



BDO Numerica Sp. z o.o.
International Auditors & Consultants

al. Korfantego 2, 40-004 Katowice
Tel. +48 (32) 359 50 00
Fax +48 (32) 359 50 01
e-mail: katowice@bdo.pl
www.bdo.pl

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

Opinia i raport
z badania sprawozdania finansowego sporządzonego zgodnie z
Międzynarodowymi Standardami Rachunkowości
za okres od 1 stycznia 2006 roku do 31 grudnia 2006 roku

BDO International
600 biur
w 100 krajach świata

Biura BDO w Polsce
Warszawa
Katowice
Poznań

Zarząd:
André Helin, Kristof Zorde
Anna Bernaziuk, Leszek Kramarczuk,
Krystyna Sakson, Hanna Sztuczyńska
KRS: 0000058463, NIP: 526-021-48-64
Kapitał zakładowy: 741.950 zł

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

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

- wprowadzenie do sprawozdania finansowego;
- bilans sporządzony na dzień 31 grudnia 2006 roku, który po stronie aktywów i pasywów wykazuje sumę **1.041.054 tys. zł**;
- rachunek zysków i strat za okres od dnia 1 stycznia 2006 roku do dnia 31 grudnia 2006 roku wykazujący zysk netto w wysokości **80.754 tys. zł**;
- zestawienie zmian w kapitale własnym za okres od dnia 1 stycznia 2006 roku do dnia 31 grudnia 2006 roku wykazujące zwiększenie kapitału własnego o kwotę **80.754 tys. zł**;
- rachunek przepływów pieniężnych za okres od dnia 1 stycznia 2006 roku do dnia 31 grudnia 2006 roku wykazujący zwiększenie stanu środków pieniężnych o kwotę **67.850 tys. zł**;
- dodatkowe informacje i objaśnienia.

Za sporządzenie tego sprawozdania odpowiada Zarząd Spółki.

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

Badanie to przeprowadziliśmy stosownie do postanowień:

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

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

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

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

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

- przedstawia rzetelnie i jasno wszystkie informacje istotne dla oceny sytuacji majątkowej i finansowej Echo Investment S.A. na dzień 31 grudnia 2006 roku, jak też jej wyniku finansowego za rok obrotowy od 1 stycznia 2006 roku do 31 grudnia 2006 roku,
- zostało sporządzone, we wszystkich istotnych aspektach prawidłowo, to jest zgodnie z zasadami rachunkowości, wynikającymi z Międzynarodowych Standardów Rachunkowości, Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej oraz związanych z nimi interpretacji ogłoszonych w formie rozporządzeń Komisji Europejskiej, a w zakresie nieuregulowanym w tych Standardach - stosownie do wymogów ustawy o rachunkowości i wydanych na jej podstawie przepisów wykonawczych oraz na podstawie prawidłowo prowadzonych ksiąg rachunkowych
- jest zgodne z wpływającymi na treść sprawozdania finansowego przepisami prawa i postanowieniami statutu Echo Investment S.A.


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


W przychodach netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów 55% stanowią przychody zrealizowane z jednostkami powiązаныmi, które podlegają wyłączeniu w sprawozdaniu skonsolidowanym.


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

Katowice, 27 kwietnia 2007

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


Biegli dokonujący badania
Grażyna Maślanka
Biegły Rewident
nr ewid. 9375/7031


Działający w imieniu BDO Numerica Sp. z o.o.
Leszek Kramarczuk
Członek Zarządu
Biegły Rewident
nr ewid. 1920/289


Piotr Bałaban
Biegły Rewident
nr ewid. 10789/7853

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

Raport uzupełniający opinię
z badania sprawozdania finansowego sporządzonego zgodnie z
Międzynarodowymi Standardami Rachunkowości
za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2006 roku

SPIS TREŚCI

I. CZĘŚĆ OGÓLNA RAPORTU	2
II. ANALIZA FINANSOWA SPÓŁKI	7
III. CZĘŚĆ SZCZEGÓŁOWA RAPORTU	12



I. CZĘŚĆ OGÓLNA RAPORTU

1. Dane identyfikujące Spółkę

1.1 Nazwa i forma prawna

Echo Investment Spółka Akcyjna.

1.2 Siedziba Spółki

25-528 Kielce, ul. Zagnańska 27.

1.3 Przedmiot działalności

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

1.4 Podstawa działalności

Spółka Echo Investment S.A. działa na podstawie:

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

1.5 Rejestracja w Sądzie Gospodarczym

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

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

1.6 Rejestracja w Urzędzie Skarbowym i Wojewódzkim Urzędzie Statystycznym

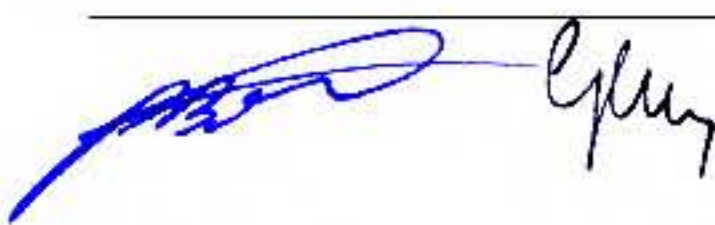
NIP 657-023-09-12
REGON 290463755

1.7 Wysokość kapitału własnego i jego zmiany w ciągu okresu sprawozdawczego

W trakcie badanego okresu nastąpił wzrost kapitału własnego o kwotę 80.754 tys. zł, czyli o osiągnięty wynik finansowy za rok badany.

Kapitał zakładowy Spółki na początek badanego okresu wynosił 21.000 tys. zł i dzielił się na 10.500 tys. akcji o wartości nominalnej 2,00 zł każda. W badanym okresie wartość kapitału zakładowego nie uległa zmianie natomiast doszło do podziału akcji (splitu) w stosunku jeden do czterech, w wyniku którego wartość nominalna akcji Spółki spadła do 50 gr.

Split akcji przeprowadzono w oparciu o uchwałę nr 19 Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy z dnia 30 maja 2006 roku.



Zmiany wynikające z powyższej uchwały zostały uwzględnione w statucie i zarejestrowane w KRS.

Kapitał akcyjny Spółki na dzień 31 grudnia 2006 roku wynosił 21.000 tys. zł i dzielił się na 42.000 tys. akcji o wartości nominalnej 0,50 zł każda.

Na dzień 31 grudnia 2006 roku akcje Spółki były w posiadaniu:

Akcjonariusze	Liczba akcji	% udziału kapitału akcyjnego
Michał Solowow - bezpośrednio	1 185 568	2,82%
Michał Solowow - pośrednio poprzez:	16 050 968	38,22%
- Magellan Pro-Equity Fund I S.A.	10 432 968	24,84%
- Columbus Pro-Equity Fund II Sp. z o.o.	3 708 000	8,83%
- Amundsen Pro-Equity Fund III Sp. z o.o.	1 130 000	2,69%
- Barcocapital Investment Ltd.	780 000	1,86%
Otwarty Fundusz Emerytalny ING NN	3 669 661	8,74%
OFE PZU Złota Jesień PTE	2 790 915	6,65%
Commercial Union PTE	3 073 873	7,32%
BZ WBK AIB Asset Management S.A.	2 119 363	5,05%
Pozostali Akcjonariusze	13 109 652	31,21%
razem	42 000 000	100%

Kapitał zapasowy na początek badanego okresu wynosił 288.690 tys. zł i wzrósł o 9.523 tys. zł do kwoty 298.213 tys. zł w wyniku podziału zysku netto Spółki za 2005 rok i przeznaczenia go na kapitał zapasowy. Podziału zysku netto za 2005 rok dokonano zgodnie z Uchwałą nr 4 Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy z dnia 30 maja 2006 roku.

Nie podzielony zysk z lat ubiegłych na dzień 31 grudnia 2006 roku wynosił 4.083 tys. zł i nie uległ zmianie w badanym okresie.

Zysk netto za okres badany wyniósł 80.754 tys. zł.

1.8 Rada Nadzorcza i Zarząd Spółki

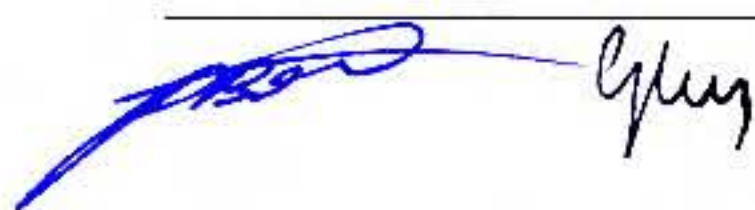
W sprawozdawczym okresie Zarząd Echo Investment S.A. stanowili:

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

W dniu 26 marca 2007 roku Pan Andrzej Majcher złożył rezygnację z pełnionej funkcji. Rada Nadzorcza w miejsce Prezesa Zarządu powołała Pana Jarosława Grodzkiego oraz oddelegowała czasowo Wiceprzewodniczącą Rady Nadzorczej Pana Mariusza Waniolka do pełnienia funkcji Członka Zarządu.

W wyniku dokonanych zmian na dzień zakończenia badania sprawozdania finansowego Zarząd Spółki stanowią:

- Jarosław Grodzki - Prezes Zarządu
- Mariusz Waniolka - Członek Zarządu
- Piotr Gromniak - Członek Zarządu
- Artur Langner - Członek Zarządu



W okresie sprawozdawczym nastąpiła zmiana w składzie Rady Nadzorczej Spółki w wyniku złożonej dnia 30 maja 2006 roku rezygnacji Panów Artura Kłoczko i Mariusza Gromek z funkcji członków Rady Nadzorczej.

W miejsce dotychczasowych członków Rady Nadzorczej dnia 30 maja 2006 roku powołano Panów Tomasza Kalwata i Kamila Latosa.

W wyniku dokonanych zmian skład Rady Nadzorczej na dzień zakończenia badania sprawozdania finansowego przedstawia się następująco:

Wojciech Ciesielski	- Przewodniczący Rady Nadzorczej
- Mariusz Waniolka	- Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej
- Robert Oskard	- Członek Rady Nadzorczej
- Karol Żbikowski	- Członek Rady Nadzorczej
- Tomasz Kalwat	- Członek Rady Nadzorczej
- Kamil Latos	- Członek Rady Nadzorczej

1.9 Zatrudnienie

Zatrudnienie na dzień 31 grudnia 2006 roku wynosiło 157 osób.

1.10 Informacja o jednostkach powiązanych

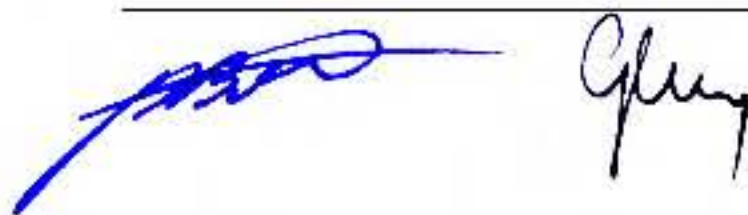
Echo Investment S.A. jest podmiotem dominującym Grupy Kapitałowej i sporządza skonsolidowane sprawozdanie finansowe. Wykaz jednostek powiązanych zawiera informacja dodatkowa do sprawozdania finansowego.

2. Dane identyfikujące zbadane sprawozdanie finansowe oraz dane porównawcze

Przedmiotem badania było sprawozdanie finansowe sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Rachunkowości za okres od 1 stycznia 2006 roku do 31 grudnia 2006 roku obejmujące:

- wprowadzenie do sprawozdania finansowego;
- bilans sporządzony na dzień 31 grudnia 2006 roku, który po stronie aktywów i pasywów wykazuje sumę 1.041.054 tys. zł;
- rachunek zysków i strat za okres od dnia 1 stycznia 2006 roku do dnia 31 grudnia 2006 roku wykazujący zysk netto w wysokości 80.754 tys. zł;
- zestawienie zmian w kapitale własnym za okres od dnia 1 stycznia 2006 roku do dnia 31 grudnia 2006 roku wykazujące zwiększenie kapitału własnego o kwotę 80.754 tys. zł;
- rachunek przepływów pieniężnych za okres od dnia 1 stycznia 2006 roku do dnia 31 grudnia 2006 roku wykazujący zwiększenie stanu środków pieniężnych o kwotę 67.850 tys. zł;
- dodatkowe informacje i objaśnienia.

oraz sprawozdanie Zarządu z działalności Spółki.



3. Dane identyfikujące podmiot uprawniony i biegłego rewidenta przeprowadzającego badanie

Badanie sprawozdania finansowego Echo Investment S.A. z siedzibą w Kielcach zostało przeprowadzone przez BDO Numerica Sp. z o.o. (wcześniej BDO Polska Sp. z o.o.) z siedzibą w Warszawie, wpisaną na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych prowadzoną przez Krajową Izbę Biegłych Rewidentów pod nr 523, zgodnie z wyborem dokonany przez Radę Nadzorczą badanej Spółki oraz postanowieniami umowy o badanie podpisanej z podmiotem uprawnionym w dniu 2 sierpnia 2005 roku. W wykonaniu przedmiotu tej umowy podmiot uprawniony reprezentowali biegli rewidenci Grażyna Maślanka (nr ewid. 9375/7031) i Piotr Bałaban (nr ewid. 10789/7853).

Badanie przeprowadzone było w siedzibie Spółki w dniach od 19 do 23 marca 2007 roku. Badanie sprawozdania finansowego zostało poprzedzone badaniem wstępnym przeprowadzonym w dniach od 11 do 15 grudnia 2006 roku.

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

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

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

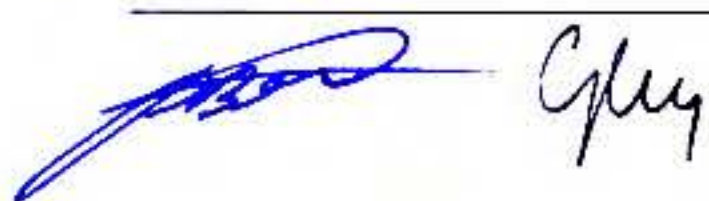
4. Informacje o sprawozdaniu finansowym za rok poprzedni

Podstawą otwarcia ksiąg rachunkowych było sprawozdanie finansowe sporządzone przez Echo Investment S.A. za okres od 1 stycznia 2005 roku do 31 grudnia 2005 roku, które było badane przez BDO Numerica Sp. z o.o. (d. BDO Polska Sp. z o.o.) i uzyskało opinię z badania bez zastrzeżeń.

Sprawozdanie finansowe Spółki za okres od 1 stycznia 2005 roku do 31 grudnia 2005 roku zostało zatwierdzone Uchwałą nr 2 Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy z dnia 30 maja 2006 roku. Uchwałą nr 5 Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy z dnia 30 maja 2006 roku postanowiono przeznaczyć zysk za okres od 1 stycznia 2005 roku do 31 grudnia 2005 roku w kwocie 9.523 tys. zł. na zasilenie kapitału zapasowego.

Sprawozdanie finansowe za rok 2005 w ustawowo przewidzianych terminach przekazano do właściwego miejscowo Urzędu Skarbowego oraz do Krajowego Rejestru Sądowego.

Sprawozdanie finansowe za rok 2005 zostało opublikowane w Monitorze Polskim „B” nr 223 z dnia 7 lutego 2007 roku.



5. Przepisy prawa

W wyniku przeprowadzonego badania nie stwierdzono naruszenia przez Spółkę obowiązujących przepisów prawa.

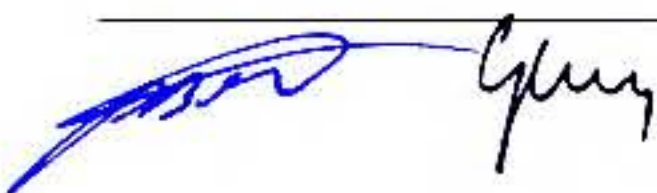
6. Zdarzenia po dacie bilansowej

Dnia 8 marca 2007 roku Nadzwyczajne Zgromadzenie Wspólników Spółki „Projekt Echo-54” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach uchwaliło podwyższenie kapitału zakładowego o kwotę 110.097 tys. zł w drodze utworzenia nowych udziałów w ilości 2.201.947 szt. o wartości nominalnej 50 zł każdy. Udziały zostały objęte przez Echo Investment SA i opłacone wkładem niepieniężnym w postaci Oddziału „Echo Investment S.A. - Oddział Pasaż Świętokrzyski” stanowiącego zorganizowaną część przedsiębiorstwa Spółki Echo Investment S.A. Wartość bilansowa Oddziału wynosi 96.452 tys. zł. Dokonana transakcja wpłynie na wzrost aktywów netto Spółki Echo Investment S.A. o kwotę 11.052 tys. zł na dzień jej realizacji.

Na dzień 31 grudnia 2006 roku Oddział „Echo Investment SA- Oddział Pasaż Świętokrzyski” nie został jeszcze wydzielony i stanowił składnik nieruchomości inwestycyjnych Spółki Echo Investment SA.

Pozostałe zdarzenia po dniu bilansowym zostały zaprezentowane w informacji dodatkowej.

Zdarzenia te nie mają wpływu na zbadane sprawozdanie finansowe.



II. ANALIZA FINANSOWA SPÓŁKI

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

1. Bilans

(w tys. zł)

AKTYWA	31.12.06	% sumy bilansowej	31.12.05	% sumy bilansowej	31.12.04	% sumy bilansowej
Aktywa trwale	439.447	42,2	299.629	34,1	353.426	44,2
Wartości niematerialne i prawne	89	-	58	-	65	-
Rzeczowe aktywa trwale	45.475	4,4	50.263	5,7	46.593	5,8
Inwestycje długoterminowe	376.976	36,2	233.829	26,6	300.864	37,6
w tym:						
nieruchomości	102.834	9,9	13.990	1,6	53.686	6,7
długoterminowe inwestycje finansowe	274.141	26,3	219.839	25,0	247.178	30,9
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	16.908	1,6	15.479	1,8	5.904	0,8
Aktywa obrotowe	601.607	57,8	578.781	65,9	445.772	55,8
Zapasy	230.090	22,1	213.559	24,3	214.147	26,8
Należności krótkoterminowe	191.563	18,4	246.339	28,0	122.325	15,3
Krótkoterminowe inwestycje finansowe	47.768	4,6	46.489	5,3	95.996	12,0
w jednostkach powiązanych	47.258	4,5	46.481	5,3	95.950	12,0
w pozostałych jednostkach	510	0,1	8	-	46	-
Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne	131.909	12,7	72.231	8,2	13.304	1,7
Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	277	-	163	0,1	-	-
SUMA AKTYWÓW	1.041.054	100	878.410	100	799.198	100
PASYWA						
Kapitał własny	404.050	38,8	323.296	36,8	313.773	39,2
Kapitał zakładowy	21.000	2,0	21.000	2,4	21.000	2,6
Kapitał zapasowy	298.213	28,6	288.690	32,9	281.147	35,2
Wynik z lat ubiegłych	4.083	0,4	4.083	0,4	8.204	1,0
Wynik netto roku bieżącego	80.754	7,8	9.523	1,1	3.422	0,4
Rezerwy	40.477	3,9	29.477	3,5	23.254	3,0
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	22.548	2,2	14.056	1,6	15.511	2,0
Rezerwy	17.929	1,7	15.421	1,7	7.743	1,0
Zobowiązania	596.527	57,3	525.636	59,7	460.890	57,8
Zobowiązania długoterminowe	252.049	24,2	232.328	26,4	232.263	29,0
Zobowiązania krótkoterminowe, w tym	344.478	33,1	293.308	33,3	229.908	28,8
wobec jednostek powiązanych	38.487	3,7	4.872	0,6	4.678	0,6
wobec pozostałych jednostek	305.982	29,4	288.432	32,8	225.225	28,2
Fundusze specjalne	9	-	5	-	5	-
SUMA PASYWÓW	1.041.054	100	878.410	100	799.198	100

W 2006 roku majątek Spółki zwiększył się o 18,5% w stosunku do analogicznego okresu ubiegłego roku. Aktywa trwale wzrosły o 46,7% a aktywa obrotowe o 3,9 % w porównaniu do 2005 roku.

W strukturze aktywów odnotowano wzrost udziału aktywów trwałych w sumie bilansowej z 34,1% w 2005 roku do 42,2% w 2006 roku oraz spadek udziału aktywów obrotowych w sumie bilansowej z 65,9% w 2005 roku do 57,8% w roku badanym.

Zmiana struktury aktywów jest następstwem przyjęcia z zapasów na nieruchomości inwestycyjne nowego centrum handlowego i wyceny tej nieruchomości do wartości godziwej. Wycena nieruchomości do wartości godziwej wpłynęła na wzrost wyniku finansowego Spółki o kwotę 51.632 tys. zł.

Wzrosło również zaangażowanie kapitałowe Spółki poprzez nabycie udziałów w istniejących jednostkach, objęcie udziałów w nowotworzonych jednostkach oraz udzielone pożyczki.

Wzrost długoterminowych inwestycji finansowych to efekt głównie nabycia udziałów w Spółce Polimennii International obecnie Echo Centrum – Poznań Sp. z o.o. o wartości 32.722 tys. zł, wpłata zaliczek na poczet nabycia udziałów oraz udzielenie pożyczek dla spółek powiązanych.

W aktywach obrotowych zanotowano wzrost zapasów, zmniejszenie się wartości należności oraz wzrost inwestycji krótkoterminowych i środków pieniężnych. Środki pieniężne wzrosły o 59.678 tys. zł w porównaniu do 2005 roku jednakże Spółka posiada ograniczoną możliwość dysponowania środkami pieniężnymi w wysokości 57.333 tys. zł, które stanowią zabezpieczenie zawartej umowy handlowej.

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

Udział kapitału własnego w sumie bilansowej zwiększył się z 36,8% w 2005 roku do 38,8% w 2006 roku. Wzrost kapitału jest wynikiem wypracowanego zysku netto.

Kapitał stały w 100% finansuje majątek trwały a w 25% majątek obrotowy Spółki. Na wartość kapitału stałego składają się otrzymane pożyczki długoterminowe od Spółek powiązanych na kwotę 6.088 tys. zł.

Zobowiązania długoterminowe uległy zmianie w stosunku do roku ubiegłego. Najistotniejszą pozycją zobowiązań jest zobowiązanie z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych z terminem zapadalności do 2013 roku. Na dzień bilansowy zobowiązanie to wynosi 245.961 tys. zł i zwiększyło się o 96.023 tys. zł w porównaniu do 2005 roku.

Spółka częściowo finansuje prowadzoną działalność gospodarczą środkami pieniężnymi uzyskanymi w formie pożyczek od jednostek zależnych jak również jest jednostką wspomagającą finansowo podmioty zależne. Wartość otrzymanych pożyczek od jednostek zależnych długo i krótkoterminowych wraz z odsetkami wynosi 43.164 tys. zł, wartość udzielonych pożyczek wynosi 74.148 tys. zł.

Wzrost zobowiązań krótkoterminowych jest wynikiem głównie przekwalifikowania pożyczek z długo na krótkoterminowe, emisji dłużnych papierów wartościowych oraz otrzymanych zaliczek na dostawy.

2. Rachunek zysków i strat

	(w tys. zł)				
	2006 rok	2005 rok	2004 rok	Dynamika 2006/2005	Dynamika 2005/2004
Przychody ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów	259.237	228.476	235.350	113,4%	97,1%
Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów	195.419	177.966	182.055	109,8%	97,8%
Zysk brutto ze sprzedaży	63.818	50.510	53.295	126,4%	94,8%
Zysk (strata) ze sprzedaży nieruchomości	3.890	29.873	36	13,0%	829,8%
Aktualizacja wartości aktywów niefinansowych	(12.273)	(22 682)	(16.076)	54,1%	141,1%
Koszty sprzedaży	(9.818)	(7.561)	(6.842)	129,8%	110,5%
Koszty ogólnego zarządu	(30.915)	(15.231)	(11.921)	203,1%	127,8%
Pozostałe przychody/koszty operacyjne	50.842	(3.918)	545	-	-
Zysk przed opodatkowaniem i uwzględnieniem przychodów i kosztów finansowych	65.545	30.991	19.036	211,5%	162,8%
Przychody finansowe	53.979	38.480	13.520	140,3%	284,6%
Koszty finansowe	27.890	58.282	28.334	47,9%	205,7%
Zysk (strata) brutto	91.634	11.189	4.222	818,9%	265,0%
Podatek dochodowy od osób prawnych	10.880	1.665	800	653,4%	208,1%
a) część bieżąca	3.817	12.695	415	30,1%	3.059,0%
b) część odroczone	7.063	(11.030)	385	-	-
Zysk (strata) netto	80.754	9.523	3.422	848,1%	278,3%

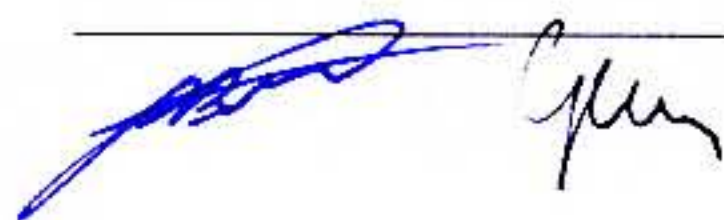
Spółka Echo Investment S.A. wypracowała w roku 2006 zysk brutto ze sprzedaży w wysokości 63.818 tys. zł, co stanowi wzrost w stosunku do roku 2005 o 26,3%, w następstwie wzrostu przychodów ze sprzedaży o 13,5% w porównaniu do 2005 roku i kosztów operacyjnych o 9,8% w porównaniu do ubiegłego roku.

Zysk z działalności operacyjnej wyniósł w 2006 roku 65.545 tys. zł i wzrósł o 111,5% w stosunku do roku 2006 głównie w efekcie dokonanej wyceny centrum handlowego w wartości godziwej w kwocie 51.632 tys. zł.

W roku 2006 spółka uzyskała przychody finansowe w wysokości 53.979 tys. zł, na które składają się w szczególności zyski otrzymane od spółki osobowej w wysokości 33.660 tys. zł i dywidenda w wysokości 8.500 tys. zł oraz odsetki i różnice kursowe. Zmniejszeniu w stosunku do roku ubiegłego uległy koszty finansowe, koszty finansowe stanowią głównie koszty związane z obsługą zadłużenia. W roku ubiegłym znaczącą pozycję kosztów finansowych stanowiły utworzone odpisy aktualizujące posiadane inwestycje w nieruchomości.

Efektywna stawka podatku dochodowego wyniosła w 2006 roku 11,2% , podczas gdy w 2005 roku 15%. Spadek efektywnej stopy podatkowej jest wynikiem zwolnienia z podatku dochodowego zysku otrzymanego od spółki osobowej.

Zysk netto 2006 roku w wysokości 80.754 tys. zł jest w szczególności efektem dokonanej wyceny w wartości godziwej centrum handlowego oraz otrzymanej dywidendy.



3. Podstawowe wskaźniki finansowe

Wskaźnik	Treść ekonomiczna	31.12.2006	31.12.2005	31.12.2004
Suma bilansowa (tys. zł)		1.041.054	878.410	799.198
Wynik finansowy netto (tys. zł)		80.754	9.523	3.422
Rentowność majątku (w %)	wynik finansowy netto / średnioroczny stan aktywów	8,4%	1,1%	0,4%
Rentowność kapitału własnego (w %)	wynik finansowy netto / średnioroczny stan kapitału własnego	22,2%	3,0%	1,1%
Rentowność netto sprzedaży (w %)	wynik finansowy netto / przychody ze sprzedaży produktów oraz towarów i materiałów	31,2%	4,2%	1,5%
Rentowność brutto sprzedaży (w %)	wynik brutto ze sprzedaży produktów oraz towarów i materiałów / przychody ze sprzedaży produktów oraz towarów i materiałów	24,6%	22,1%	22,6%
Szybkość obrotu należnościami w dniach	średnioroczny stan ogółu należności z tytułu dostaw i usług x 365 / przychody netto ze sprzedaży produktów oraz towarów i materiałów	283	282	183
Stopień słaty zobowiązań w dniach	średnioroczny stan ogółu zobowiązań z tytułu dostaw i usług x 365 / wartość sprzedanych towarów i materiałów + koszt wytworzenia sprzedanych produktów	126	86	91
Szybkość obrotu zapasów w dniach	średnioroczny stan zapasów x 365 / wartość sprzedanych towarów i materiałów + koszt wytworzenia sprzedanych produktów	414	439	370
Pokrycie aktywów trwałych kapitałem własnym i rezerwami długoterminowymi	kapitał własny + rezerwy / aktywa trwale ogółem	1,0	1,1	0,9
Trwałość struktury finansowania	kapitał własny + rezerwy długoterminowe + zobowiązania długoterminowe / suma aktywów	0,7	0,7	0,7
Wskaźnik płynności I	aktywa obrotowe ogółem / zobowiązania krótkoterminowe	1,7	2,0	1,9
Wskaźnik płynności II	aktywa obrotowe ogółem - zapasy / zobowiązania krótkoterminowe	1,1	1,3	1,0
Pokrycie zobowiązań krótkoterminowych należnościami krótkoterminowymi	(należności krótkoterminowe / zobowiązania krótkoterminowe - fundusze specjalne)	0,6	0,8	0,5
Zysk netto na 1 akcję (zł)	Zysk netto / ilość akcji	1,92	0,23	0,08
Aktywa netto na 1 akcję (zł)	Aktywa netto / ilość akcji	9,62	7,69	7,47

W 2006 roku wskaźniki rentowności uległy znacznej poprawie na skutek wygenerowania wysokiego zysku netto.

Wskaźnik rentowności majątku wzrósł z 1,1% do 8,4%, wskaźnik rentowności netto sprzedaży wzrósł z 4,2% do 31,2%, wskaźnik rentowności kapitału wzrósł z 3,0% do 22,2% a wskaźnik rentowności brutto sprzedaży z 22,1% do 24,6%.



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

Cykl inkasa należności ukształtował się na poziomie 283 dni i w porównaniu z rokiem ubiegłym wydłużył się o 1 dzień.

Cykl spłaty zobowiązań wydłużył się o 40 dni z 86 do 126 dni. Rotacja zapasami skróciła się z 439 do 414 dni i wskazuje na skrócenie cyklu realizacji inwestycji budowlanych.

Posiadane kapitały stałe pozwalają na sfinansowanie prawie 66% posiadanego majątku ogółem, w roku ubiegłym wskaźnik ten ukształtował się na takim samym poziomie.

Wskaźnik pokrycia zobowiązań krótkoterminowych należnościami krótkoterminowymi wskazuje, że należności krótkoterminowe wystarczają na spłatę 56% kwoty zobowiązań krótkoterminowych. W roku 2005 wskaźnik ten kształtował się na poziomie 84%.

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



III. CZĘŚĆ SZCZEGÓŁOWA RAPORTU

1. Ocena systemu księgowości i kontroli wewnętrznej

1.1. System rachunkowości

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

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

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

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

- kadry,
- płace.

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

Podstawą otwarcia ksiąg rachunkowych Spółki na dzień 1 stycznia 2006 roku było sprawozdanie finansowe obejmujące bilans sporządzony na dzień 31 grudnia 2005 roku.

Chronologia zdarzeń gospodarczych jest przestrzegana.

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

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

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

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



1.2. Inwentaryzacja składników majątku

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

Zapas dotyczący działalności developerskiej zinwentaryzowany został drogą weryfikacji dokumentacji na dzień 31 grudnia 2006 roku.

Salda należności zinwentaryzowano na dzień 31 grudnia 2006 roku w drodze ich pisemnego potwierdzenia.

Salda zobowiązań z jednostkami powiązаныmi oraz z wybranymi dostawcami zostały zinwentaryzowane na dzień 31 grudnia 2006 roku w drodze ich pisemnego potwierdzenia.

Należności i zobowiązania z tytułu pożyczek zostały zinwentaryzowane na dzień 31 grudnia 2006 roku w drodze ich pisemnego potwierdzenia.

Salda zobowiązań z tytułu wyemitowanych obligacji zinwentaryzowano według stanu na dzień 31 grudnia 2006 roku w drodze ich pisemnego potwierdzenia z Bankami przeprowadzającymi emisje.

Środki pieniężne w kasie zostały zinwentaryzowane na ostatni dzień roku w drodze spisu z natury, a środki pieniężne na rachunkach bankowych zostały zinwentaryzowane w drodze potwierdzeń sald z banków na dzień 31 grudnia 2006 roku.

Inwentaryzacje potwierdziły istnienie, kompletność i gospodarczą przydatność aktywów Spółki.

1.3. Kontrola wewnętrzna

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

Przy planowaniu i prowadzeniu badania sprawozdania finansowego Spółki za okres zakończony 31 grudnia 2006 roku wzięliśmy pod uwagę procedury systemu kontroli wewnętrznej, celem określenia naszego własnego sposobu postępowania i wydania opinii na temat sprawozdania finansowego, nie zaś celem zapewnienia o poprawności funkcjonowania struktur systemu kontroli wewnętrznej Spółki. Nasz przegląd systemu kontroli wewnętrznej mógł nie ujawnić wszystkich istotnych słabości w strukturze tego systemu.

2. Wprowadzenie do sprawozdania finansowego i informacje dodatkowe, i objaśnienia

Spółka sporządziła informację dodatkową obejmującą wprowadzenie do sprawozdania finansowego oraz dodatkowe informacje i objaśnienia spełniające wymogi ustawy o rachunkowości oraz wymogi Międzynarodowych Standardów Rachunkowości, Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej dotyczące zakresu dokonywanych ujawnień.

Dane liczbowe w tych informacjach wynikają z ewidencji księgowej i są zgodne ze zbadanym sprawozdaniem finansowym.



3. Zestawienie zmian w kapitale własnym

Zestawienie zmian w kapitale własnym wykazuje prawidłowo zwiększenie kapitału własnego w kwocie 80.754 tys. zł w okresie od 1 stycznia 2006 roku do 31 grudnia 2006 roku; zostało sporządzone prawidłowo i wykazuje prawidłowe powiązanie z bilansem oraz rachunkiem zysków i strat.

4. Rachunek przepływów pieniężnych

Dane wykazane w rachunku przepływów pieniężnych za rok obrotowy od 1 stycznia 2006 roku do 31 grudnia 2006 roku zostały prawidłowo powiązane z bilansem, rachunkiem zysków i strat oraz księgami rachunkowymi i w sposób rzetelny i prawidłowy obrazują źródła finansowania działalności Spółki.

5. Sprawozdanie Zarządu z działalności Spółki

Zgodnie z wymogami art. 49 ustawy oraz Kodeksem Spółek Handlowych, Zarząd sporządził sprawozdanie z działalności Spółki w 2006 roku.


Informacje zawarte w sprawozdaniu z działalności są zgodne z informacjami zawartymi w zbadanym sprawozdaniu finansowym Spółki za 2006 rok.


6. Oświadczenie kierownictwa jednostki

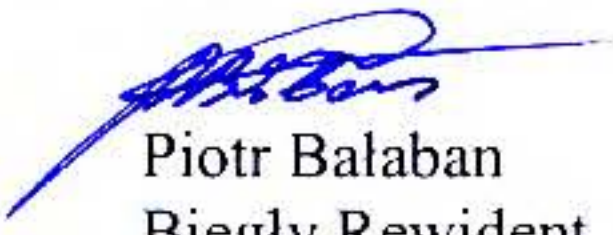
Kierownictwo Spółki złożyło pisemne oświadczenie o kompletnym ujęciu danych w księgach rachunkowych, wykazaniu wszelkich zobowiązań warunkowych oraz o nie istnieniu istotnych zdarzeń, które nastąpiły po dniu bilansowym.

Katowice, 27 kwietnia 2007

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


Biegli dokonujący badania
Grażyna Maślanka
Biegły Rewident
nr ewid. 9375/7031


Działający w imieniu BDO Numerica Sp. z o.o.
Leszek Kramarczuk
Członek Zarządu
Biegły Rewident
nr ewid. 1920/289


Piotr Balaban
Biegły Rewident
nr ewid. 10789/7853