

Sprawozdanie Zarządu

1. Struktura Grupy Kapitałowej Echo Investment S.A.

Najważniejszą rolę w strukturze Grupy Kapitałowej pełni spółka Echo Investment S.A., która jako właściciel jednostek wchodzących w skład Grupy, nadzoruje, współrealizuje i zapewnia środki finansowe na realizację prowadzonych projektów deweloperskich. Echo Investment S.A. wyznacza kierunki działania i strategię spółek w grupie, a także organizuje i koordynuje cały proces inwestycyjny w oparciu o generalne wykonawstwo lub współpracę z firmami wykonawczymi. Spółki celowe działające w ramach grupy są powoływane lub nabywane do realizacji i obsługi konkretnych projektów.

W ramach Grupy zostały także utworzone spółki specjalistyczne: „Est-On Property Management” Sp. z o.o., - świadcząca usługi w zakresie zarządzania i administrowania nieruchomościami oraz „Echo ACC” Sp. z o.o. – zajmująca się obsługą księgową i finansową. Echo Investment S.A. oraz ww. spółki zapewniają stałą i kompleksową obsługę pozostałych spółek Grupy w zakresie obsługi finansowej i prawnej, zarządzaniu najmem powierzchni komercyjnych oraz prowadzeniu kompleksowych akcji marketingowych i promocyjnych.

W skład Grupy Kapitałowej "Echo Investment" S.A. wchodzi 49 spółek zależnych konsolidowanych metodą pełną i 4 spółki wyceniane metodą praw własności.

Jednostki konsolidowane metodą pełną:

- „Athina Park” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach,
- „Bioelektrownia Hydropol - 4” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach,
- „Centrum Handlowe PHS” Spółka Akcyjna z siedzibą w Szczecinie,
- „Echo Bau” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach,
- „Echo – Centrum Bankowości I Finansów Łódź” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach,
- „Echo – Centrum Biznesu Łódź” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach,
- „Echo – Pasaż Grunwaldzki” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach,
- „Echo ACC” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach,
- „Echo Centrum Ślichowice” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach,
- „Echo Investment – Centrum Gdynia” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach,
- „Echo Investment – Centrum Handlowe Bełchatów” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach,
- „Echo Investment – Centrum Handlowe Jelenia Góra” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach,
- „Echo Investment – Centrum Handlowe Łomża” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach,
- „Echo Investment – Centrum Handlowe Olkusz” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach,
- „Echo Investment – Centrum Handlowe Pabianice” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach,
- „Echo Investment – Centrum Handlowe Piła” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach,
- „Echo Investment – Centrum Handlowe Piotrków Trybunalski” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach,
- „Echo Investment – Centrum Handlowe Przemyśl” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach,
- „Echo Investment – Centrum Handlowe Radom” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach,
- „Echo Investment – Centrum Handlowe Rzeszów” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach,
- „Echo Investment – Centrum Handlowe Siemianowice Śląskie” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach,
- „Echo Investment – Centrum Handlowe Świętochłowice” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach,
- „Echo Investment – Centrum Handlowe Tarnów” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach,

- „Echo Investment – Centrum Handlowe Tczew” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach,
- „Echo Investment – Centrum Handlowe Zamość” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach,
- „Echo Investment – Centrum Handlowo – Usługowo – Rozrywkowe Gliwice” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach,
- „Echo Investment – Centrum Handlowo – Rozrywkowe Kielce” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach,
- „Echo Investment – Centrum Handlowo – Rozrywkowe Szczecin” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach,
- „Est-On Property Management” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach,
- „Hotel Investment” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach,
- „Kieleckie Centrum Handlowo – Rozrywkowe Echo” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach,
- „Malta Office Park” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach,
- „MDP” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach,
- „Piomot Auto” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach,
- „Princess Boryszewska” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach.
- „Princess Investment” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach,
- „Project 3” Spółka z o.o. z siedzibą w Warszawie,
- „Projekt – Echo 17” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach,
- „Projekt – Echo 30” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach,
- „Projekt – Echo 32” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach,
- „Projekt – Echo 34” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach,
- „Projekt – Echo 36” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach,
- „Projekt – Echo 37” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach,
- „Projekt – Echo 39” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach,
- „Projekt Naramowice” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach.
- „Projekt S” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach,
- „WAN 11” Spółka z o.o. z siedzibą w Warszawie,
- „Wyględów” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach,
- „Zakłady Ogrodnicze Naramowice” Spółka z o.o. z siedzibą w Poznaniu,

Jednostki wyceniane metodą praw własności:

- „SPC” Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie,
- „W.A. Hotele” Spółka z o.o. z siedzibą w Warszawie
- „WAN Invest” Spółka z o.o. z siedzibą w Warszawie
- „Projekt Echo – 23” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach.

2. Omówienie podstawowych wielkości ekonomiczno finansowych

W sprawozdaniu prezentowane są skonsolidowane dane finansowe za okres 1.01.- 30.06.2005r. w porównaniu do okresu 1.01.- 30.06.2004r. Walutą sprawozdawczą jest złoty polski. Sprawozdanie jest sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Rachunkowości i Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej. Zasady sporządzania sprawozdania opisane są w punkcie 7 Wstępu do sprawozdania.

Skonsolidowany bilans

Suma bilansowa grupy kapitałowej na koniec I półrocza 2005 roku zamknęła się kwotą **1.957.566 tys. pln**, co w porównaniu ze stanem na 30 czerwca 2004 roku oznacza wzrost wartości o 1,9%.

Aktywa

Struktura aktywów na koniec I półrocza 2005 roku wyglądała następująco:

- aktywa trwałe stanowią – 76,7% aktywów, z czego dominującą pozycję stanowią nieruchomości

- inwestycyjne – 80,0% aktywów trwałych,
- aktywa obrotowe stanowią 23,3% aktywów, z czego środki i aktywa pieniężne – 56,9% sumy aktywów obrotowych, a zapasy – 38,0% sumy aktywów obrotowych.

Pasywa

- kapitał akcyjny podmiotu dominującego – Echo Investment S.A. na dzień 30 czerwca 2005 roku wynosił **21,0 mln pln** i dzielił się na 10.500.000 akcji zwykłych na okaziciela serii A, B, C, D, E i F, o wartości nominalnej 2,0 pln każda,
- skonsolidowany kapitał własny na dzień 30 czerwca 2005 roku wynosił **821.794 tys. pln**, co w porównaniu ze stanem na dzień 30 czerwca 2004 roku oznacza wzrost o 11,3%.
- skonsolidowana wartość księgowa netto w przeliczeniu na jedną akcję stanowi 78,27 pln,
- zobowiązania stanowiły 58,0% sumy bilansowej i zamknęły się kwotą **1.135.772 tys. pln.**, przy czym zobowiązania długoterminowe stanowią 72,1% ogółu zobowiązań.

Skonsolidowany rachunek zysków i strat

- skonsolidowane przychody netto ze sprzedaży osiągnęły w I półroczu 2005 roku poziom **112.227 tys. pln**, co w odniesieniu do analogicznego okresu roku poprzedniego stanowi spadek o 30,4%,
- skonsolidowany zysk brutto zamknął się kwotą **121.751 tys. pln** i był wyższy w odniesieniu do I półrocza 2004 roku o 123,4%,
- skonsolidowany zysk netto osiągnął wartość **96.538 tys. pln**, co stanowi wzrost o 127,6% w odniesieniu do 2003 roku,
- skonsolidowany zysk netto na jedną akcję za ostatnie 12 miesięcy wyniósł **7,77 pln**.

Skonsolidowany rachunek przepływów pieniężnych

- okres sprawozdawczy rozpoczął się stanem środków pieniężnych w kwocie **73.610 tys. pln**,
- na działalności operacyjnej grupa kapitałowa odnotowała w I półroczu 2005 roku wpływ środków pieniężnych na kwotę **64.420 tys. pln**
- na działalności inwestycyjnej grupa kapitałowa odnotowała roku wpływ środków pieniężnych na kwotę **196.322 tys. pln**
- na działalności finansowej Spółka odnotowała w I półroczu 2005 roku wypływ środków pieniężnych w kwocie **72.239 tys. pln**,
- w okresie od 1 stycznia 2005 roku do 30 czerwca 2005 roku stan środków pieniężnych zwiększył się o kwotę **185.465 tys. pln**, przy czym z tytułu wyceny środków pieniężnych zmniejszył się o 3.038 tys. pln;
- środki pieniężne na koniec czerwca 2005 roku wyniosły **259.075 tys. pln**.

3. Opis istotnych czynników ryzyka i zagrożeń z określeniem w jakim stopniu grupa kapitałowa emitenta jest na nie narażona oraz charakterystyka zewnętrznych i wewnętrznych czynników istotnych dla rozwoju Grupy Kapitałowej Echo Investment S.A.

a) ryzyka i zagrożenia:

do istotnych czynników ryzyka i zagrożeń dla działalności Echo Investment S.A. oraz grupy kapitałowej należy zaliczyć:

- ryzyko konkurencji – w ostatnich latach rynek nieruchomości w Polsce stał się bardzo atrakcyjny dla inwestorów zagranicznych ze względu na osiąganą stopę zwrotu. Atutem podmiotów zagranicznych są posiadane zasoby kapitałowe, które tworzą pewną przewagę konkurencyjną nad rodzimymi firmami deweloperskimi. Na korzyść Echo Investment S.A. przemawia duże doświadczenie

w realizacji projektów deweloperskich w różnych segmentach rynku oraz ugruntowana pozycja na rynku nieruchomości w Polsce. Dynamiczny rozwój Grupy Kapitałowej w ostatnich latach oraz posiadany portfel aktywów wskazuje, iż Echo Investment S.A. potrafi skutecznie funkcjonować w warunkach konkurencji rynkowej.

- ryzyko stóp procentowych – działalność Echo Investment S.A. oraz podmiotów zależnych oparta jest na zewnętrznym finansowaniu (w fazie realizacji obiektu) i refinansowaniu (w okresie eksploatacji projektu). Ryzyko związane ze zmianą stóp procentowych jest ograniczane poprzez dywersyfikację oprocentowania zaciąganych kredytów oraz instrumenty zabezpieczające. Echo Investment S.A. jako podmiot dominujący koncentruje działania na rynku finansowym, obejmujące swym zakresem finanse całej grupy kapitałowej.
- ryzyko kursowe – jest związane z zaciąganiem kredytami wyrażonymi w walutach (najczęściej w euro) w ramach grupy kapitałowej. Umowy z najemcami wyrażone są w walucie kredytu, który został zaciągnięty w celu jego refinansowania. Uzyskane w ten sposób płatności od najemców przeznaczane są na spłatę wspomnianych kredytów. Takie powiązanie finansowania ze źródłami przychodów ogranicza ryzyko kursowe do minimum lub je całkowicie eliminuje.
- ryzyko kondycji finansowej najemców – w ramach prowadzonej przez grupę kapitałową działalności większość przychodów generowana jest z tytułu najmu powierzchni handlowych i biurowych. Kluczowym aspektem jest dobór najemców o stabilnej kondycji ekonomiczno-finansowej. Najemcami powierzchni w centrach handlowych są m.in. Geant, Tesco, Carrefour, Ahold, Nomi, markowe sklepy odzieżowe, wieloekranowe kina, itp. Współpraca z najemcami pozwala na podejmowanie takich działań, które stale podnoszą atrakcyjność wynajmowanych powierzchni oraz eksponują prestiż danego obiektu, przyciągając w ten sposób klientów. Kontrahentami w obiektach biurowych są takie firmy jak: Philips Polska Sp. z o.o., BRE Bank S.A., Deutsche Leasing S.A. i inne.
- ryzyko związane z wykonawcami zewnętrznymi - Echo Investment S.A. lub podmiot zależny występując jako inwestor danego projektu powierza jego wykonanie podmiotom zewnętrznym. Realizacja tych obiektów, terminowość, jakość, a także ewentualny wzrost kosztów w dużej części zależy od tych podmiotów. Czynniki ten w znacznym stopniu jest wyeliminowany przez różnego rodzaju zabezpieczenia zawarte w umowach o wykonawstwo.
- ryzyko fiskalno-prawne związane z niestabilnym systemem podatkowym, systemem prawnym, brakiem jednoznacznych uregulowań własnościowych. Przystąpienie do struktur europejskich oraz przyjęcie obowiązujących w UE procedur w najbliższych latach będzie miało znaczący wpływ na zmniejszenie lub całkowite wyeliminowanie tego ryzyka.

b) charakterystyka zewnętrznych i wewnętrznych czynników istotnych dla rozwoju Echo Investment S.A.:

Do najważniejszych **zewnętrznych** czynników wpływających na rozwój grupy kapitałowej można zaliczyć:

Czynniki pozytywne:

- utrzymująca się nadal aktywność inwestycyjna podmiotów gospodarczych zarówno polskich jak i zagranicznych i wynikające z tego zapotrzebowanie na usługi świadczone przez podmioty z grupy kapitałowej,
- deficyt powierzchni mieszkaniowych,
- spadający koszt kredytów hipotecznych zachęcający do ich zaciągania przez konsumentów,

- skłonność krajowych i zagranicznych instytucji finansowych do angażowania się w finansowanie inwestycji na rynku nieruchomości,
- wzrost zainteresowania zagranicznych funduszy inwestycyjnych polskim rynkiem nieruchomości zachęconych wysokimi stopami kapitalizacji,
- większa dostępność do źródeł kapitału dzięki wejściu na rynek szeregu instytucji zainteresowanych inwestycjami w sektorze nieruchomości,
- wejście Polski w struktury europejskie

Czynniki negatywne:

- niejasny status prawny wielu nieruchomości wynikający m.in. z kwestii reprivatyzacji lub braku precyzyjnych planów zagospodarowania przestrzennego w wielu miastach i gminach,
- długotrwałe procedury sądowe i administracyjne w zakresie regulowania stanu prawnego i nabywania praw do nieruchomości,
- obostrzenie przepisów dotyczących budowy w kraju obiektów wielkopowierzchniowych,
- niepewność co do kluczowych założeń polityki fiskalnej i monetarnej w Polsce.

Najważniejsze **wewnętrzne** czynniki istotne dla rozwoju Grupy Kapitałowej Echo Investment S.A. to:

Czynniki pozytywne:

- jasno sprecyzowana strategia rozwoju,
- stabilny akcjonariat podmiotu dominującego – Echo Investment S.A. o sprecyzowanej, konsekwentnej polityce właścicielskiej wobec spółki,
- zdefiniowana grupa produktów,
- ugruntowana pozycja grupy kapitałowej na rynku deweloperskim oraz duża wiarygodność potwierdzona obecnością Echo Investment S.A. na Giełdzie Papierów Wartościowych oraz uzyskaniem Certyfikatem Dewelopera,
- dobra współpraca ze stabilnymi partnerami,
- struktura organizacyjna uwzględniająca istnienie centrów zysków odpowiedzialnych za poszczególne segmenty aktywności Grupy Kapitałowej Echo Investment S.A.:

Czynniki negatywne:

- specyfika działalności wyrażająca się w dużym uzależnieniu od skomplikowanych i długotrwałych procedur prawnych,
- duże zapotrzebowanie na środki obrotowe szczególnie związane z dużą ilością realizowanych projektów.

4. Informacje o podstawowych produktach wraz z ich określeniem wartościowym i ilościowym oraz udziałem poszczególnych grup produktów w sprzedaży Grupy Kapitałowej Echo Investment S.A., a także informacje o rynkach zbytu i perspektywach rozwoju.

a. Segmenty działalności

W pierwszym półroczu roku 2005 Echo Investment S.A. oraz podmioty z grupy kapitałowej realizowały projekty rozpoczęte w latach poprzednich oraz zaangażowały się w nowe inwestycje w poniżej opisanych segmentach:

Segment centrów handlowych i handlowo-rozrywkowych

Centra handlowe zrealizowane przez Grupę funkcjonują w kilkunastu większych miastach w całej Polsce.

Klientami centrów handlowych są najemcy powierzchni komercyjnych, do których należą zarówno krajowe i międzynarodowe sieci handlowe jak i lokalne przedsiębiorstwa. Kluczowi najemcy centrów handlowych to m.in.: Carrefour, Tesco, Geant, Ahold, Champion, Nomi, Multikino, Silver Screen, ITI Neovision, RTV Euro AGD, Empik, Douglas, Supermarkety Drogerijne Rossman Sp. z o.o.

Stabilność rynku powierzchni handlowych wynika z dużego popytu, możliwości adaptacyjnych do wymagań poszczególnych kontrahentów i znacznej dywersyfikacji branż.

W pierwszym półroczu 2005r. zakończony został proces zmian w strukturze portfela centrów handlowych. Grupa Kapitałowa Echo Investment S.A. sprzedała 7 następujących projektów: Olkusz, Piła, Płock, Siemianowice Śląskie, Świętochłowice, Tczew i Zamość. Nabywcą pośrednim w/w nieruchomości jest Meinl European Land Ltd. fundusz inwestujący w nieruchomości komercyjne. Sprzedaż ww. centrów może świadczyć o profesjonalnym funkcjonowaniu naszych obiektów, ich atutach i potencjale rozwoju. W opinii zarządu decyzja o sprzedaży wybranych projektów korzystnie wpłynie na dalszy rozwój grupy kapitałowej. Specyfika naszej działalności wymaga stałego inwestowania w nowe projekty w różnych segmentach rynku nieruchomości. Środki uzyskane z ww. transakcji Zarząd Echo Investment S.A. planuje przeznaczyć na aktualnie realizowane oraz przyszłe inwestycje, jednocześnie zmniejszając zobowiązania kredytowe.

Uzupełnieniem portfela powierzchni komercyjnych, przy jednoczesnym podniesieniu jakości i nowoczesności naszej oferty będzie niewątpliwie rozpoczęta budowa Pasażu Grunwaldzkiego we Wrocławiu, a w niedługim czasie centrów handlowych w Łomży i Kielcach.

Pierwsze półrocze 2005 roku to kontynuacja prowadzonych intensywnie prac przy realizacji centrum handlowo-rozrywkowego Pasaż Grunwaldzki we Wrocławiu (pow. całkowita ponad 130.000 mkw.) Na początku maja 2005 r. została podpisana umowa ze Strabag Sp. z o.o. na kompleksowe wykonanie stanu surowego tego projektu. Postępowała również komercjalizacja projektu. Wskaźnik powierzchni wynajętej wyniósł 31,5 %. Tak wysoki wskaźnik wynajmu został osiągnięty już na 16 miesięcy przed planowanym otwarciem centrum, co świadczy o wyjątkowo dobrej pozycji rynkowej Pasażu Grunwaldzkiego i jego bardzo dużej atrakcyjności wśród najemców.

Jednocześnie prowadzone były prace nad przygotowaniem do realizacji centrów handlowych w Kielcach (pow. całkowita ok. 22.000 mkw.) i Łomży (pow. całkowita ok. 18.000 mkw.).

W czerwcu 2005 r. podpisana została umowa z Pergranso Sp. z o.o. dotycząca dzierżawy powierzchni handlowej w przygotowywanym do realizacji Centrum Handlowym w Kielcach na osiedlu Ślichowice. Na podstawie niniejszej umowy w planowanym centrum powstanie wielkopowierzchniowy sklep spożywczo-przemysłowy E.LECLERC (ok. 8.000 mkw.). Umowa dzierżawy przewiduje 30 letni okres obowiązywania.

Finansowanie budowy centrów handlowo-rozrywkowych odbywa się przy współpracy z Eurohypo A.G., Bankiem BPH S.A., Bankiem PeKaO S.A., Kredyt Bankiem S.A. i ING Bankiem Śląskim S.A.

Przychody z tytułu wynajmu powierzchni w centrach handlowych w pierwszym półroczu 2005r. wyniosły 98.628 tys. pln co stanowiło 73,3% przychodów ogółem.

Działania podmiotów z Grupy Kapitałowej skoncentrowane będą na realizacji nowych projektów i w konsekwencji zwiększaniu portfela powierzchni komercyjnych przeznaczonych na wynajem.

Segment powierzchni biurowych

W segmencie inwestycji biurowych Grupa Kapitałowa Echo Investment S.A. posiada zrealizowane obiekty z przeznaczeniem na wynajem w największych polskich miastach: Warszawie, Łodzi, Krakowie i Szczecinie. Grupa realizuje nowe inwestycje, a także nabywa funkcjonujące już na rynku projekty, a jej oferta obejmuje biurowce o różnym standardzie, w tym również w klasie najwyższej.

Pomimo dużej konkurencji w tym segmencie rynku projekty grupy – dzięki warunkom lokalizacyjnym i właściwym standardom gwarantują stabilne przychody wynikające długookresowych umów najmu.

Powierzchnia biurowa jest wynajmowana uznanym firmom, takim jak: Philips Polska Sp. z o.o. BRE Bank S.A., Bank Zachodni WBK S.A., ING Bank Śląski S.A., Bank PeKaO S.A., Provident Polska S.A., Deutsche Leasing S.A., Impel S.A., Porr Polska S.A., Modzelewski & Rodek Sp. z o.o., Roche Diagnostic Polska Sp. z o.o. i inne.

W pierwszym półroczu 2005 roku zakończona została realizacja i komercjalizacja zespołu budynków biurowych wraz z parkingiem podziemnym „Athina Park” w Warszawie (pow. użytkowa ponad 15.000 mkw.) W tym samym okresie prowadzone były prace wykończeniowe i adaptacyjne w budynku biurowym zlokalizowanym przy ul. Postępu w Warszawie (pow. użytkowa ponad 25.000 mkw.). Obiekt ten wraz z dwupoziomowym parkingiem został wynajęty w całości.

Prowadzony był także proces projektowania i przygotowania realizacji kompleksu biurowego „Malta Office Park” w Poznaniu (pow. użytkowa ponad 25.000 mkw.). Jednocześnie prowadzona była rekomercjalizacja dwóch budynków biurowych w Łodzi, w których Spółka oferuje najemcom ponad 17 000 mkw. klimatyzowanej powierzchni w wysokim standardzie wraz z parkingiem podziemnym. Budynki, o których mowa powyżej są w 100% wynajęte, co jednak nie oznacza zaprzestania działań w zakresie podnoszenia wartości tych nieruchomości poprzez optymalizację struktury najemców i warunków najmu.

Finansowanie projektów biurowych odbywa się przy współpracy z Eurohypo A.G., Bankiem PeKaO S.A., ING Bankiem Śląskim S.A.

Przychody z tytułu wynajmu powierzchni biurowych w pierwszym półroczu 2005r. wyniosły 16.542 tys. złn co stanowiło 14,7% przychodów ogółem.

Sytuacja na rynku nieruchomości biurowych poprawia się od czasu przystąpienia Polski do Unii Europejskiej, co związane jest z poprawą kondycji i dynamicznym rozwojem wielu firm, a w konsekwencji zwiększonym popytem na powierzchnię biurową, co przyczynia się do stabilizacji poziomu stawek czynszu i obniżenia się wskaźnika powierzchni nie wynajętej.

Dobre perspektywy dotyczą zarówno rynku warszawskiego jak i rynków regionalnych jak Łódź, Poznań, Kraków, Wrocław, co związane jest z dużym zainteresowaniem międzynarodowych koncernów do przenoszenia do Polski części działalności, tzw. Business Offshoring Process. Echo Investment S.A. jest już beneficjentem takiej sytuacji – firma Philips International wybrała Łódź na siedzibę centrum obsługi finansowo-księgowej swoich oddziałów na terenie Europy Środkowej i jest głównym najemcą w należącym do Spółki budynku biurowym Orion.

Segment hotelowy

Wszystkie realizacje projektów Grupy w segmencie hotelowym prowadzone są we współpracy z międzynarodowymi sieciami hoteli: Accor, Envergyre, Qubus. Zrealizowane przez Grupę hotele funkcjonują w kilku większych miastach Polski (Warszawa, Kraków, Szczecin, Łódź, Poznań, Częstochowa, Zabrze, Gliwice). Wieloletnie doświadczenie i renomowani partnerzy stanowią stabilne podstawy dalszej działalności Grupy w tym segmencie.

W pierwszym półroczu 2005 roku spółka kontynuowała proces realizacji oraz projektowania i przygotowania kolejnych hoteli.

Kontynuowana była realizacja czterogwiazdkowego hotelu Qubus w Krakowie (196 pokoi, 12 000 mkw. powierzchni użytkowej). W tym samym okresie trwał proces projektowania i przygotowania realizacji trzygwiazdkowego hotelu zlokalizowanego w ścisłym centrum Kielc (90 pokoi, 3 550 mkw. pow.

użytkowej). Hotele w Krakowie i Kielcach realizowane są dla Qubus Hotel, posiadającego w Polsce sieć hoteli trzy- i czterogwiazdkowych, z którym Echo Investment S.A. podpisała umowę dzierżawy na okres 25 lat.

Kilkanaście ostatnich miesięcy to okres poprawy koniunktury na rynku hotelarskim. Tendencja wzrostowa jest szczególnie widoczna w segmencie hoteli jedno i dwugwiazdkowych, co biorąc pod uwagę doświadczenie Echo Investment zdobyte przy realizacji ponad 1 500 pokoi w takich obiektach dla międzynarodowych operatorów, stwarza dobre perspektywy rozwoju w tym segmencie nieruchomości komercyjnych.

Segment mieszkaniowy

W segmencie mieszkaniowym Grupa Kapitałowa Echo Investment S.A. jest aktywna w największych miastach Polsce realizując szereg projektów począwszy od luksusowych apartamentowców, poprzez budynki mieszkalne o podwyższonym i średnim standardzie, na osiedlach domów jednorodzinnych kończąc.

W pierwszym półroczu 2005 roku kontynuowane były prace przy realizacji inwestycji mieszkaniowych w Warszawie (Mondrian House, II etap Osiedla Inflancka), Poznaniu (II etap Osiedla Małe Naramowice) i Krakowie (Dom pod Pegazem).

Koniec II kwartału 2005 przyniósł znaczne ożywienie sprzedaży, szczególnie na rynku warszawskim, spowodowane m.in. wzrostem zainteresowania nowoczesnymi apartamentami wśród inwestorów zagranicznych.

Przychody z tytułu sprzedaży i wynajmu mieszkań i apartamentów w pierwszym półroczu 2005r. wyniosły 5.384 tys. pln co stanowiło 4,8% przychodów ogółem.

Popyt na mieszkania i apartamenty stale wzrasta, a perspektywy inwestowania na rynku mieszkaniowym, szczególnie w dużych miastach, są bardzo optymistyczne. Obecnie projekty Spółki realizowane są na rynkach: warszawskim, krakowskim i poznańskim. Echo Investment S.A. posiada na każdym z tych rynków stałą ofertę sprzedaży mieszkań w różnym przedziale cenowym. W przyszłości Spółka zamierza utrzymywać obecny poziom inwestycji w tym segmencie.

b. Perspektywy rozwoju działalności gospodarczej Grupy Kapitałowej Echo Investment S.A.

Zarząd Echo Investment S.A. przewiduje dalszy dynamiczny rozwój całej organizacji. Jego podstawą są dobre perspektywy rynku nieruchomości w Polsce: rozwój gospodarczy, napływ i zainteresowanie inwestorów zagranicznych, utrzymujący się wysoki popyt na powierzchnie komercyjne i mieszkaniowe. Obecna działalność Grupy Kapitałowej Echo Investment S.A. skupiona jest na rynku polskim, jednak Zarząd nie wyklucza w przyszłości wychodzenia z działalnością gospodarczą na rynki zagraniczne.

- 5. Źródła zaopatrzenia w materiały do produkcji, ze wskazaniem uzależnienia od jednego lub kilku odbiorców i dostawców, a w przypadku, gdy udział jednego odbiorcy lub dostawcy osiąga co najmniej 10% przychodów ze sprzedaży ogółem - nazwy dostawcy lub odbiorcy, jego udziały w sprzedaży lub zaopatrzeniu oraz jego formalne powiązania z Grupą Kapitałową Echo Investment S.A.**

Źródła zaopatrzenia

Pod względem zakupu usług dominujący udział mierzony stosunkiem zakupów do przychodów ze sprzedaży ogółem posiadają podmioty, z którymi Grupa Kapitałowa Echo Investment S.A. współpracuje

w zakresie realizacji konkretnych projektów deweloperskich. Firmą, z którą obroty w I półroczu 2005 roku przekroczyły próg 10% wartości przychodów Grupy była Modzelewski & Rodek Sp. z o.o.. Modzelewski & Rodek Sp. z o.o. to firma wykonawcza współpracująca przy realizacji obiektów mieszkaniowych i biurowych w Warszawie (m.in. Mondrian House, Athina Park, Osiedle Inflancka). Wartość zakupu usług od ww. podmiotu w pierwszym półroczu 2005 roku wyniosła 16.713 tys. PLN co stanowi 14,9% przychodów netto ze sprzedaży.

Odbiorcy

Klientami Echo Investment S.A. oraz Grupy są najemcy powierzchni komercyjnych i - na rynku mieszkaniowym – nabywcy indywidualni. W pierwszym półroczu 2005 roku udział, przekraczający 10% skonsolidowanych przychodów netto ze sprzedaży, miała transakcja sprzedaży siedmiu centrów handlowych z firmą Projekt Echo - 35 Sp. z o.o. oraz przychody uzyskane z tytułu najmu powierzchni dla Ahold Polska Sp. z o.o. i NOMI S.A. Wysoki udział miały także przychody uzyskane z tytułu najmu powierzchni dla Carrefour Polska Sp. z o.o.

Najwięksi odbiorcy Grupy Kapitałowej Echo Investment S.A. w pierwszym półroczu 2005 roku:

Odbiorca	Wartość sprzedaży [w tys. pln]	%-wy udział w przychodach netto ze sprzedaży
Projekt Echo – 35 Sp. z o.o.*	251.189	223,8%
Nomi S.A.	14.334	12,8%
Ahold Polska Sp. z o.o.	11.534	10,3%
Carrefour Polska Sp. z o.o.	10.626	9,5%

* Zwraca się uwagę, że kwota faktur wystawionych na Projekt Echo 35 Sp. z o.o. wykazana została w sprawozdaniu w pozycji zysk na sprzedaży nieruchomości, a nie w przychodach operacyjnych.

6. Informacje o umowach znaczących dla działalności gospodarczej Grupy Kapitałowej Echo Investment S.A., w tym znanych podmiotom z Grupy Kapitałowej Echo Investment S.A. umowach zawartych pomiędzy akcjonariuszami oraz umowach ubezpieczenia, współpracy lub kooperacji, zawartych w pierwszym półroczu 2005 roku.

Specyfika działalności Grupy Kapitałowej Echo Investment S.A. zakłada realizację inwestycji poprzez podmioty zależne. Echo Investment S.A. samodzielnie realizuje projekty mieszkaniowe oraz świadczy usługi generalnego realizatora inwestycji dla podmiotów zależnych oraz zewnętrznych inwestorów.

a. Umowy znaczące dla działalności gospodarczej Grupy Kapitałowej Echo Investment S.A.

W dniu 17 stycznia 2005 roku, podmiot zależny Projekt Echo – 33 Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach podpisała z „M-Investments” Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie (podmiot z grupy ITI) przedwstępną umowę najmu. Na mocy podpisanej umowy przedwstępnej Projekt Echo – 33 Sp. z o.o. zobowiązała się wynająć spółce „M-Investments” Sp. z o.o. powierzchnię przeznaczoną na prowadzenie „Multikina” w centrum handlowo-rozrywkowym „Pasaż Grunwaldzki” we Wrocławiu. Przedwstępna umowa najmu została zawarta na okres 10 lat. Jednocześnie strony wyraziły intencję podpisania umowy na kolejne 5 lat po wygaśnięciu obecnej.

W dniu 31 marca 2005r. Echo Investment S.A. oraz podmioty zależne sprzedały na rzecz Meinl European Land Ltd. (fundusz inwestujący w nieruchomości komercyjne) siedem centrów handlowych „Echo” położonych w Olkuszu, Pile, Płocku, Siemianowicach Śląskich, Świętochłowicach, Tczewie i Zamościu. Wartość netto transakcji wyniosła 249.063.000 PLN

W dniu 5 maja 2005 r. została podpisana umowa ze Strabag Sp. z o.o. na kompleksowe wykonanie stanu surowego obiektu – Pasaż Grunwaldzki we Wrocławiu (pow. całkowita ponad 130.000 mkw.). Wartość netto kontraktu wyniosła 98.000.000 PLN.

W dniu 22 czerwca 2005 r. podpisana została umowa z Pergranso Sp. z o.o. dotycząca dzierżawy powierzchni handlowej w przygotowywanym do realizacji Centrum Handlowym w Kielcach na osiedlu Ślichowice. Na podstawie niniejszej umowy w planowanym centrum powstanie wielkopowierzchniowy sklep spożywczo-przemysłowy E.LECLERC (ok. 8.000 mkw.). Umowa dzierżawy przewiduje 30 letni okres obowiązywania. Szacunkowa wartość umowy wynosi około 88.000.000 PLN

b. Umowy zawarte pomiędzy akcjonariuszami

Echo Investment S.A. nie posiada żadnych informacji na temat zawartych w pierwszym półroczu 2005 roku umów pomiędzy akcjonariuszami.

c. Umowy ubezpieczeń

Podmioty wchodzące w skład Grupy korzystają z różnych typów ubezpieczeń. Ubezpieczane są wszystkie obiekty znajdujące się w posiadaniu Grupy – zawierane są polisy ubezpieczenia majątkowego, odpowiedzialności cywilnej, ryzyk budowlano-montażowych oraz utraty zysku.

Przedmiot ubezpieczenia	Ubezpieczyciel	Suma ubezpieczenia [w pln]
polisy majątkowe - obiekty biurowe	TU Allianz Polska S.A., TU Compensa S.A., TUiR Cigna S.A., Generali TU S.A.	216 651
polisy majątkowe - obiekty handlowe	TU Compensa S.A., TUiR Cigna S.A., PTU S.A.	554 150
polisy majątkowe - wyposażenie	TU Compensa S.A., TUiR Cigna S.A., PTU S.A., STU Ergo Hestia S.A.	5 973
polisy odpowiedzialności cywilnej	TU Compensa S.A., Generali TU S.A., STU Ergo Hestia S.A., TU Tryg S.A., PZU S.A., AIG Polska TU S.A.	52 483
polisy majątkowe - lokale mieszkalne	TU Compensa S.A., STU Ergo Hestia S.A.	28 804
polisy ryzyk budowlano-montażowych	TUiR WARTA S.A., TU Allianz Polska, Generali TU S.A.	250 700
polisy utraty zysku	TU Compensa S.A., PTU S.A., Generali TU S.A.	98 096
RAZEM		1 206 857

d. Umowy współpracy lub kooperacji

Grupa Kapitałowa Echo Investment S.A. nie zawierała w pierwszym półroczu 2005 roku umów dotyczących współpracy lub kooperacji.

7. Informacje o zmianach w powiązaniach organizacyjnych lub kapitałowych Echo Investment S.A. z innymi podmiotami oraz wskazanie jej głównych inwestycji krajowych i zagranicznych (papiery wartościowe, instrumenty finansowe i nieruchomości), w tym inwestycji kapitałowych dokonanych poza jej grupą kapitałową oraz opis metod ich finansowania

a. Zmiany w powiązaniach organizacyjnych lub kapitałowych Echo Investment S.A.

W dniu 13 stycznia 2005 roku, Echo Investment S.A. otrzymała postanowienie Sądu Rejonowego dla m. st. Warszawy w Warszawie XIX Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego z dnia 29 grudnia 2004 roku o dokonaniu rejestracji podwyższenia kapitału zakładowego w podmiocie „WAN 11” Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, do kwoty 3.000.000 pln (podmiot w 50% zależny od Echo Investment S.A.)

Echo Investment S.A. posiada bezpośrednio 30.000 udziałów o wartości nominalnej 50 pln każdy i łącznej wartości 1.500.000 pln, które stanowią 50% kapitału zakładowego spółki „WAN 11” Sp. z o.o. i upoważniają do 50% ogólnej liczby głosów na zgromadzeniu wspólników spółki.

b. Inwestycje w akcje spółek giełdowych

W ramach rachunku papierów wartościowych podmioty wchodzące w skład Grupy Kapitałowej Echo Investment S.A. nie posiadały i nie dokonywały w pierwszym półroczu 2005 roku żadnych inwestycji w akcje spółek giełdowych.

8. Opis transakcji z podmiotami powiązanymi, jeżeli jednorazowa lub łączna wartość kilku transakcji zawartych przez dany podmiot powiązany w okresie 12 miesięcy stanowi wyrażoną w złotych równowartość kwoty 500.000 EURO.

a. Transakcje z podmiotami z grupy kapitałowej Echo Investment S.A.

W związku z przyjętą przez „Echo Investment” S.A. strategią realizacji każdego centrum handlowego przez odrębny podmiot zależny oraz w związku z wniesieniem przez „Echo Investment” S.A. do spółek celowych, jako wkładu rzeczowego nieruchomości, na których realizowane są centra handlowe duża część realizowanych przez Echo Investment transakcji realizowana jest z podmiotami powiązanymi. Największe transakcje w 1 półroczu 2005 roku z podmiotami powiązanymi realizowane były na podstawie umów:

- Umową o generalną realizację inwestycji zawartą w dniu 21 grudnia 2004 roku ze spółką WAN 11 Sp. z o.o. jako inwestorem i WAN S.A. jako drugim Generalnym Realizatorem Inwestycji. Na mocy tej umowy WAN 11 Sp. z o.o. powierzył Generalnym Realizatorom prowadzenie prac wykończeniowo – adaptacyjnych w budynku biurowym w Warszawie przy ul. Postępu.
- Umową o generalną realizację inwestycji zawartą w dniu 25 lipca 2003 roku ze spółką Athina Park Sp. z o.o. jako inwestorem. Na mocy tej umowy Athina Park Sp. z o.o. powierzyła Generalnemu Realizatorowi prowadzenie prac budowlanych 4 budynków biurowych wraz z parkingami w Warszawie przy ul. Wybrzeże Gdyńskie.
- Umową o generalną realizację inwestycji zawartą w dniu 12 sierpnia 2004 roku ze spółką Bioelektrownia Hydropol – 4 Sp. z o.o. jako inwestorem. Na mocy tej umowy Bioelektrownia Hydropol – 4 Sp. z o.o. powierzyła Generalnemu Realizatorowi przygotowanie dokumentacji projektowej, uzyskanie pozwolenia na budowę i wykonanie zabudowy terenu przy ul. Cmentarnej w Tarnowie.

b. Transakcje z osobami zarządzającymi lub nadzorującymi Echo Investment S.A.

W pierwszym półroczu 2005 roku nie wystąpiły żadne transakcje pomiędzy Echo Investment S.A. a osobami zarządzającymi bądź nadzorującymi, których jednorazowa lub łączna wartość w okresie 12 miesięcy stanowiłaby wyrażoną w złotych równowartość kwoty 500.000 euro.

9. Informacje o zaciągniętych kredytach i umowach pożyczki z uwzględnieniem terminów ich wymagalności oraz umowach poręczeń i gwarancji.**a. Umowy kredytowe Echo Investment S.A.**

Nazwa banku	Charakter zobowiązań	Waluta kredytu	Kwota kredytu wg umowy [w tys. pln]	Stan wykorzystania kredytu [w tys. pln] na dzień 30.06.2005 r.	Ostateczny termin spłaty
PeKaO S.A.	Kredyt w rachunku bieżącym	PLN	20.000	19.102	30.06.2006
PeKaO S.A.	Kredyt obrotowy	PLN	80.000	80.000	dla 40 mln 01.07.2005 i dla 40 mln 30.06.2007
Bank Handlowy w Warszawie S.A.	Kredyt w rachunku bieżącym	PLN	20.000	0	27.01.2006
PKO BP SA	Kredyt w rachunku bieżącym	PLN	20.000	0	31.12.2005
Bank BPH S.A.	Kredyt w rachunku bieżącym	PLN	20.000	0	28.04.2006
Bank BPH S.A.	Kredyt zabezpieczający	PLN	30.000	0	28.02.2006

b. Umowy kredytowe podmiotów zależnych.

Podmiot zaciągający kredyt	Nazwa banku	Charakter zobowiązań	Waluta kredytu	Kwota kredytu wg umowy [w tys.]	Stan wykorzystania kredytu [w tys.] na dzień 30.06.2005 r.	Ostateczny termin spłaty
Echo Investment – Centrum Handlowe Jelenia Góra Sp. z o.o.	PeKaO S.A.	Kredyt długoterminowy	EUR	9 101	4 862	2010-08-31
Echo Investment – Centrum Handlowe Bełchatów Sp. z o.o.	PeKaO S.A.	Kredyt długoterminowy	EUR	4 962	2 435	2010-04-30

Echo Investment – Centrum Handlowe Tarnów Sp. z o.o.	Eurohypo AG	Kredyt długoterminowy	EUR	10 800	6 538	2010-07-15
Echo Investment – Centrum Handlowe Przemysł Sp. z o.o.	ING Bank Śląski S.A.	Kredyt długoterminowy	EUR	4 857	2 897	2010-12-31
MDP Sp. z o.o.	PeKaO S.A.	Kredyt długoterminowy	EUR USD	4 600 6 900	3 883 5 334	2011-04-30
WAN 11 Sp. z o.o.	Eurohypo AG	Kredyt długoterminowy	EUR	20 350	14 881	2016-01-29
Athina Park Sp. z o.o.	Eurohypo AG	Kredyt długoterminowy	EUR USD	13 840 8 200	0 1 050	2014 -09-30
Echo Investment – Centrum Handlowo-Rozrywkowe Szczecin Sp. z o.o.	Eurohypo AG	Kredyt długoterminowy	EUR	51 000	46 669	2018-03-31
Echo – Centrum Biznesu Łódź Sp. z o.o.	Rheinhyp - BRE S.A.	Kredyt długoterminowy	USD	7 500	5 818	2012-06-28
Echo Investment – Centrum Bankowości i Finansów Łódź Sp. z o.o.	PeKaO S.A.	Kredyt długoterminowy	USD	5 714	5 075	2011-12-31
Echo Investment – Centrum Handlowe Radom Sp. z o.o. Echo Investment – Centrum Handlowe Piotrków Trybunalski Sp. z o.o. Echo Investment – Centrum Handlowe Pabianice Sp. z o.o.	Bank BPH S.A.	Kredyt długoterminowy	EUR	36 300	33 946	2019-01-23
Kieleckie Centrum Handlowo-Rozrywkowe Sp. z o.o.	Kredyt Bank S.A.	Kredyt długoterminowy	EUR	18 000	14 504	2013-10-31

c. Umowy instrumentów dłużnych

BRE Bank S.A.

Nadal obowiązują umowy („Umowy”) w sprawie Programu Emisji Obligacji („Obligacje”), na mocy których Echo Investment S.A. może wyemitować krótko-, średnio- i długoterminowe Obligacje do łącznej wartości nominalnej wszystkich wyemitowanych Obligacji nie przekraczającej 300.000.000 pln.

W dniu 16 kwietnia 2005 w ramach wcześniej zawartych Umów została podpisana Umowa o Ustalenie Stopy Gwarantowania z rocznym terminem obowiązywania, w której BRE Bank zobowiązał się nabyć 25.000.000 pln obligacji po ustalonym koszcie.

Zobowiązania podmiotu dominującego – Echo Investment S.A. z tytułu wyemitowanych dłużnych papierów wartościowych wg stanu na 30 czerwca 2005 przedstawia poniższa tabela:

Nazwa banku	Charakter instrumentu	Kwota wykorzystana [w tys. pln]	Termin obowiązywania umowy
BRE Bank S.A.	obligacje	150.000	25.05.2011
BRE Bank S.A.	obligacje	25.000	05.10.2005
Bank BPH S.A.	obligacje	20.000	26.02.2006

d. Umowy poręczeń

Solidarne poręczenie Echo Investment S.A. wobec Urzędu Miasta Łodzi za wykonanie zobowiązań „MDP” Sp. z o.o. (podmiot w 100 % zależny od „Echo Investment” S.A.), dotyczących uiszczania opłat rocznych za wieczyste użytkowanie gruntu – łączna wartość przypadająca na następne 90 lat wynosi 8.561 tys. pln.

e. Umowy gwarancji

Gwarancja bankowa dobrego i terminowego wykonania umowy z dnia 29 czerwca 2001r. wobec PeKaO S.A. w związku z Umową o Roboty Budowlane podpisaną z „Dipservice” i dotyczącą budynku w Warszawie, ul Wiśniowa na kwotę 534 tys. pln. Gwarancja wygasa po podpisaniu Protokołu Odbioru Pogwarancyjnego Budynku.

Gwarancja bankowa w kwocie 194 tys. USD udzielona przez T.U. Allianz Polska S.A. tytułem zabezpieczenia należytego wykonania umowy jako właściwego usunięcia wad i usterek przy realizacji hotelu w Gliwicach dla Qubus Hotel. Gwarancja jest udzielona do 1 maja 2006 roku. Na dzień 30 czerwca 2005 roku wartość gwarancji to 649 tys. pln.

Gwarancja bankowa terminowego przekazania przedmiotu najmu przez spółkę „WAN 11” Sp. z o.o. dla Najemcy udzielona przez BRE Bank S.A. na kwotę 2.000 tys. EURO. Gwarancja wygasa w dniu 1 stycznia 2006 roku. Na dzień 30 czerwca 2005 roku wartość gwarancji to 8 080 tys. pln.

Gwarancja bankowa z dnia 24 sierpnia 2004 roku wobec Banku PeKaO S.A. na kwotę 1.000 tys. EURO w związku z umową zakupu gruntu we Wrocławiu od gminy Wrocław za zobowiązania z tytułu ewentualnej kary umownej. Na dzień 30 czerwca 2005 roku wartość gwarancji to 4 040 tys. pln.

10. Informacje o udzielonych pożyczkach według terminów wymagalności.

Pożyczkobiorca	Kwota pożyczki [w tys. pln]	Termin spłaty pożyczki
Empik Sp. z o.o.	1.531	22.11.2006
Pozostali	58	-
Razem	1.589	-

11. Wyjaśnienie różnic pomiędzy wynikami finansowymi wykazanymi w raporcie rocznym, a wcześniej publikowanymi prognozami.

Zarówno Grupa Kapitałowa Echo Investment S.A., jak i podmiot dominujący – Echo Investment S.A. nie publikowały prognoz wyników finansowych na I półrocze 2005 roku.

12. Ocena zarządzania zasobami finansowymi Grupy Kapitałowej Echo Investment S.A., ze szczególnym uwzględnieniem zdolności wywiązywania się z zaciągniętych zobowiązań.

Zarządzanie zasobami finansowymi Grupy Kapitałowej Echo Investment S.A. w pierwszych sześciu miesiącach 2005 roku, z związku ze sprzedażą części centrów handlowych polegała w szczególności na zarządzaniu nadwyżką gotówkową w walucie obcej, która w długim okresie czasu będzie przeznaczona na nowe inwestycje, terminowej spłacie kredytów celowych, oraz utrzymaniu bardzo dobrej struktury finansowania jeżeli chodzi o terminy zapadalności.

Ponadto realizacja inwestycji mieszkaniowych oraz biurowych w I półroczu 2005 roku wymagała finansowania bieżącego.

Działalność Grupy Kapitałowej w analizowanym okresie generowała dodatni wynik na każdym poziomie rachunku wyników. Grupa Kapitałowa Echo Investment w ostatnich latach zwiększa w swojej strategii nacisk na posiadanie powierzchni komercyjnych, które w ocenie Spółki, powinny zapewnić stabilne przychody i przepływy środków pieniężnych oraz uniezależnić się od cyklicznych faz w gospodarce i budownictwie.

Według Zarządu, sytuacja majątkowa i finansowa Grupy Kapitałowej Echo Investment na koniec czerwca 2005 roku świadczy o stabilnej kondycji finansowej Spółki, a perspektywa najbliższych lat jest optymistyczna w związku z widocznym już ożywieniem gospodarczym oraz planowanymi nowymi projektami.

Wskaźniki rentowności Grupy Kapitałowej Echo Investment po I półroczu 2005 w porównaniu do analogicznego okresu roku poprzedniego gwałtownie wzrosły. Głównym powodem tego stanu jest ponad dwukrotnie większy zysk netto oraz blisko trzykrotnie większy zysk operacyjny zrealizowany w roku 2005 w stosunku do roku poprzedniego, no co z kolei miała wpływ m.in. sprzedaż części centrów handlowych.

Pozytywnie prezentują się także wskaźniki obrazujące rentowność pozycji bilansowych – aktywów (ROA) oraz kapitału własnego (ROE) (liczone na danych półrocznych).

Wskaźniki zyskowności w okresach 30.06.2005 i 30.06.2004 ukazuje poniższa tabela:

Wskaźniki rentowności	30.06.2005	30.06.2004
Wskaźnik marży zysku operacyjnego <i>zysk operacyjny / przychody netto ze sprzedaży</i>	134,9%	32,2%
Wskaźnik marży zysku bilansowego netto <i>zysk netto / przychody netto ze sprzedaży</i>	86,0%	26,3%
Stopa zwrotu z aktywów (ROA) <i>zysk netto / aktywa ogółem</i>	4,9%	2,2%
Stopa zwrotu z kapitału własnego (ROE) <i>zysk netto / kapitał własny</i>	11,8%	5,7%

Rotacja głównych składników aktywów i pasywów w Grupie Kapitałowej Echo Investment S.A. jest uwarunkowana specyfiką prowadzonej działalności. Wiąże się ona ze stosunkowo długim cyklem realizacji poszczególnych projektów inwestycyjnych oraz rosnącym, wartościowo i ilościowo, „portfelem” prowadzonych inwestycji. Wpływa to bezpośrednio na wzrost wartości zapasów, do których grupa kapitałowa zalicza: nabyte prawa własności i prawa wieczystego użytkowania gruntów oraz wszelkie

nakłady i koszty budowlane dotyczące realizowanych projektów deweloperskich, które są przeznaczone na sprzedaż. Wydłużeniu uległ cykl rotacji zapasów, oraz zobowiązań krótkoterminowych z tytułu dostaw i usług natomiast skrócił się okres rotacji należności krótkoterminowych.

Rotację głównych składników aktywów i pasywów w okresach 30.06.2005 i 30.06.2004 ukazuje poniższa tabela:

Wskaźniki aktywności	30.06.2005	30.06.2004
Rotacja zapasów w dniach (średni stan zapasów * 180) / przychody netto ze sprzedaży)	278	191
Rotacja należności krótkoterminowych w dniach (średni stan należności krótkoterminowych * 180) / przychody netto ze sprzedaży)	29	51
Rotacja zobowiązań krótkoterminowych z tytułu dostaw i usług w dniach (średni stan zobowiązań krótkoterminowych z tytułu dostaw i usług * 180) / przychody netto ze sprzedaży)	68	44

Wskaźniki płynności utrzymują się na bardzo dobrych i bezpiecznych poziomach. Wskaźnik płynności bieżącej jest na nieco niższym poziomie niż przed rokiem, co zostało spowodowane wzrostem zobowiązań krótkoterminowych (głównie przez zaliczki na dostawy) w większym stopniu niż wzrosły aktywa obrotowe. Natomiast wskaźnik płynności szybkiej oraz natychmiastowej wzrosły odpowiednio o 39% i 143%, co wynika z utrzymywania na rachunkach bankowych wysokiego stanu środków pieniężnych po sprzedaży części centrów handlowych.

Wiarygodność Grupy Kapitałowej Echo Investment na rynku finansowym stale wzrasta, czego dowodem jest zdywersyfikowana struktura banków finansujących działalność całej grupy.

Wskaźniki płynności w okresach 30.06.2005 i 30.06.2004 ukazuje poniższa tabela:

Wskaźniki płynności	30.06.2005	30.06.2004
Wskaźnik bieżący (current ratio) aktywa obrotowe / zobowiązania krótkoterminowe	1,54	1,65
Wskaźnik szybki (quick ratio) (aktywa obrotowe – zapasy) / zobowiązania krótkoterminowe	0,95	0,68
Wskaźnik natychmiastowy (cash ratio) środki pieniężne / zobowiązania krótkoterminowe	0,87	0,36

Dzięki odpowiedniej strukturze finansowania oraz stale rosnącym kapitałom własnym wskaźniki pokrycia majątku oraz majątku trwałego zadłużenia po I półroczu 2005 roku wzrosły w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego.

Wskaźniki zadłużenia ogólnego oraz kapitału własnego również wykazują tendencję poprawy malejąc w stosunku do okresu sprzed roku.

Wartości prezentowanych wskaźników są bezpieczne zarówno dla prowadzonej działalności, jak również potwierdzają wiarygodność kredytową Grupy Kapitałowej Echo Investment na rynku finansowym. Należy zauważyć, że przeznaczając środki pieniężne, które są na rachunkach bankowych Grupy Echo Investment na spłatę zobowiązań, wskaźniki zadłużenia byłyby na jeszcze lepszym poziomie.

Wskaźniki pokrycia majątku i zadłużenia w okresach 30.06.2005 i 30.06.2004 ukazuje poniższa tabela:

Wskaźniki zadłużenia	30.06.2005	30.06.2004
Wskaźnik pokrycia majątku kapitałami własnymi <i>kapitał własny / aktywa ogółem</i>	41,9%	38,4%
Wskaźnik pokrycia majątku trwałego kapitałem własnym <i>kapitał własny / aktywa trwałe</i>	54,6%	45,3%
Wskaźnik ogólnego zadłużenia <i>(zobowiązania długo i krótkoterminowe) / aktywa ogółem</i>	51,6%	53,8%
Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego <i>(zobowiązania długo i krótkoterminowe) / kapitał własny</i>	123,1%	140,0%

13. Ocena możliwości realizacji zamierzeń inwestycyjnych, w tym inwestycji kapitałowych, w porównaniu do wielkości posiadanych środków, z uwzględnieniem możliwych zmian w strukturze finansowania tej działalności

Echo Investment S.A. oraz podmioty zależne posiadają pełną zdolność do finansowania realizowanych obecnie projektów inwestycyjnych. Echo Investment S.A., realizując projekty we wszystkich obszarach aktywności, zamierza finansować je przy wykorzystaniu środków pochodzących z kapitałów własnych, kredytów bankowych, emisji dłużnych papierów wartościowych. Spółka kieruje swoje wysiłki ku temu, aby programy emisji dłużnych papierów wartościowych były gwarantowane i posiadały dłuższy niż rok okres zapadalności. Jednocześnie Spółka zamierza realizować szereg przedsięwzięć za pośrednictwem podmiotów zależnych, w szczególności dotyczy to projektów przeznaczonych na wynajem, a więc centrów handlowych i handlowo - rozrywkowych oraz biur, pozyskując finansowanie (kredyty celowe) bezpośrednio dla tych spółek.

14. Ocena czynników i nietypowych zdarzeń mających wpływ na wynik z działalności za I półrocze 2005 roku, z określeniem stopnia wpływu tych czynników lub nietypowych zdarzeń na osiągnięty wynik

Znaczący wpływ na osiągnięty wynik finansowy w pierwszym półroczu 2005 roku miała sprzedaż siedmiu centrów handlowych Echo w Płocku, Olkuszu, Pile, Siemianowicach Śląskich, Świętochłowicach, Tczewie, Zamościu. Wartość netto transakcji wyniosła 249.063.000 (słownie: dwieście czterdzieści dziewięć milionów sześćdziesiąt trzy tysiące) złotych. Nabywcą pośrednim jest Meinl European Land Ltd. fundusz inwestujący w nieruchomości komercyjne. W ocenie Zarządu Echo Investment S.A. decyzja o sprzedaży wybranych centrów handlowych korzystnie wpłynie na dalszy rozwój grupy kapitałowej.

Poza opisaną powyżej transakcją na wynik za I półrocze 2005 roku miała wpływ prowadzona przez Grupę Kapitałową Echo Investment S.A. podstawowa działalność gospodarcza oraz aktualizacja wyceny posiadanych nieruchomości zgodnie z MSR 40.

15. Zmiany w podstawowych zasadach zarządzania spółką i jej grupą kapitałową.

W I półroczu 2005 roku nie nastąpiły istotne zmiany w podstawowych zasadach zarządzania. Rozwój organizacji wymusza doskonalenie obowiązujących procedur zarządzania obowiązujących zarówno w Echo Investment S.A., jak również w pozostałych podmiotach grupy kapitałowej. W ramach ograniczania ryzyka operacyjnego Dział Księgowości został wydzielony ze struktur Echo Investment S.A. i przeniesiony do Echo ACC Sp. z o.o., która to spółka od I półrocza 2005 roku zajmuje się obsługą podatkowo – rachunkową całej grupy kapitałowej Echo Investment S.A.

16. Zmiany w składzie osób zarządzających i nadzorujących Echo Investment S.A. w ciągu pierwszego półrocza 2005 roku.**a. Zarząd**

W dniu 14 czerwca 2005 roku Rada Nadzorcza Spółki Echo Investment SA działając na podstawie §14 ust. 1 Statutu Spółki powołała na następną 3-letnią kadencję skład Zarządu Spółki w następujących osobach:

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

W porównaniu ze składem Zarządu poprzedniej kadencji nową osobą jest Pan Artur Langner.

b. Rada Nadzorcza

W ciągu pierwszego półrocza 2005 roku nie nastąpiły żadne zmiany w składzie Rady Nadzorczej Echo Investment S.A.

17. Wartość wynagrodzeń, nagród i korzyści, w tym wynikających z programów motywacyjnych i premiowych

Osoby nadzorujące Echo Investment S.A. nie pobierały wynagrodzenia w Echo Investment S.A. ani też z tytułu pełnienia funkcji we władzach jednostek zależnych, współzależnych i stowarzyszonych.

Osoby zarządzające Echo Investment S.A. pobrały wynagrodzenie w Echo Investment S.A. oraz z tytułu pełnienia funkcji we władzach jednostek zależnych, współzależnych i stowarzyszonych odpowiednio:

- Andrzej Majcher pobrał wynagrodzenie w Echo Investment S.A. w łącznej kwocie 497 tysięcy złotych, nie pobierał wynagrodzenia z tytułu pełnienia funkcji we władzach jednostek zależnych, współzależnych i stowarzyszonych;
- Jarosław Grodzki pobrał wynagrodzenie w Echo Investment S.A. w łącznej kwocie 444 tysiące złotych, nie pobierał wynagrodzenia z tytułu pełnienia funkcji we władzach jednostek zależnych, współzależnych i stowarzyszonych;
- Piotr Gromniak pobrał wynagrodzenie w Echo Investment S.A. w łącznej kwocie 388 tysięcy złotych, nie pobierał wynagrodzenia z tytułu pełnienia funkcji we władzach jednostek zależnych, współzależnych i stowarzyszonych;
- Artur Langner pobrał wynagrodzenie w Echo Investment S.A. w łącznej kwocie 162 tysiące złotych, nie pobierał wynagrodzenia z tytułu pełnienia funkcji we władzach jednostek zależnych, współzależnych i stowarzyszonych;

Pozostałym osobom zarządzającym spółkami zależnymi, współzależnymi i stowarzyszonymi z Echo Investment S.A. (poza osobami wymienionymi powyżej) wypłacono łącznie 160 tysięcy złotych z tytułu pełnienia funkcji we władzach jednostek zależnych, współzależnych i stowarzyszonych,

Pozostałe osoby nadzorujące inne spółki zależne, współzależne i stowarzyszone z Echo Investment S.A. (poza osobami wymienionymi powyżej) nie pobrały wynagrodzenia z tytułu pełnienia funkcji we władzach jednostek zależnych, współzależnych i stowarzyszonych.

18. Łączna liczba i wartość nominalna wszystkich akcji (udziałów) emitenta oraz akcji i udziałów w jednostkach grupy kapitałowej emitenta, będących w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących

a. Stan posiadania akcji Echo Investment S.A. przez osoby nadzorujące

Stan posiadania akcji Echo Investment S.A. przez osoby nadzorujące, na dzień 30 czerwca 2005 roku przedstawia poniższa tabela:

	Stan na 30.06.2006	Wartość nominalna jednej akcji	Łączna wartość nominalna	Procent kapitału akcyjnego
Wojciech Ciesielski – Przewodniczący Rady Nadzorczej	36.000	2,00 pln	72.000 pln	0,69%
Mariusz Waniółka – Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej	nie posiadał akcji	–	–	–
Mariusz Gromek – Członek Rady Nadzorczej	nie posiadał akcji	–	–	–
Artur Kłoczko – Członek Rady Nadzorczej	766.069	2,00 pln	1.532.138 pln	7,30%
Robert Oskard – Członek Rady Nadzorczej	nie posiadał akcji	–	–	–
Karol Żbikowski – Członek Rady Nadzorczej	nie posiadał akcji	–	–	–

c. Stan posiadania akcji Echo Investment S.A. przez osoby zarządzające

Stan posiadania akcji Echo Investment S.A. przez osoby zarządzające, na dzień 30 czerwca 2005 roku przedstawia poniższa tabela:

	Stan na 30.06.2005 [szt.]	Wartość nominalna jednej akcji	Łączna wartość nominalna	% kapitału akcyjnego
Andrzej Majcher – Prezes Zarządu	197.520	2,00 pln	395 040 pln	1,88%
Jarosław Grodzki – Wiceprezes Zarządu	nie posiadał akcji	–	–	–
Piotr Gromniak – Członek Zarządu	nie posiadał akcji	–	–	–
Artur Langner – Członek Zarządu	nie posiadał akcji	–	–	–

19. Akcjonariusze Echo Investment S.A. posiadający, na dzień 30 czerwca 2005 roku, bezpośrednio lub pośrednio przez podmioty zależne co najmniej 5% w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy.

Zgodnie z otrzymanymi przez Echo Investment S.A. zawiadomieniami, akcjonariuszami posiadającymi bezpośrednio lub pośrednio poprzez podmioty zależne co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu Echo Investment S.A., na dzień 30 czerwca 2005 roku byli:

Akcionariusz	Liczba akcji [szt.]	% kapitału zakładowego Echo Investment S.A.	Liczba głosów na WZA Echo Investment S.A.	% ogólnej liczby głosów na WZA Echo Investment S.A.
Michał Sołowow (bezpośrednio i pośrednio)	3.964.134	37,75%	3.964.134	37,75%
OFE ING Nationale – Nederlanden Polska	1.040.000	9,90%	1.040.000	9,90%
Artur Kłoczko	766.069	7,30%	766.069	7,30%
OFE PZU Złota Jesień PTE	544.125	5,18%	544.125	5,18%
Commercial Union PTE	542.340	5,17%	542.340	5,17%

W dniu 4 kwietnia 2005 roku Spółka otrzymała od Commercial Union Powszechne Towarzystwo Emerytalne BPH CU WBK S.A. z siedzibą w Warszawie zawiadomienie o stanie posiadania akcji Emitenta. Commercial Union Powszechne Towarzystwo Emerytalne BPH CU WBK S.A. poinformowało, iż Commercial Union Otwarty Fundusz Emerytalny BPH CU WBK posiadał na dzień 30 marca 2005 roku 542.340 akcji Echo Investment S.A., stanowiących 5,17% kapitału akcyjnego oraz dających 542.340 głosów na WZA, stanowiących 5,17% w ogólnej liczbie głosów na WZA Echo Investment S.A. Spółka informuje także, iż Commercial Union PTE BPH CU WBK S.A. zarejestrowało na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Echo Investment S.A. w dniu 14 czerwca 2005 roku 600.000 akcji Echo Investment S.A., stanowiących 5,71% kapitału akcyjnego oraz dających 600.000 głosów na WZA, stanowiących 5,71% ogólnej liczby głosów na WZA Echo Investment S.A..

W dniu 22 czerwca 2005 roku Spółka otrzymała od Otwartego Funduszu Emerytalnego PZU „Złota Jesień” Powszechne Towarzystwo Emerytalne PZU S.A. z siedzibą w Warszawie zawiadomienie o stanie posiadania akcji Emitenta. Otwarty Fundusz Emerytalny PZU „Złota Jesień” Powszechne Towarzystwo Emerytalne PZU S.A. poinformował, iż posiadał na dzień 17 czerwca 2005 roku 544.125 akcji Echo Investment S.A., stanowiących 5,18% kapitału akcyjnego oraz dających 544.125 głosów na WZA, stanowiących 5,18% w ogólnej liczbie głosów na WZA Echo Investment S.A.

20. Informacje o znanych emitentowi, zawartych w ciągu ostatniego roku obrotowego umowach, w wyniku których mogą w przyszłości nastąpić zmiany w proporcjach posiadanych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy.

Zarządowi Echo Investment S.A. nie są znane w/w umowy.

21. Informacje o dacie zawarcia umowy z podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych.

W dniu 2 sierpnia 2005 roku spółka Echo Investment S.A. zawarła z BDO Polska Sp. z o.o. (podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych) umowę o dokonywanie badań i przeglądów sprawozdań finansowych jednostkowych oraz skonsolidowanych. Umowa zawarta jest na okres 2 lat i zawiera opcję przedłużenia na trzeci rok.

Wynagrodzenie wynikające z umowy z tytułu przeglądu półrocznego sprawozdania finansowego wynosi 50 tys. złotych, a z tytułu przeglądu półrocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego również 50 tys. złotych. Za analogiczny okres poprzedniego roku dane te wynoszą odpowiednio 40 tys. złotych i 20 tys. złotych.

Pozostałe łączne wynagrodzenie, wynikającego z umowy należne z innych tytułów może dotyczyć kosztów delegacji poniesionych przez BDO Polska Sp. z o.o. z związku z realizacją zlecenia, których wartość nie może przekroczyć 11 tys. złotych., a za analogiczne półrocze poprzedniego roku 6 tys. złotych.

Kielce, dnia: 1 września 2005 roku

Zarząd Echo Investment S.A.

Andrzej Majcher

Jarosław Grodzki

Piotr Gromniak

Artur Langner

Prezes Zarządu

Wiceprezes Zarządu

Członek Zarządu

Członek Zarządu

Oświadczenie Zarządu

Zarząd spółki Echo Investment S.A. oświadcza, że wedle jego najlepszej wiedzy, półroczne skonsolidowane sprawozdanie finansowe i dane porównywalne sporządzone zostały zgodnie z obowiązującymi zasadami rachunkowości i odzwierciedlają w sposób prawdziwy, rzetelny i jasny sytuację majątkową i finansową spółki oraz jej wynik finansowy, a także, że półroczne sprawozdanie zarządu zawiera prawdziwy obraz rozwoju i osiągnięć oraz sytuacji Grupy Kapitałowej Echo Investment S.A., w tym opis podstawowych ryzyk i zagrożeń.

Dodatkowo Zarząd spółki Echo Investment S.A. oświadcza, że BDO Polska Sp. z o. o. dokonująca przeglądu półrocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego została wybrana zgodnie z przepisami prawa oraz że spółka ta oraz biegli rewidenci dokonujący tego przeglądu spełniali warunki do wydania bezstronnego i niezależnego raportu z przeglądu, zgodnie z właściwymi przepisami prawa krajowego.

Kielce, dnia: 1 września 2005 roku

Andrzej Majcher

Jarosław Grodzki

Piotr Gromniak

Artur Langner

Prezes Zarządu

Wiceprezes Zarządu

Członek Zarządu

Członek Zarządu