

Echo Investment S.A.
25-323 Kielce, Al. Solidarności 36

Opinia i raport
z badania sprawozdania finansowego sporządzonego zgodnie z
Międzynarodowymi Standardami Rachunkowości
za okres od 1 stycznia 2007 roku do 31 grudnia 2007 roku

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

Przeprowadziliśmy badanie załączonego sprawozdania finansowego **Echo Investment S.A.** z siedzibą w Kielcach, Al. Solidarności 36, na które składa się:

- wprowadzenie do sprawozdania finansowego;
- bilans sporządzony na dzień 31 grudnia 2007 roku, który po stronie aktywów i pasywów wykazuje sumę **1.310.030 tys. zł**;
- rachunek zysków i strat za okres od dnia 1 stycznia 2007 roku do dnia 31 grudnia 2007 roku wykazujący zysk netto w wysokości **54.893 tys. zł**;
- zestawienie zmian w kapitale własnym za okres od dnia 1 stycznia 2007 roku do dnia 31 grudnia 2007 roku wykazujące zwiększenie kapitału własnego o kwotę **54.893 tys. zł**;
- rachunek przepływów pieniężnych za okres od dnia 1 stycznia 2007 roku do dnia 31 grudnia 2007 roku wykazujący zwiększenie stanu środków pieniężnych o kwotę **25.800 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 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.

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 2007 roku, jak też jej wyniku finansowego za rok obrotowy od 1 stycznia 2007 roku do 31 grudnia 2007 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.

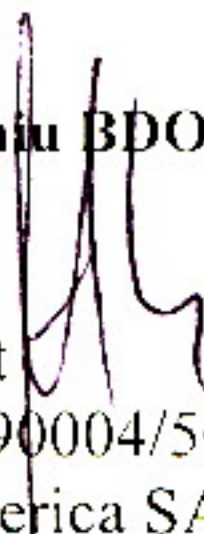
Prezentowane sprawozdanie finansowe jest jednostkowym sprawozdaniem finansowym i nie może stanowić jedynej podstawy oceny sytuacji finansowej i majątkowej spółki, która jest podmiotem dominującym w grupie kapitałowej i sporządza skonsolidowane sprawozdanie finansowe.

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, 30 kwietnia 2008

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


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


Działający w imieniu BDO Numerica SA
dr André Helin
State Authorized
Public Accountant
Biegły Rewident 90004/502
Prezes BDO Numerica SA



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

BDO Numerica S.A.

Oddział Katowice
al. Korfantego 2, 40-004 Katowice
tel. (32) 359 50 00, fax: (32) 359 50 01

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.
25-323 Kielce, Al. Solidarności 36

Raport uzupełniający opinię
z badania sprawozdania finansowego sporządzonego zgodnie z
Międzynarodowymi Standardami Rachunkowości
za okres od 1 stycznia 2007 roku do 31 grudnia 2007 roku

BDO International
600 biur
w 100 krajach świata

Biura BDO w Polsce
Warszawa
Katowice
Poznań

Zarząd:
André Helin, Krzysztof Zorbe
Anna Bernaziuk, Leszek Kramarczuk,
Krystyna Sakson, Hanna Sztuczyńska
KRS: 0000058463, NIP: 526-021-48-64
Kapitał zakładowy: 741 950 zł

KRS: 0000296524

Kapitał zakładowy: 3 000 000 PLN

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

25-323 Kielce, Al. Solidarności 36.

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, najmie powierzchni oraz świadczeniu 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 Sólck 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 **54 893 tys. zł**, czyli o osiągnięty wynik finansowy za badany rok.

Kapitał zakładowy spółki na początek badanego okresu wynosił 21 000 tys. zł i dzielił się na 42 000 tys. akcji o wartości nominalnej 0,50 zł każda. W badanym okresie wartość kapitału zakładowego nie uległa zmianie, natomiast doszło do podziału akcji (splitu) w stosunku jeden do dziesięciu, w wyniku którego wartość nominalna akcji Spółki spadła do 0,05 zł.

Split akcji przeprowadzono w oparciu o uchwałę nr 6 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy z dnia 18 października 2007 roku.



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

W wyniku przeprowadzonego splitu akcji kapitał akcyjny spółki na dzień 31 grudnia 2007 roku wynosił 21 000 tys. zł i dzielił się na 420 000 tys. akcji o wartości nominalnej 0,05 zł każda.

Na dzień 31 grudnia 2007 roku akcje spółki były w posiadaniu:

Akcjonariusze	Ilość głosów	% kapitału akcyjnego
Michał Sołowow - bezpośrednio	11 855 680	2,82
Michał Sołowow - pośrednio poprzez:	152 953 950	36,42
- Magellan Pro-Equity Fund I S.A.	104 329 680	24,84
- Columbus Pro-Equity Fund II Sp. z o.o.	37 080 000	8,83
- Amundsen Pro-Equity Fund III Sp. z o.o.	11 300 000	2,69
- Barcocal Investment Ltd.	244 270	0,06
Commercial Union PTE	37 850 690	9,01
PZU Złota Jesień PTE	35 430 620	8,44
OFE ING NN Polska	35 259 850	8,4
Pozostali Akcjonariusze	146 649 210	34,91
Razem:	420 000 000	100

Kapitał zapasowy na początek badanego okresu wynosił 298 213 tys. zł i wzrósł o 80 754 tys. zł do kwoty 378 967 tys. zł w wyniku podziału zysku netto spółki za 2006 rok i przeznaczenia go w całości na kapitał zapasowy. Podziału zysku netto za 2006 rok dokonano zgodnie z Uchwałą nr 5 Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy z dnia 29 maja 2007 roku.

Nie podzielony zysk z lat ubiegłych na dzień 31 grudnia 2007 roku wynosił 4 083 tys. zł i nie uległ zmianie w badanym okresie.

Zysk netto za okres badany wyniósł 54 893 tys. zł.

1.8 Władze Spółki

Na początku badanego okresu sprawozdawczego 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. Dnia 27 marca 2007 roku na swoim posiedzeniu Rada Nadzorcza powierzyła dotychczasowemu Wiceprezesowi Zarządu Panu Jarosławowi Grodzkiemu pełnienie funkcji Prezesa Zarządu Spółki oraz oddelegowała Pana Mariusza Waniolkę Wiceprzewodniczącemu Rady Nadzorczej do czasowego wykonywania czynności członka Zarządu, przez okres nie dłuższy niż 3 miesiące od dnia podjęcia uchwały przez Radę Nadzorczą.

W wyniku dokonanych zmian na dzień 31 grudnia 2007 roku Zarząd Spółki stanowili:

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



Na dzień 31 grudnia 2007 roku skład osobowy Rady Nadzorczej przedstawiał się następująco:

- | | |
|-----------------------|--------------------------------------|
| – Wojciech Ciesielski | - Przewodniczący Rady Nadzorczej |
| – Andrzej Majcher | - Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej |
| – Mariusz Waniolka | - Członek Rady Nadzorczej |
| – Robert Oskard | - Członek Rady Nadzorczej |
| – Karol Żbikowski | - Członek Rady Nadzorczej |
| – Tomasz Kalwat | - Członek Rady Nadzorczej |

Powyższy skład Rady Nadzorczej został wybrany 29 maja 2007 roku na Zwyczajnym Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy na nową 3 letnią kadencję. W stosunku do poprzedniego składu do Rady Nadzorczej został wybrany Pan Andrzej Majcher oraz zrezygnował z ubiegania się o wybór w nowej kadencji Pan Kamil Latos.

Rada Nadzorcza na posiedzeniu w dniu 11 czerwca 2007 roku podjęła uchwałę w sprawie wyboru Przewodniczącego i Wiceprzewodniczącego Rady Nadzorczej Spółki. Przewodniczącym Rady Nadzorczej Echo Investment S.A. został Pan Wojciech Ciesielski, zaś Wiceprzewodniczącym Pan Andrzej Majcher.

Na dzień 31 grudnia 2007 roku obowiązki Prokurenta pełnił Pan Krzysztof Kwapisz. Ustanowiona prokura ma charakter łączny z Członkiem Zarządu.

Na czas ustanowienia oddziałów spółki do pełnienia obowiązków prokurenta zostali powołani:

- Janusz Kwiatkowski
- Marek Szymonek
- Krzysztof Maciejczyk.

Była to prokura oddziałowa łączna z Członkiem Zarządu lub z drugim Prokurentem oddziałowym, w razie jego ustanowienia.

1.9 Organizacja i zatrudnienie

W 2007 roku spółka utworzyła oddziały samodzielnie sporządzające bilans:

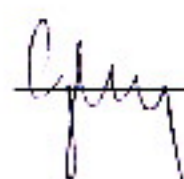
- Echo Investment S.A. Oddział Pasaż Świętokrzyski,
- Echo Investment S.A. – Oddział Warszawa,
- Echo Investment S.A. – Oddział Szczecin,
- Echo Investment S.A. – Oddział Kraków.

W okresie sprawozdawczym majątek oddziałów został wniesiony aportem do spółek zależnych a oddziały będące jednostkami organizacyjnymi spółki zostały wykreślenie z Krajowego Rejestru Sądowego.

Zatrudnienie na dzień 31 grudnia 2007 roku wynosiło 204 osoby.

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 2007 roku do 31 grudnia 2007 roku obejmujące:

- wprowadzenie do sprawozdania finansowego;
- bilans sporządzony na dzień 31 grudnia 2007 roku, który po stronie aktywów i pasywów wykazuje sumę 1.310.030 tys. zł;
- rachunek zysków i strat za okres od dnia 1 stycznia 2007 roku do dnia 31 grudnia 2007 roku wykazujący zysk netto w wysokości 54.893 tys. zł;
- zestawienie zmian w kapitale własnym za okres od dnia 1 stycznia 2007 roku do dnia 31 grudnia 2007 roku wykazujące zwiększenie kapitału własnego o kwotę 54.893 tys. zł;
- rachunek przepływów pieniężnych za okres od dnia 1 stycznia 2007 roku do dnia 31 grudnia 2007 roku wykazujący zwiększenie stanu środków pieniężnych o kwotę 25.800 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 S.A. (następca prawny BDO Numerica Sp. z o.o.) z siedzibą w Warszawie, wpisaną na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych prowadzoną przez Krajową Izbę Biegłych Rewidentów pod nr 523, zgodnie z wyborem dokonany przez Radę Nadzorczą badanej Spółki oraz postanowieniami umowy o badanie podpisanej z podmiotem uprawnionym w dniu 2 sierpnia 2005 roku. W wykonaniu przedmiotu tej umowy podmiot uprawniony reprezentował biegły rewident Grażyna Maślanka (nr ewid. 9375/7031).

Badanie przeprowadzone było w siedzibie Spółki w dniach od 10 marca 2008 roku do 14 marca 2008 roku. Badanie sprawozdania finansowego zostało poprzedzone badaniem wstępnym przeprowadzonym w dniach od 10 grudnia 2007 roku do 13 grudnia 2007 roku.

Oświadczamy, że podmiot uprawniony BDO Numerica S.A. oraz biegły rewident badający opisane sprawozdanie spełniają warunki do wyrażenia bezstronnej i niezależnej opinii o badanym sprawozdaniu - zgodnie z art. 66 ust. 2 i 3 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 2006 roku do 31 grudnia 2006 roku, które było badane przez BDO Numerica S.A. i uzyskało opinię z badania bez zastrzeżeń.

Sprawozdanie finansowe Spółki za okres od 1 stycznia 2006 roku do 31 grudnia 2006 roku zostało zatwierdzone Uchwałą nr 3 Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy z dnia 29 maja 2007 roku. Uchwałą nr 5 Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy z dnia 29 maja 2007 roku postanowiono przeznaczyć zysk za okres od 1 stycznia 2006 roku do 31 grudnia 2006 roku w kwocie 80 754 tys. zł. na zasilenie kapitału zapasowego.

Sprawozdanie finansowe za rok 2006 w ustawowo przewidzianych terminach przekazano do właściwego miejscowo Urzędu Skarbowego i do Krajowego Rejestru Sądowego.

Sprawozdanie finansowe za rok 2006 opublikowano w Monitorze Polskim „B” nr 2072 z dnia 4 grudnia 2007 roku.

5. Przepisy prawa

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

6. Zdarzenia po dacie bilansowej

Zdarzenia po dniu bilansowym zostały szczegółowo opisane w sprawozdaniu zarządu.

Zdarzenia te nie mają wpływu na zbadane sprawozdanie finansowe.

II. ANALIZA FINANSOWA SPÓŁKI

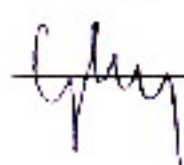
Poniżej przedstawiono wybrane wielkości z rachunku zysków i strat, bilansu oraz podstawowe wskaźniki finansowe.

1. Bilans

AKTYWA	(w tys. zł)					
	31.12.07	% sumy bilansowej	31.12.06	% sumy bilansowej	31.12.05	% sumy bilansowej
Aktywa trwałe	603 208	46,0	439 447	42,2	299 629	34,1
Wartości niematerialne i prawne	524	-	89	-	58	-
Rzeczowe aktywa trwałe	49 693	3,8	45 475	4,4	50 263	5,7
Inwestycje długoterminowe	526 737	40,2	376 976	36,2	233 829	26,6
w tym:						
nieruchomości	442	-	102 834	9,9	13 990	1,6
długoterminowe inwestycje finansowe	526 295	40,2	274 141	26,3	219 839	25
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	26 254	2,0	16 908	1,6	15 479	1,8
Aktywa obrotowe	706 822	54,0	601 607	57,8	578 781	65,9
Zapasy	408 394	31,2	230 090	22,1	213 559	24,3
Należności krótkoterminowe	48 970	3,7	191 563	18,4	246 339	28
Krótkoterminowe inwestycje finansowe	99 144	7,6	47 768	4,6	46 489	5,3
w jednostkach powiązanych	85 165	6,5	47 258	4,5	46 481	5,3
w pozostałych jednostkach	13 979	1,1	510	0,1	8	-
Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne	148 739	11,4	131 909	12,7	72 231	8,2
Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	1 575	0,1	277	-	163	0,1
SUMA AKTYWÓW	1 310 030	100	1 041 054	100,0	878 410	100,0
PASYWA						
Kapitał własny	458 943	35,0	404 050	38,8	323 296	36,8
Kapitał zakładowy	21 000	1,6	21 000	2	21 000	2,4
Kapitał zapasowy	378 967	28,9	298 213	28,6	288 690	32,9
Wynik z lat ubiegłych	4 083	0,3	4 083	0,4	4 083	0,4
Wynik netto roku bieżącego	54 893	4,2	80 754	7,8	9 523	1,1
Rezerwy	49 517	3,8	40 477	3,9	29 477	3,5
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	28 395	2,2	22 548	2,2	14 056	1,6
Rezerwy	21 122	1,6	17 929	1,7	15 421	1,7
Zobowiązania	801 570	61,2	596 527	57,3	525 636	59,7
Zobowiązania długoterminowe	553 488	42,3	252 049	24,2	232 328	26,4
Zobowiązania krótkoterminowe, w tym	248 082	18,9	344 478	33,1	293 308	33,3
wobec jednostek powiązanych	3 412	0,3	38 487	3,7	4 872	0,6
wobec pozostałych jednostek	244 636	18,7	305 982	29,4	288 432	32,8
Fundusze specjalne	34	-	9	-	5	-
SUMA PASYWÓW	1 310 030	100,0	1 041 054	100,0	878 410	100,0

W 2007 roku odnotowano wzrost sumy bilansowej o 25,8% w stosunku do ubiegłego okresu. W strukturze aktywów wzrósł udział aktywów trwałych w sumie bilansowej z 42,2% w 2006 roku do 46,0% w 2007 roku oraz spadł udział aktywów obrotowych w sumie bilansowej z 57,8% w 2006 roku do 54,0% w roku badanym.

Zmiana struktury aktywów jest następstwem zdarzeń zaistniałych w 2007 roku przede wszystkim w obrębie pozycji inwestycji długoterminowych.



W badanym okresie Spółka zarejestrowała w KRS cztery oddziały będące zorganizowanymi częściami przedsiębiorstwa w rozumieniu art. 4a pkt 4 ustawy z dnia 15 lutego 1992 roku o podatku dochodowym od osób prawnych, działające pod firmami:

- Echo Investment S.A. – Oddział Pasaż Świętokrzyski,
- Echo Investment S.A. – Oddział Warszawa,
- Echo Investment S.A. – Oddział Szczecin,
- Echo Investment S.A. – Oddział Kraków.

Oddziały w Kielcach i Krakowie obejmujące swoim majątkiem m.in. nieruchomości inwestycyjne oraz oddziały w Warszawie i Szczecinie obejmujące m.in. prawa wieczystego użytkowania gruntów zostały wniesione aportami do spółek zależnych w zamian za objęcie udziałów w podwyższonym kapitale zakładowym. W wyniku przeprowadzenia powyższych transakcji w księgach rachunkowych nastąpiło zmniejszenie wartości inwestycji w nieruchomości i wartości zapasów oraz zwiększenie udziałów w jednostkach zależnych. Wartość nominalna objętych udziałów w zamian za wniesione aporty oddziałów wyniosła łącznie 185 644 tys. zł i w bilansie została pomniejszona o wynik zrealizowany na transakcjach w kwocie 38 714 tys. zł. Na dzień przeprowadzenia aportów nieruchomości inwestycyjne zostały wycenione w wartości godziwej przez rzeczoznawców majątkowych, a ich skutek został odniesiony na zwiększenie wyniku finansowego bieżącego okresu w wysokości 22 672 tys. zł.

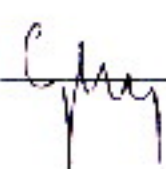
Wzrosło również zaangażowanie kapitałowe Spółki poprzez nabycie udziałów w istniejących jednostkach, objęcie udziałów w nowotworzonych jednostkach oraz udzielone pożyczki. W 2007 roku Spółka udzieliła pożyczek długo i krótkoterminowych na łączną kwotę 176 299 tys. zł, z czego dla jednostek nie wchodzących w skład grupy kapitałowej przeznaczono kwotę 10 138 tys. zł.

W aktywach obrotowych zanotowano wzrost zapasów na skutek rozpoczęcia nowych lub kontynuowania istniejących projektów inwestycyjnych, zmniejszenie się wartości należności oraz wzrost inwestycji krótkoterminowych i środków pieniężnych.

Udział kapitału własnego w sumie bilansowej zmniejszył się z 38,8% w 2006 roku do 35,0% w 2007 roku. Spadek kapitału pomimo wypracowanego zysku netto wiąże się z procentowym wzrostem zadłużenia o charakterze długo i krótkoterminowym.

Kapitał stały w 100% finansuje majątek trwały oraz w 62% majątek obrotowy Spółki. Na wartość kapitału stałego składają się kapitał własny, rezerwa na odroczony podatek dochodowy oraz zobowiązania długoterminowe, w skład których wchodzi wyłącznie zobowiązania z tytułu wyemitowanych obligacji.

W trakcie badanego okresu Spółka wyemitowała obligacje o wartości nominalnej 350 000 tys. zł oraz wykupiła obligacje na kwotę 160 000 tys. zł. Na dzień bilansowy zobowiązanie Spółki z tytułu dłużnych papierów wartościowych ma –zgodnie z terminami wykupu – charakter długoterminowy. W 2007 roku Spółka nie zaciągała nowych zobowiązań z tytułu pożyczek udzielanych w ramach grupy kapitałowej, natomiast dokonała spłaty zadłużenia wraz z odsetkami w kwocie 43 590 tys. zł na podstawie porozumień zawartych w dniu 17 stycznia 2007 roku.



2. Rachunek zysków i strat

	(w tys. zł)				
	2007 rok	2006 rok	2005 rok	Dynamika 2007/2006	Dynamika 2006/2005
Przychody ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów	254 343	259 237	228 476	98,1%	113,4%
Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów	202 500	195 419	177 966	103,6%	109,8%
Zysk brutto ze sprzedaży	51 843	63 818	50 510	81,2%	126,4%
Zysk (strata) ze sprzedaży nieruchomości	(47)	3 890	29 873	-	13,0%
Aktualizacja wartości aktywów niefinansowych	21 461	(12 273)	(22 682)	-	54,1%
Koszty sprzedaży	(21 848)	(9 818)	(7 561)	222,5%	129,8%
Koszty ogólnego zarządu	(29 609)	(30 915)	(15 231)	95,8%	203,1%
Pozostałe przychody/koszty operacyjne	5 197	50 842	(3 918)	10,2%	-
Zysk przed opodatkowaniem i uwzględnieniem przychodów i kosztów finansowych	26 997	65 545	30 991	41,2%	211,5%
Przychody finansowe	82 382	53 979	38 480	152,6%	140,3%
Koszty finansowe	48 429	27 890	58 282	173,6%	47,9%
Zysk (strata) brutto	60 950	91 634	11 189	66,5%	818,9%
Podatek dochodowy od osób prawnych	6 057	10 880	1 665	55,7%	653,4%
a) część bieżąca	9 557	3 817	12 695	250,4%	30,1%
b) część odroczone	(3 500)	7 063	(11 030)	-	-
Zysk (strata) netto	54 893	80 754	9 523	68,0%	848,1%

Spółka Echo Investment S.A. wypracowała w roku 2007 zysk brutto ze sprzedaży w wysokości 51 843 tys. zł, co stanowi spadek w stosunku do roku 2006 o 18,8%, w następstwie spadku przychodów ze sprzedaży o 1,9% w porównaniu do 2006 roku i wzroście kosztów operacyjnych o 3,6% w porównaniu do ubiegłego roku.

Zysk z działalności operacyjnej wyniósł w 2007 roku 26 997 tys. zł, co oznacza spadek o 58,8% w stosunku do roku 2006. W badanym okresie Spółka nie dokonała transakcji sprzedaży nieruchomości, co miało miejsce w poprzednim roku obrotowym natomiast zaktualizowała wartości nieruchomości na kwotę 21 461 tys. zł głównie w wyniku przeszacowania nieruchomości oddziałów wniesionych aportami do spółek zależnych, oraz poniosła o 122,5% wyższe koszty sprzedaży w stosunku do roku ubiegłego, wynikające ze wzrostu wynagrodzeń i premii oraz usług pośrednictwa w sprzedaży.

W roku 2007 Spółka uzyskała przychody finansowe w wysokości 82 382 tys. zł, na które składają się w szczególności zyski otrzymane od spółki osobowej w wysokości 34 597 tys. zł i dywidendy w wysokości 19 496 tys. zł oraz odsetki i różnice kursowe. Zwiększeniu w stosunku do roku ubiegłego uległy koszty finansowe, które związane są głównie z obsługą zadłużenia.

Efektywna stawka podatku dochodowego wyniosła w 2007 roku 10%, podczas gdy w 2006 roku 11,8%. Spadek efektywnej stopy podatkowej jest wynikiem zwolnienia z podatku dochodowego otrzymanej dywidendy.

Wypracowany przez spółkę zysk netto 2007 roku w wysokości 54 893 tys. zł jest niższy od ubiegłorocznego wyniku o 32%.

3. Podstawowe wskaźniki finansowe

Wskaźnik	Treść ekonomiczna	31.12.2007	31.12.2006	31.12.2005
Suma bilansowa (tys. zł)		1 310 030	1 041 054	878 410
Wynik finansowy netto (tys. zł)		54 893	80 754	9 523
Rentowność majątku (w %)	wynik finansowy netto / średnioroczny stan aktywów	4,7%	8,4%	1,1%
Rentowność kapitału własnego (w %)	wynik finansowy netto / średnioroczny stan kapitału własnego	12,7%	22,2%	3,0%
Rentowność netto sprzedaży (w %)	wynik finansowy netto / przychody ze sprzedaży produktów oraz towarów i materiałów	21,6%	31,2%	4,2%
Rentowność brutto sprzedaży (w %)	wynik brutto ze sprzedaży produktów oraz towarów i materiałów / przychody ze sprzedaży produktów oraz towarów i materiałów	20,4%	24,6%	22,1%
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	133	283	282
Stopień spłaty zobowiązań w dniach	średnioroczny stan ogółu zobowiązań z tytułu dostaw i usług x 365 / wartość sprzedanych towarów i materiałów + koszt wytworzenia sprzedanych produktów	137	126	86
Szybkość obrotu zapasów w dniach	średnioroczny stan zapasów x 365 / wartość sprzedanych towarów i materiałów + koszt wytworzenia sprzedanych produktów	575	414	439
Pokrycie aktywów trwałych kapitałem własnym i rezerwami długoterminowymi	kapitał własny + rezerwy długoterminowe / aktywa trwale ogółem	0,8	1,0	1,1
Trwałość struktury finansowania	kapitał własny + rezerwy długoterminowe + zobowiązania długoterminowe ¹ / suma aktywów	0,8	0,7	0,7
Wskaźnik płynności I	aktywa obrotowe ogółem ² / zobowiązania krótkoterminowe	2,8	1,7	2,0
Wskaźnik płynności II	aktywa obrotowe ogółem ² - zapasy / zobowiązania krótkoterminowe ³	1,2	1,1	1,3
Pokrycie zobowiązań krótkoterminowych należnościami krótkoterminowymi	(należności krótkoterminowe / zobowiązania krótkoterminowe - fundusze specjalne)	0,2	0,6	0,8
Zysk netto na 1 akcję (zł)	Zysk netto / ilość akcji	0,13	0,19	0,02
Aktywa netto na 1 akcję (zł)	Aktywa netto / ilość akcji	1,09	0,96	0,77

¹ łącznie z zobowiązaniami z tyt. dostaw i usług powyżej 12 m-cy

² bez należności z tytułu dostaw i usług powyżej 12 m-cy

³ bez zobowiązań z tytułu dostaw i usług powyżej 12 m-cy

W 2007 roku wskaźniki rentowności uległy pogorszeniu na skutek wygenerowania niższych niż w 2006 roku przychodów z działalności operacyjnej i zysku netto.

Wskaźnik rentowności majątku spadł z 8,4% do 4,7%, wskaźnik rentowności netto sprzedaży spadł z 31,2% do 21,6%, wskaźnik rentowności kapitału spadł z 22,2% do 12,7%, a wskaźnik rentowności brutto sprzedaży z 24,6% do 20,4%.

Wskaźnik płynności I kształtuje się powyżej wartości optymalnych (1,2-2), natomiast wskaźnik płynności II nie odbiega od zalecanych norm (1-1,3). Wskaźniki nie wskazują na możliwość wystąpienia trudności z płynnością finansową.

Cykl inkasa należności ukształtował się na poziomie 133 dni i w porównaniu z rokiem ubiegłym uległ skróceniu o 150 dni. Cykl spłaty zobowiązań wydłużył się o 11 dni z 126 do 137 dni. Rotacja zapasami zwiększyła się z 414 dni do 575 dni. Długi cykl rotacji zapasami związany jest z charakterem prowadzonej działalności przez spółkę.

Posiadane kapitały stałe pozwalają na sfinansowanie ponad 79% posiadanego majątku ogółem, w roku ubiegłym wskaźnik ten ukształtował się na niższym poziomie 66%.

Wskaźnik pokrycia zobowiązań krótkoterminowych należnościami krótkoterminowymi wskazuje, że należności krótkoterminowe wystarczają na spłatę 20% kwoty zobowiązań krótkoterminowych. W roku 2006 wskaźnik ten kształtował się na poziomie 60%.

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-place dla Windows autorstwa MCM S.C. posiadający moduły:

- kadry,
- place.

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 2007 roku było sprawozdanie finansowe obejmujące bilans sporządzony na dzień 31 grudnia 2006 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 2007 roku.

Salda należności zinwentaryzowano na dzień 31 grudnia 2007 roku w drodze ich pisemnego potwierdzenia.

Salda zobowiązań z jednostkami powiązаныmi oraz z wybranymi dostawcami zostały zinwentaryzowane na dzień 31 grudnia 2007 roku w drodze ich pisemnego potwierdzenia.

Należności i zobowiązania z tytułu pożyczek zostały zinwentaryzowane na dzień 31 grudnia 2007 roku w drodze ich pisemnego potwierdzenia.

Salda zobowiązań z tytułu wyemitowanych obligacji zinwentaryzowano według stanu na dzień 31 grudnia 2007 roku w drodze ich pisemnego potwierdzenia z bankiem przeprowadzającym emisję.

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 2007 roku.

Inwentaryzacje potwierdziły istnienie, kompletność i gospodarczą przydatność aktywów spółki.

1.3. Kontrola wewnętrzna

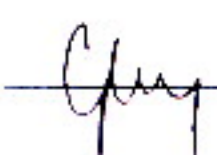
Zarząd Spółki jest odpowiedzialny za opracowanie i funkcjonowanie systemu kontroli wewnętrznej Spółki oraz zapobieganie i wykrywanie nieprawidłowości.

Przy planowaniu i prowadzeniu badania sprawozdania finansowego Spółki za okres zakończony 31 grudnia 2007 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 54 893 tys. zł w okresie od 1 stycznia 2007 roku do 31 grudnia 2007 roku; zostało sporządzone prawidłowo i wykazuje prawidłowe powiązanie z bilansem oraz rachunkiem zysków i strat.

4. Rachunek przepływów pieniężnych

Rachunek przepływów pieniężnych został sporządzony metodą pośrednią. Dane wykazane w rachunku przepływów pieniężnych za rok obrotowy od 1 stycznia 2007 roku do 31 grudnia 2007 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 2007 roku.

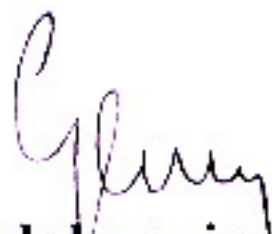
Informacje zawarte w sprawozdaniu z działalności są zgodne z informacjami zawartymi w zbadanym sprawozdaniu finansowym Spółki za 2007 rok.

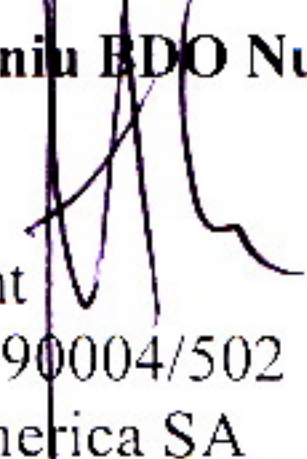
6. Oświadczenie kierownictwa jednostki

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, 30 kwietnia 2008

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


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


Działający w imieniu BDO Numerica SA
dr André Helin
State Authorized
Public Accountant
Biegły Rewident 90004/502
Prezes BDO Numerica SA