek zysków i strat za okres od dnia 01.01.2002 roku do dnia 31.12.2002 roku wykazujący zysk netto w wysokości 23.860 tysięcy złotych;
- zestawienie zmian w skonsolidowanym kapitale własnym wykazujące wzrost kapitału własnego o kwotę 85.731 tysięcy złotych;
- skonsolidowany rachunek przepływów pieniężnych wykazujący wzrost stanu środków pieniężnych netto w okresie od dnia 01.01.2002 roku do dnia 31.12.2002 roku o kwotę 34.359 tysięcy złotych;
- dodatkowe informacje i objaśnienia.

Za sporządzenie tego sprawozdania odpowiada Zarząd jednostki dominującej, Echo Investment S.A.

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

Badanie to przeprowadziliśmy stosownie do postanowień:

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

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

### To the Shareholders of Echo Investment S.A. Capital Group

We have audited the enclosed annual consolidated financial statements of the Capital Group Echo Investment S.A. which comprise:

- introduction to the consolidated financial statements
- the consolidated balance sheet as at 31<sup>st</sup> December 2002, showing total assets and total liabilities & equity of PLN 1,179,244 thousand;
- the consolidated income statements for the year ended 31<sup>st</sup> December 2002, showing a net profit of PLN 23,860 thousand;
- a list of movements in consolidated equity showing the increase in equity by the amount of PLN 85,731 thousand;
- the consolidated cash flow statements for the period from 1<sup>st</sup> January to 31<sup>st</sup> December 2002 showing a net increase in cash of PLN 34,359 thousand;
- explanatory notes.

The Management Board of Echo Investment S.A. the dominant entity is responsible for preparing this financial statements, that is Echo Investment S.A.

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

We conducted the audit in accordance with the following regulations:

- 1) chapter 7 of the Accounting Act of 29<sup>th</sup> September 1994 (Official Journal No. 02.76.694),
- 2) the auditing standards issued by the National Board of Registered Auditors,

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

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

W szczególności badanie obejmowało sprawdzenie poprawności zastosowanych przez Grupę Kapitałową zasad (polityki) rachunkowości i znaczących szacunków, sprawdzenie – w przeważającej mierze w sposób wyrywkowy – dowodów i zapisów księgowych, z których wynikają liczby i informacje zawarte w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym, jak i całościową ocenę skonsolidowanego sprawozdania finansowego. Uważamy, że badanie dostarczyło wystarczającej podstawy do wyrażenia miarodajnej opinii.

Wyniki przeprowadzonego badania wskazują, że:

- 1) W skład skonsolidowanego sprawozdania finansowego wchodzi sprawozdania finansowe spółek zależnych, które nie zostały poddane badaniu na podstawie art. 64 ust. 1 pkt. 4 Ustawy o rachunkowości. Szczegółowe zestawienie tych spółek zamieszczone zostało w punkcie 1.2. raportu z badania.

Udział sprawozdań powyższych spółek w sumie bilansowej grupy oraz kapitale własnym skonsolidowanego sprawozdania finansowego przed dokonaniem wyłączeń wynosi około 34%, a udział w wyniku brutto grupy przed dokonaniem korekt konsolidacyjnych wynosi 55%.

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

- 2) Jak wynika z treści przedstawionych w punkcie 1.2.1. dodatkowych not objaśniających do skonsolidowanego sprawozdania finansowego Spółki z Grupy Kapitałowej „Echo Investment” S.A. wynajmujące obiekty handlowe i biurowe z reguły sfinansowały realizację tych obiektów z kredytów inwestycyjnych.

Kredyty takie jak i w zdecydowanej większości umowy najmu dotyczące powierzchni w finansowanych obiektach, w celu uniknięcia ryzyka kursowego są oparte o tę samą walutę (EURO, USD).

Z dniem 1 stycznia 2002 roku Spółki wchodzące w skład Grupy Kapitałowej posiadające kredyty denominowane w walutach obcych wprowadziły rachunkowość zabezpieczającą, wyznaczając jako pozy-

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

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

In result of the audit the following has been concluded:

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

The participation of the aforementioned companies in the balance sum of the Group as well as in the equity of the consolidated financial statements before the calculation of breaks amounts to 34%, while the share in the gross result of the Group before consolidation adjustments amounts to 55%.

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

- 2) As is contained in the explanatory notes to point 1.2.1. to the consolidated financial statements, the companies of Echo Investment S.A. Capital Group which leased the shopping and office complexes, generally financed the completion of these complexes from investment loans. Such credits, as well as most of the leasing contracts for space in the financed complexes, in order to avoid exchange risks, are based on the same currency (EURO, USD).

On 1st January 2002 the entities from the Capital Group which hold loans in foreign currencies have introduced securing accountancy, assigning liability expressed in foreign currency on the drawn loan as a secured item.

According to the accounting policy adopted by the Capital Group, deferred income resulting from leasing contracts de-

cję zabezpieczoną wyrażone w walutach obcych zobowiązanie z tytułu zaciągniętego kredytu.

Za instrument zabezpieczający przed ryzykiem kursowym związanym z tym kredytem uznane zostały zgodnie z przyjętą przez Grupę Kapitałową polityką rachunkowości przyszłe przychody wynikające z denominowanych w walutach obcych umów najmu, które wycenione zostały metodą zdyskontowanych strumieni przyszłych przepływów pieniężnych. Zdaniem Spółki zastosowana metoda wyceny jest powszechnie uznaną dla wycen na rynku nieruchomości.

W wyniku zastosowania przez Spółkę zależne wyżej opisanego zabezpieczenia, ustalone instrumenty zabezpieczające wykazane zostały jako długoterminowe aktywa finansowe w kwocie 9.810 tys. zł tj. równej co do wartości ujemnym różnicom kursowym z wyceny bilansowej kredytów denominowanych w walutach obcych. Operacja ta, po uwzględnieniu tworzonego w takich okolicznościach aktywa z tytułu podatku odroczonego, wpłynęła na poprawę wyniku finansowego Grupy Kapitałowej o kwotę 7.161 tys. zł.

Naszym zdaniem jako instrument zabezpieczający wyznaczone powinny być instrumenty pochodne typu forward wbudowane w zawarte umowy najmu. Transakcje terminowe wymiany walutowej typu forward wyceniane są metodą dyskontową wartości bieżącej przepływów wynikających z umowy zidentyfikowanego kontraktu wbudowanego.

Spółki zależne nie dokonały identyfikacji oraz wyceny wbudowanych w umowy najmu instrumentów pochodnych, w związku z tym, nie jesteśmy w stanie określić skutków powyższego na skonsolidowane sprawozdanie finansowe.

- 3) Zwracamy uwagę na skutki zmienionych zasad rachunkowości w zakresie ujęcia nadwyżki dodatnich różnic kursowych nad ujemnymi pochodzącymi z wyceny bilansowej roku 2001 dotychczas ujmowanych w przychodach przyszłych okresów. Począwszy od 1 stycznia 2002 roku nadwyżka ta stanowi przychód finansowy. Skutki

nominated in foreign currencies, which are estimated using discounted future cash flows method, have been considered an instrument securing against exchange risk connected with this loan. In the Company's opinion the estimation method used is commonly accepted on the estate market.

As a result of implementing by subsidiaries the above mentioned security, the set security instruments have been shown as long term financial assets in the amount of PLN 9,810 thousand equalling negative exchange differences from balance estimation of credits denominated in foreign currencies. This operation, taking into consideration an asset set up in such conditions towards deferred tax, had a positive impact on the financial result of the Capital Group by PLN 7,161 thousand. In our opinion a forward type secondary instruments should be assigned to the leasing contract as the securing instruments. Forward foreign currency transactions are estimated by the method of discount of current value of flows resulting from the contract of the identified incorporated agreement.

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

- 3) We draw your attention to the consequences of changed accounting principles as regards showing positive exchange rate surplus over the negative one coming from balance estimation for the year 2001, so far shown in deferred incomes. Starting from 1<sup>st</sup> January 2002 the surplus represents financial income. The consequences of changed accounting principles are described in detail in point 17 of explanatory notes to the financial statements.
- 4) The amount of liabilities against the deferred tax not shown in the consolidated financial statement equals PLN 4,545 thousand. This amount does not regard the revealed in 1999 provisions for temporary income tax, the so-called deferred corporate tax provision to which the Dominant

zmienionych zasad rachunkowości zostały bliżej opisane w pkt. 17 dodatkowych not objaśniających do sprawozdania finansowego.

- 4) Nie wykazana w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym wielkość zobowiązań z tytułu podatku odroczonego wynosi 4.545 tys. zł. Kwota ta dotyczy nie ujawnionej w roku 1999 rezerwy na przejściową różnicę z tytułu podatku dochodowego od osób prawnych z tytułu przysługującej Podmiotowi Dominującemu w tym okresie ulgi na budowę mieszkań na wynajem.

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

- przedstawia rzetelnie i jasno wszystkie informacje istotne dla oceny sytuacji majątkowej i finansowej badanej Grupy Kapitałowej na dzień 31.12.2002 roku, jak też jej wyniku finansowego za rok obrotowy od 01.01.2002 roku do 31.12.2002 roku,
- sporządzone zostało, we wszystkich istotnych aspektach, zgodnie z określonymi w powołanej wyżej ustawie zasadami (polityką) rachunkowości oraz przepisami wydanego na jej podstawie rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 12 grudnia 2001 r. w sprawie szczegółowych zasad sporządzania przez jednostki inne niż banki i zakłady ubezpieczeń sprawozdania finansowego jednostek powiązanych (Dz. U. Nr 152, poz. 1729), oraz na podstawie prawidłowo prowadzonych ksiąg rachunkowych,
- sporządzone zostało zgodnie z wymogami rozporządzenia Rady Ministrów z dnia 16 października 2001 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych z późniejszymi zmianami oraz rozporządzenia Rady Ministrów z dnia 16 października 2001 roku w sprawie szczegółowych warunków, jakim powinien odpowiadać prospekt emisyjny oraz skrót prospektu, z późniejszymi zmianami,
- jest zgodne z wpływającymi na treść skonsolidowanego sprawozdania finansowego przepisami prawa i postanowieniami obowiązującymi Grupę Kapitałową.

Entity was entitled due to tax allowance in connection with the construction of apartments for lease.

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

- give a true, fair and clear view of matters relevant to the assessment of the Capital Group's profitability and the Capital Group's financial position as at 31<sup>st</sup> December 2002 as well as the results of operations for the year then ended;
- have been prepared, in all material respects, in accordance with the accounting policies specified in the aforementioned Accounting Act and the provisions of the Ordinance of the Minister of Finance of 12<sup>th</sup> December 2001 on detailed principles of the preparation by entities other than banks and insurance companies of the financial statements for their subsidiaries (Official Journal No. 152, Item 1729), and on the basis of properly maintained accounting records;
- have been prepared in compliance with the provisions of the Ordinance of the Minister of Finance of 16<sup>th</sup> October 2001 on current and periodical information submitted by the issuers of securities, with further amendments, as well as the Ordinance of the Council of Ministers of 16<sup>th</sup> October 2001 on detailed requirements for the issuing prospectus and abbreviated prospectus, with further amendments;
- comply with the provisions of law and the Capital Group's regulations which affect the content of the consolidated financial statements.

The report on The Capital Group activity is complete for the purpose of Article 49 Item 2 of the Accounting Act, and the information included therein, coming from the financial statement, conform with it.

Notifying no reservations we draw your attention to the fact that:

- 1) As a result of fiscal control in the Dominant Entity we found additional tax liabilities amounting to PLN 3,806 thousand regarding previous accounting periods. The aforementioned amount has been

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

Nie zgłaszając dalszych zastrzeżeń zwracamy uwagę, że:

- 1) W wyniku przeprowadzonej kontroli skarbowej w Podmiocie Dominującym, ustalono dodatkowe zobowiązanie podatkowe w wysokości 3.806 tys. zł dotyczące poprzednich okresów obrotowych. Powyższa kwota odniesiona została w zysk (stratę) lat ubiegłych.

Warszawa, dnia 24 marca 2003 roku.

**BDO Polska Sp. z o.o., ul. Postępu 12, 02-676 Warszawa**  
Nr ewidencyjny (N<sup>o</sup>) 523

**Anna Bernaziuk**  
Biegły Rewident | Registered Auditor  
Nr ewid. (N<sup>o</sup>) 173/223

Prezes Spółki  
President of the Management Board  
**dr André Helin**  
State Authorized  
Public Accountant  
Biegły Rewident | Registered Auditor  
Nr ewid. (N<sup>o</sup>) 90004/502  
Managing Partner

charged to profit (loss) from previous years.

Warsaw, 24<sup>th</sup> March 2003.

**SKONSOLIDOWANY BILANS (TYS. PLN)**

**CONSOLIDATED BALANCE SHEET (THOUS. PLN)**

	stan na dzień:	2002 rok (year)	2001 rok (year)	as at the day:
<b>AKTYWA</b>				<b>ASSETS</b>
<b>I. Aktywa trwałe</b>		<b>870 606</b>	<b>644 802</b>	<b>Fixed assets</b>
1. Wartości niematerialne i prawne, w tym:		95	22	Intangible and legal assets, including:
– wartość firmy		—	—	– goodwill
2. Wartość firmy jednostek podporządkowanych		1 272	2 683	Goodwill of subsidiaries
3. Rzeczowe aktywa trwałe		810 389	569 925	Tangible fixed assets
4. Należności długoterminowe		—	—	Long-term receivables
4.1 od jednostek powiązanych		—	—	from subsidiaries
4.2 od pozostałych jednostek		—	—	from other entities
5. Inwestycje długoterminowe		51 623	56 251	Long term investments
5.1 nieruchomości		—	—	real property
5.2 wartości niematerialne i prawne		—	—	intangible and legal assets
5.3 długoterminowe aktywa finansowe		41 793	56 251	long-term financial assets
a. w jednostkach powiązanych, w tym:		41 203	384	in subsidiaries, including:
– udziały lub akcje w jednostkach podporządkowanych wyceniane metodą praw własności		41 203	34	– participation or shares in subsidiaries valued with method of right to property
– udziały i akcje w jednostkach zależnych i współzależnych nieobjętych konsolidacją		—	—	– participation or shares in subsidiaries and co-dependents not under consolidation
b. w pozostałych jednostkach		590	55 867	in other entities
5.4 inne inwestycje długoterminowe		9 830	—	other long-term investments
6. Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe		7 227	15 921	Long-term accruals
6.1 aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego		7 113	15 509	assets due to deferred income tax
6.2 inne rozliczenia międzyokresowe		114	412	other deferred incomes
<b>II. Aktywa obrotowe</b>		<b>308 638</b>	<b>321 468</b>	<b>Working assets</b>
1. Zapasy		165 686	172 955	Inventory
2. Należności krótkoterminowe		69 228	87 103	Short-term receivables
2.1 od jednostek powiązanych		2	—	from subsidiaries
2.2 od pozostałych jednostek		69 226	87 103	from other entities
3. Inwestycje krótkoterminowe		72 035	57 478	Short-term investments
3.1 krótkoterminowe aktywa finansowe		72 035	57 478	short-term financial assets
a. w jednostkach powiązanych		2 373	43 438	in associated entities
b. w pozostałych jednostkach		21 932	669	in other entities
c. środki pieniężne i inne aktywa pieniężne		47 730	13 371	cash resources and other cash assets
3.2 inne inwestycje krótkoterminowe		—	—	other short-term investments
4. Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe		1 689	3 932	Short-term deferred income
<b>AKTYWA RAZEM:</b>		<b>1 179 244</b>	<b>966 270</b>	<b>ASSETS TOTAL:</b>
<b>PASYWA</b>				<b>LIABILITIES</b>
<b>I. Kapitał własny</b>		<b>306 519</b>	<b>213 154</b>	<b>Own capital</b>
1. Kapitał zakładowy		21 000	7 000	Initial capital
2. Należne wpłaty na kapitał zakładowy (wielkość ujemna)		—	—	Due payments for initial capital (negative value)
3. Akcje (udziały) własne (wielkość ujemna)		—	—	Own shares (participation) (negative value)
4. Kapitał zapasowy		269 813	195 484	Supplementary capital
5. Kapitał z aktualizacji wyceny		—	—	Revaluation capital
6. Pozostałe kapitały rezerwowe		—	—	Other reserve funds
7. Różnice kursowe z przeliczenia jednostek podporządkowanych		—	—	Exchange rate differences due to calculation procedures of subsidiaries
a. dodatnie różnice kursowe		—	—	positive exchange rate differences
b. ujemne różnice kursowe		—	—	negative exchange rate differences
8. Zysk (strata) z lat ubiegłych		(8 154)	(8 186)	Profit (loss) from previous years
9. Zysk (strata) netto		23 860	18 856	Net profit (loss)
10. Odpisy z zysku netto w ciągu roku obrotowego (wielkość ujemna)		—	—	Net profit write-off in accounting year (negative value)
<b>II. Kapitały mniejszości</b>		<b>161</b>	<b>162</b>	<b>Minority capital</b>
<b>III. Rezerwa kapitałowa z konsolidacji</b>		<b>4 256</b>	<b>4 511</b>	<b>Capital reserve from consolidation</b>
<b>IV. Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania</b>		<b>868 308</b>	<b>748 443</b>	<b>Liabilities and liability provisions</b>
1. Rezerwy na zobowiązania		13 137	23 020	Liability provisions
1.1 rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego		12 963	22 906	reserve due to deferred income tax
1.2 rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne		174	114	reserve for old-age pensions etc.
a. długoterminowa		156	114	long-term
b. krótkoterminowa		18	—	short-term
1.3 pozostałe rezerwy		—	—	other reserves

a. długoterminowe	—	—	long-term
b. krótkoterminowe	—	—	short-term
2. Zobowiązania długoterminowe	343 678	337 425	Long-term liabilities
2.1 wobec jednostek powiązanych	—	—	towards associated entities
2.2 wobec pozostałych jednostek	343 678	337 425	towards other entities
3. Zobowiązania krótkoterminowe	430 694	346 145	Short-term liabilities
3.1 wobec jednostek powiązanych	610	—	towards associated entities
3.2 wobec pozostałych jednostek	430 025	346 080	towards other entities
3.3 fundusze specjalne	59	65	special funds
4. Rozliczenia międzyokresowe	80 799	41 853	Deferred charges
4.1 ujemna wartość firmy	—	—	negative goodwill
4.2 inne rozliczenia międzyokresowe	80 799	41 853	other deferred charges
a. długoterminowe	23 881	15 317	long-term
b. krótkoterminowe	56 918	26 536	short-term
<b>PASYWA RAZEM:</b>	<b>1 179 244</b>	<b>966 270</b>	<b>LIABILITIES TOTAL:</b>
Wartość księgowa	306 519	213 154	Book value
Liczba akcji	10 500 000	3 500 000	Number of shares
Wartość księgowa na jedną akcję (zł)	29,19	60,90	Book value per share (PLN)
Przewidywana liczba akcji	10 500 000	3 500 000	Number of shares, diluted
Rozwodniona wartość księgowa na jedną akcję (zł)	29,19	60,90	Diluted book value per share (PLN)

**SKONSOLIDOWANY RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT**  
**(TYS. PLN)**
**CONSOLIDATED PROFIT AND LOSS STATEMENT**  
**(THOUS. PLN)**

za okres:	2002 rok (year)	2001 rok (year)	prepared for period:
I. Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów, w tym:	239 855	337 758	Net income on sale of products, goods and materials, including:
– od jednostek powiązanych	—	—	– from associated entities
1. Przychody netto ze sprzedaży produktów	239 855	337 758	Net income on sale of products
2. Przychody netto ze sprzedaży towarów i materiałów	—	—	Net income on sale of goods and materials
II. Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów, w tym:	158 636	248 461	Cost of sold products, goods and materials, including:
– od jednostek powiązanych	—	—	– from associated entities
1. Koszt wytworzenia sprzedanych produktów	158 636	248 461	Manufacturing costs of sold products
2. Wartość sprzedanych towarów i materiałów	—	—	Value of sold goods and materials
III. Zysk (strata) brutto na sprzedaży (I-II)	81 219	89 297	Gross profit (loss) on sale (I-II)
IV. Koszty sprzedaży	10 245	10 440	Cost of sale
V. Koszty ogólnego zarządu	16 949	19 113	Overhead expenses
VI. Zysk (strata) na sprzedaży (III-IV-V)	54 025	59 744	Profit (loss) on sale (III-IV-V)
VII. Pozostałe przychody operacyjne	2 645	5 011	Other operating incomes
1. Zysk ze zbycia niefinansowanych aktywów trwałych	130	2 341	Profit on sale of non-financial fixed assets
2. Dotacje	1	2	subsidies
3. Inne przychody operacyjne	2 514	2 668	other operating incomes
VIII. Pozostałe koszty operacyjne	4 991	5 408	Other operating costs
1. Strata ze zbycia niefinansowanych aktywów trwałych	72	1 995	Loss on sale of non-financial fixed assets
2. Aktualizacja wartości aktywów niefinansowych	1 500	—	Revaluation of non-financial assets
3. Inne koszty operacyjne	3 419	3 413	other operating costs
IX. Zysk (strata) na działalności operacyjnej (VI+VII-VIII)	51 679	59 347	Profit (loss) on operating activity (VI+VII-VIII)
X. Przychody finansowe	21 165	13 188	Financial incomes
1. Dywidendy i udziały w zyskach, w tym:	—	—	Dividends and participation in profits, including:
– od jednostek powiązanych	—	—	– from associated entities
2. Odsetki, w tym:	1 761	4 557	Interest, including:
– od jednostek powiązanych	—	—	– from associated entities
3. Zysk ze zbycia inwestycji	18 647	2 615	Profit on sale of investments
4. Aktualizacja wartości inwestycji	—	—	Revaluation of investments
5. Inne	757	6 016	Other
XI. Koszty finansowe	30 435	41 083	Financial costs
1. Odsetki, w tym:	27 914	38 476	Interests, including:
– dla jednostek powiązanych	—	—	– for associated entities
2. Strata ze zbycia inwestycji	—	—	Loss on sale of investments

3. Aktualizacja wartości inwestycji	11	—	Revaluation of investments
4. Inne	2510	2 607	Other
<b>XII. Zysk (strata) na sprzedaży całości lub części udziałów jednostek podporządkowanych</b>	—	—	<b>Profit (loss) on sale of the entirety or part of shares in subsidiaries</b>
<b>XIII. Zysk (strata) z działalności gospodarczej (IX+X-XI+/-XII)</b>	<b>42 409</b>	<b>31 452</b>	<b>Profit (loss) on business activity (IX+X-XI+/-XII)</b>
<b>XIV. Wyniki zdarzeń nadzwyczajnych (XIV.1-XIV.2)</b>	<b>17</b>	<b>115</b>	<b>Result of extraordinary events (XIV.1-XIV.2)</b>
1. Zyski nadzwyczajne	101	237	Extraordinary profits
2. Straty nadzwyczajne	84	122	Extraordinary losses
<b>XV. Odpis wartości firmy jednostek podporządkowanych</b>	<b>1 413</b>	<b>1 400</b>	<b>Write-off goodwill of subsidiaries</b>
<b>XVI. Odpis ujemnej wartości firmy jednostek podporządkowanych</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>Write-off of negative goodwill of subsidiaries</b>
<b>XVII. Zysk (strata) brutto (XIII+/-XIV-XV+XVI)</b>	<b>41 013</b>	<b>30 167</b>	<b>Gross profit (loss) brutto (XIII+/-XIV-XV+XVI)</b>
<b>XVIII. Podatek dochodowy</b>	<b>13 720</b>	<b>9 515</b>	<b>Income tax</b>
a. część bieżąca	15 232	6 253	current part
b. część odroczone	(1 512)	3 262	deferred part
<b>XIX. Pozostałe obowiązkowe zmniejszenia zysku (zwiększenia straty)</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>Other obligatory decreases of profit (increase of loss)</b>
<b>XX. Udział w zyskach (stratach) netto jednostek podporządkowanych wycenianych metodą praw własności</b>	<b>(3 431)</b>	<b>(1 746)</b>	<b>Participation in net profit (loss) of subsidiaries valued with method of right to property</b>
<b>XXI. Zyski (straty) mniejszości</b>	<b>(2)</b>	<b>(50)</b>	<b>Minority profit (loss)</b>
<b>XXII. Zysk (strata) netto</b>	<b>23 860</b>	<b>18 856</b>	<b>Net profit (loss)</b>
<b>Zysk (strata) netto (zanalizowany)</b>	<b>23 860</b>	<b>18 856</b>	<b>Net profit (loss) (annualised)</b>
<b>Średnia ważona liczba akcji zwykłych</b>	<b>4 083 333</b>	<b>3 500 000</b>	<b>Average weighted number of ordinary shares</b>
<b>Zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (zł)</b>	<b>5,84</b>	<b>5,39</b>	<b>Net profit (loss) per ordinary share (PLN)</b>
<b>Średnia ważona przewidywana liczba akcji zwykłych</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>Average weighted anticipated number of ordinary shares</b>
<b>Rozwodniony zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (zł)</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>Diluted profit (loss) per ordinary share (PLN)</b>

**SKONSOLIDOWANY RACHUNEK PRZEPŁYWÓW  
ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH (TYS. PLN)**

**CONSOLIDATED CASH FLOW STATEMENT  
(THOUS. PLN)**

za okres: 2002 rok (year) 2001 rok (year) prepared for period:

A. PRZEPŁYWY ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH Z DZIAŁALNOŚCI OPERACYJNEJ – METODA POŚREDNIA		CASH FLOW IN OPERATING ACTIVITY INDIRECT METHOD	
I. Zysk (strata) netto	23 860	18 856	Net profit (loss)
II. Korekty razem	161 287	78 403	Adjustments total
1. Zyski (straty) mniejszości	2	50	Minority profit (loss)
2. Udział w (zyskach) stratach netto jednostek wycenianych metodą praw własności	3 431	1 746	Participation in net profit (loss) of subsidiaries valued with method of right to property
3. Amortyzacja, w tym: – odpisy wartości firmy jednostek podporządkowanych lub ujemnej wartości firmy jednostek podporządkowanych	16 277	12 800	Depreciation, including: – write-off goodwill of subsidiaries or negative goodwill of subsidiaries
4. (Zyski) straty z tytułu różnic kursowych	18 244	(21 246)	(Profits) losses due to exchange rate differences
5. Odsetki i udziały w zyskach (dywidendy)	50 302	81 873	Interests and participation in profits (dividends)
6. (Zysk) strata z działalności inwestycyjnej	(24 158)	(2 023)	(Profit) loss on investment activity
7. Zmiana stanu rezerw	(9 951)	36	Change in reserves
8. Zmiana stanu zapasów	1 145	23 066	Change in inventory
9. Zmiana stanu należności	51 479	(10 911)	Change in liabilities
10. Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych (z wyjątkiem pożyczek i kredytów)	28 006	(8 438)	Change in short-term liabilities except loans and credits
11. Zmiana stanu rozliczeń międzyokresowych	24 103	(9 809)	Change accruals
12. Inne korekty	2 407	11 259	Other adjustments
<b>III. Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej (I+/-II)</b>	<b>185 147</b>	<b>97 259</b>	<b>Net cash flow on operating activity (I+/-II)</b>
B. PRZEPŁYWY ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH Z DZIAŁALNOŚCI INWESTYCYJNEJ		CASH FLOW ON INVESTMENT ACTIVITY	
I. Wpływy	78 007	154 634	Incomes

1. Zbycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych	31 301	1 639	Sale of intangible and legal assets and tangible fixed assets
2. Zbycie inwestycji w nieruchomości oraz wartości niematerialne i prawne	—	—	Sale of investments and real property and intangible and legal assets
3. Z aktywów finansowych, w tym:	46 706	152 995	From financial assets, including:
a. w jednostkach powiązanych	—	576	in associated entities
b. w pozostałych jednostkach	46 706	152 419	in other entities
– zbycie aktywów finansowych	46 642	124 867	– sale of financial assets
– dywidendy i udziały w zyskach	—	—	– dividends and participation in profits
– spłata udzielonych pożyczek długoterminowych	37	24 783	– repayment of long-term loans
– odsetki	27	2 769	– interests
– inne wpływy z aktywów finansowych	—	—	– other receipts from financial assets
4. Inne wpływy inwestycyjne	—	—	Other income on investments
<b>II. Wydatki</b>	<b>(300 563)</b>	<b>(247 931)</b>	<b>Expenditures</b>
1. Nabycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych	(300 283)	(111 437)	Purchase of intangible and legal assets and tangible fixed assets
2. Inwestycje w nieruchomości oraz wartości niematerialne i prawne	(159)	—	Investments in real property and intangible and legal assets
3. Na aktywa finansowe, w tym:	(100)	(136 486)	On financial assets, including:
a. w jednostkach powiązanych	—	(13 016)	in associated entities
– nabycie aktywów finansowych	—	(13 016)	– purchase of financial assets
– udzielone pożyczki długoterminowe	—	—	– long-term loans
b. w pozostałych jednostkach	(100)	(123 470)	in other entities
– nabycie aktywów finansowych	—	(114 592)	– purchase of financial assets
– udzielone pożyczki długoterminowe	(100)	(8 878)	– long-term loans
4. Dywidendy i inne udziały w zyskach wypłacone mniejszości	—	(8)	Dividends and other participation in profits paid to minority
5. Inne wydatki inwestycyjne	(21)	—	Other expenditure on investments
<b>III. Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej</b>	<b>(222 556)</b>	<b>(93 297)</b>	<b>Net cash flow on investment activity</b>

**C. PRZEPŁYWY ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH Z DZIAŁALNOŚCI FINANSOWEJ**
**CASH FLOW ON FINANCIAL ACTIVITY**

<b>I. Wpływy</b>	<b>1 651 347</b>	<b>1 792 930</b>	<b>Incomes</b>
1. Wpływy netto z emisji akcji (wydania udziałów) i innych instrumentów kapitałowych oraz dopłat do kapitału	70 000	—	Net income from share issue (distribution of participation) and other capital instruments as well as additional payments to capital
2. Kredyty i pożyczki	250 357	158 154	Credits and loans
3. Emisja dłużnych papierów wartościowych	1 330 990	1 634 776	Issue debt securities
4. Inne wpływy finansowe	—	—	Other financial incomes
<b>II. Wydatki</b>	<b>(1 579 579)</b>	<b>(1 825 281)</b>	<b>Expenditures</b>
1. Nabycie akcji (udziałów własnych)	—	—	Purchase of own shares (participation)
2. Dywidendy i inne wypłaty na rzecz właścicieli	—	—	Dividends and payments towards owners
3. Inne, niż wypłaty na rzecz właścicieli, wydatki z tytułu podziału zysku	—	—	Other than payments towards owners expenditures due to distribution of profit
4. Spłaty kredytów i pożyczek	(56 623)	(63 000)	Repayment of credits and loans
5. Wykup dłużnych papierów wartościowych	(1 471 340)	(1 675 480)	Answering debt securities
6. Z tytułu innych zobowiązań finansowych	—	—	From other financial activities
7. Płatności zobowiązań z tytułu umów leasingu finansowego	(487)	(970)	Payments against financial leasing
8. Odsetki	(50 861)	(85 831)	Interest
9. Inne wydatki finansowe	(268)	—	Other financial expenditure
<b>III. Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej</b>	<b>71 768</b>	<b>(32 351)</b>	<b>Net cash flow on financial activity</b>

**D. PRZEPŁYWY PIENIĘŻNE NETTO RAZEM (A.III+/-B.III+/-C.III)**
**NET CASH FLOW TOTAL (A.III+/-B.III+/-C.III)**

<b>E. BILANSOWA ZMIANA STANU ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH</b>	<b>34 359</b>	<b>(28 389)</b>	<b>BALANCE CHANGE OF CASH RESOURCES</b>
– w tym zmiana stanu środków pieniężnych z tytułu różnic kursowych	—	—	including the change of cash resources due to exchange rate differences

**F. ŚRODKI PIENIĘŻNE NA POCZĄTEK OKRESU**
**CASH RESOURCES AT THE BEGINNING OF PERIOD**

<b>G. ŚRODKI PIENIĘŻNE NA KONIEC OKRESU (F+/-D)</b>	<b>47 730</b>	<b>13 371</b>	<b>CASH RESOURCES AT THE END OF PERIOD (F+/-D)</b>
– w tym o ograniczonej możliwości dysponowania	39	—	– with limited disposal





**ECHO INVESTMENT S.A.**

25-528 Kielce

ul. Zagnańska 27

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

[www.echo.com.pl](http://www.echo.com.pl)