

Opinia niezależnego biegłego rewidenta

Dla Akcjonariuszy i Rady Nadzorczej Orbis S.A.

Przeprowadziliśmy badanie załączonego sprawozdania finansowego Orbis S.A. (zwanej dalej „Spółką”), z siedzibą w Warszawie przy ul. Brackiej 16, obejmującego:

- (a) bilans sporządzony na dzień 31 grudnia 2005 r., który po stronie aktywów i pasywów wykazuje sumę 2.116.748 tys. zł;
- (b) rachunek zysków i strat za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2005 r. wykazujący zysk netto w kwocie 81.932 tys. zł;
- (c) zestawienie zmian w kapitale własnym za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2005 r. wykazujące zwiększenie kapitału własnego o kwotę 66.188 tys. zł;
- (d) rachunek przepływów pieniężnych za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2005 r. wykazujący wpływy pieniężne netto w kwocie 24.690 tys. zł;
- (e) informację dodatkową o przyjętych zasadach rachunkowości oraz inne informacje objaśniające.

Za sporządzenie zgodnego z obowiązującymi przepisami sprawozdania finansowego oraz sprawozdania z działalności odpowiedzialny jest Zarząd Spółki. Naszym zadaniem było wyrażenie opinii o sprawozdaniu finansowym na podstawie przeprowadzonego badania.

Badanie przeprowadziliśmy stosownie do obowiązujących na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej:

- (a) przepisów rozdziału 7 Ustawy z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości („Ustawa” – tekst jednolity Dz.U. z 2002 r. Nr 76 poz. 694 z późniejszymi zmianami);
- (b) norm wykonywania zawodu biegłego rewidenta, wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów w Polsce.

Badanie zostało zaplanowane i przeprowadzone tak, aby uzyskać wystarczającą pewność, że sprawozdanie finansowe nie zawiera istotnych błędów i przeoczeń. Badanie obejmowało między innymi sprawdzenie, na podstawie wybranej próby, dowodów potwierdzających kwoty i informacje wykazane w sprawozdaniu finansowym. Badanie obejmowało również ocenę zasad rachunkowości stosowanych przez Spółkę oraz istotnych oszacowań dokonywanych przy sporządzeniu sprawozdania finansowego, a także ogólną ocenę jego prezentacji. Uważamy, że nasze badanie stanowiło wystarczającą podstawę dla wyrażenia opinii.

Informacje zawarte w sprawozdaniu z działalności Spółki za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2005 r. uwzględniają postanowienia Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 października 2005 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych (zwanego dalej „Rozporządzeniem” – Dz.U. z 2005 r., Nr 209, poz. 1744) i są zgodne z informacjami zawartymi w zbadanym sprawozdaniu finansowym.

Opinia niezależnego biegłego rewidenta

Dla Akcjonariuszy i Rady Nadzorczej Orbis S.A. (cd.)

Jak przedstawiono w nocie 1.2, Spółka ujęła wyniki przeprowadzonych testów na utratę wartości hoteli przy zastosowaniu metody EBITDA, która nie odzwierciedla w pełni indywidualnej sytuacji ekonomicznej niektórych hoteli, co miałyby miejsce przy zastosowaniu metody zdyskontowanych przepływów pieniężnych. Zgodnie z szacunkiem Spółki, gdyby uwzględniona została indywidualna sytuacja ekonomiczna tych hoteli, odpis z tytułu utraty wartości ujęty w księgach na dzień 31 grudnia 2005 r. byłby wyższy o 33 mln zł, a wynik finansowy po uwzględnieniu wpływu podatku odroczonego za rok zakończony 31 grudnia 2004 r. wyższy o 24 mln zł i wynik finansowy po uwzględnieniu wpływu podatku odroczonego za rok zakończony 31 grudnia 2005 r. niższy o 30 mln zł od wykazanego w rachunku zysków i strat.

Jak przedstawiono w nocie 1.2, Zarząd rozważył różne interpretacje MSR 17 i uznał, że prawa wieczystego użytkowania gruntów otrzymane nieodpłatnie podczas prywatyzacji Spółki w 1990 r. jako część przejmowanych nieruchomości powinny być ujęte w bilansie na dzień przejścia na Międzynarodowe Standardy Sprawozdawczości Finansowej w wartości ustalonej w wyniku niezależnej wyceny. Na dzień 31 grudnia 2005 r. wartość tych praw wynosiła 394 mln zł. Naszym zdaniem, zgodnie z MSR 17, prawa te powinny być klasyfikowane jako leasing operacyjny i wykazywane pozabilansowo z uwagi na fakt, że tytuł własności gruntów nie przechodzi na Spółkę. W rezultacie wartość rzeczowego majątku trwałego na dzień 31 grudnia 2005 r. została zawyżona o 362 mln zł, a wartość nieruchomości inwestycyjnych zawyżona o 32 mln zł, zawyżając tym samym wartość aktywów netto, podczas gdy wynik finansowy za 2004 r. został zaniżony o 21 mln zł, a wynik finansowy za 2005 r. zaniżony o 16 mln zł. Ponadto, Spółka ujęła jako rzeczowy majątek trwały prawo wieczystego użytkowania gruntów nabyte odpłatnie o wartości 16 mln zł. Naszym zdaniem, prawo to powinno być zaklasyfikowane jako leasing operacyjny zgodnie z MSR 17, a wartość dokonanej płatności powinna być wykazana jako czynne rozliczenia międzyokresowe.

Naszym zdaniem, poza wpływem kwestii opisanych powyżej, załączone sprawozdanie finansowe we wszystkich istotnych aspektach:

- (a) zostało sporządzone na podstawie prawidłowo prowadzonych ksiąg rachunkowych;
- (b) jest zgodne w formie i treści z obowiązującymi Spółkę przepisami prawa oraz statutem Spółki;
- (c) przedstawia rzetelnie i jasno sytuację majątkową i finansową Spółki na dzień 31 grudnia 2005 r. oraz wynik finansowy za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2005 r. zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej zatwierdzonymi przez Unię Europejską.

Działający w imieniu PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o. i przeprowadzający badanie:



Andrzej J. Konopacki
Członek Zarządu
Biegły Rewident
Numer ewidencyjny 1750/287



PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o.
Spółka wpisana na listę podmiotów
uprawnionych do badania sprawozdań
finansowych pod numerem 144

Warszawa, 2 czerwca 2006 r.

Orbis S.A.

**Raport z badania sprawozdania finansowego
za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2005 r.**

Raport z badania sprawozdania finansowego dla Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy i Rady Nadzorczej Orbis S.A.

Niniejszy raport został sporządzony w związku z badaniem sprawozdania finansowego Orbis S.A. z siedzibą w Warszawie, przy ulicy Brackiej 16 (zwanej dalej „Spółką”). Badaniu podlegało sprawozdanie finansowe obejmujące:

- bilans sporządzony na dzień 31 grudnia 2005 r., który po stronie aktywów oraz kapitału własnego i zobowiązań wykazuje sumę 2.116.748 tys. zł;
- rachunek zysków i strat za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2005 r. wykazujący zysk netto w kwocie 81.932 tys. zł;
- zestawienie zmian w kapitale własnym za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2005 r. wykazujące zwiększenie kapitału własnego o kwotę 66.188 tys. zł;
- rachunek przepływów pieniężnych za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2005 r. wykazujący wpływy pieniężne netto w kwocie 24.690 tys. zł;
- informację dodatkową o przyjętych zasadach rachunkowości oraz inne informacje objaśniające.

Sprawozdanie finansowe zostało podpisane przez Zarząd Spółki oraz osobę, której powierzono prowadzenie ksiąg rachunkowych, dnia 2 czerwca 2006 r. Raport powinien być odczytywany wraz z opinią niezależnego biegłego rewidenta dla Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy i Rady Nadzorczej Orbis S.A. z dnia 2 czerwca 2006 r. dotyczącą wyżej opisanego sprawozdania finansowego. Opinia o sprawozdaniu finansowym wyraża ogólny wniosek wynikający z przeprowadzonego badania. Wniosek ten nie stanowi sumy ocen wyników badania poszczególnych pozycji sprawozdania bądź zagadnień, ale zakłada nadanie poszczególnym ustaleniom odpowiedniej wagi (istotności), uwzględniającej wpływ stwierdzonych faktów na rzetelność i prawidłowość sprawozdania finansowego.

Raport zawiera 15 kolejno ponumerowanych stron i składa się z następujących części:

	Strona
I. Ogólna charakterystyka Spółki	2
II. Informacje dotyczące przeprowadzonego badania	4
III. Charakterystyka wyników i sytuacji finansowej jednostki	5
IV. Charakterystyka wybranych pozycji sprawozdania finansowego	6
V. Stwierdzenia niezależnego biegłego rewidenta	14

Działający w imieniu PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o. i przeprowadzający badanie:

 PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o.

Andrzej Konopacki
Członek Zarządu
Biegły Rewident
Numer ewidencyjny 1750/287

Spółka wpisana na listę podmiotów
uprawnionych do badania sprawozdań
finansowych pod numerem 144

Warszawa, 2 czerwca 2006 r.

I. Ogólna charakterystyka Spółki

- (a) Spółka powstała w dniu 17 grudnia 1990 r. w wyniku przekształcenia przedsiębiorstwa państwowego pod nazwą Orbis w spółkę akcyjną pod nazwą Orbis S.A. (akt notarialny zarejestrowany w repertorium A pod numerem 1882/1990).

Spółka została zarejestrowana w Sądzie Rejonowym XVI Wydział Gospodarczy w Warszawie dnia 9 stycznia 1991 r. pod numerem RHB 25134.

Aktualnie Spółka jest wpisana do Rejestru Przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy XII Wydział Gospodarczy w Warszawie pod numerem KRS 000022622.

- (b) Dla celów rozliczeń z tytułu podatków Spółce nadano numer NIP 526-025-04-69. Dla celów statystycznych jednostka otrzymała numer REGON 006239529.
- (c) Zarejestrowany kapitał zakładowy Spółki na dzień 31 grudnia 2005 r. wynosił 92.154.016 zł i składał się z 46.077.008 akcji o wartości nominalnej 2 zł każda.

- (d) W badanym okresie podstawowym przedmiotem działalności Spółki było:

- świadczenie usług hotelarskich i gastronomicznych wraz z usługami towarzyszącymi,
- organizacja oraz obsługa krajowej i zagranicznej turystyki,
- koordynacja, organizacja i obsługa kongresów, zjazdów, sympozjów, konferencji, wystaw oraz innych imprez specjalistycznych wraz z imprezami towarzyszącymi,
- pośrednictwo w rezerwacji i sprzedaży dokumentów przewozowych przewoźników polskich i obcych w komunikacji krajowej i zagranicznej oraz organizacja przewozów wszelkimi środkami transportu.

- (e) W roku obrotowym członkami Zarządu Spółki byli:

- | | |
|--------------------------------------|---------------------------------------|
| • Jean Philippe Savoye | Prezes Zarządu |
| • Krzysztof Gerula | Wiceprezes Zarządu |
| • Ireneusz Węglowski | Wiceprezes Zarządu |
| • Andrzej Szułdryński | Wiceprezes Zarządu (do 31.12.2005 r.) |
| • Yannick Yvon Rouvrais | Członek Zarządu |
| • Alain Billy | Członek Zarządu (do 10.06.2005 r.) |
| • Jolanta Wojciechowska de Cacqueray | Członek Zarządu (od 10.06.2005 r.) |

W związku z rezygnacją Pani Jolanty Wojciechowskiej de Cacqueray z pełnienia funkcji w Zarządzie Orbis S.A., dnia 15 marca 2006 r. Rada Nadzorcza podjęła uchwałę o ponownym powołaniu w skład Zarządu Pana Alaina Billy.

- (f) Jednostkami powiązanymi ze Spółką są wymienione w notach 11 i 12 do sprawozdania finansowego Spółki stowarzyszone i zależne od Orbis S.A., znaczący inwestor Accor S.A. oraz wszystkie powiązane z nim jednostki.

I. Ogólna charakterystyka Spółki (cd.)

- (g) Spółka jest emitentem papierów wartościowych dopuszczonych do obrotu na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie. Korzystając z możliwości wyboru zasad rachunkowości przewidzianej w art. 45 ust. 1a Ustawy, począwszy od 2005 r., Spółka sporządza sprawozdanie finansowe zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej zatwierdzonymi przez Unię Europejską (zwanymi dalej „MSSF”).

Decyzja w sprawie sporządzania sprawozdania finansowego Spółki zgodnie z tymi standardami została podjęta przez Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy uchwałą nr 1 z dnia 10 lutego 2005 r.

Zbadane sprawozdanie finansowe za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2005 r. jest pierwszym sprawozdaniem sporządzonym według MSSF, a skutki przejścia na nowe standardy rachunkowości zostały opisane w nocie 2.3 do sprawozdania finansowego. Dane porównawcze zawarte w zbadanym sprawozdaniu finansowym zostały odpowiednio przekształcone i różnią się od danych wynikających z zatwierdzonego sprawozdania finansowego za poprzedni rok obrotowy.

- (h) Spółka, jako jednostka dominująca w Grupie Kapitałowej sporządziła również skonsolidowane sprawozdanie finansowe zgodnie z MSSF datowane 2 czerwca 2006 r. W celu zrozumienia sytuacji finansowej i wyników działalności Spółki jako jednostki dominującej, jednostkowe sprawozdanie finansowe należy czytać w powiązaniu ze sprawozdaniem skonsolidowanym.

II. Informacje dotyczące przeprowadzonego badania

- (a) PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o. została wybrana na biegłego rewidenta Spółki uchwałą Rady Nadzorczej z dnia 18 maja 2005 r. na podstawie paragrafu 20 Statutu Spółki.
- (b) PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o. oraz biegły rewident przeprowadzający badanie są niezależni od badanej jednostki w rozumieniu art. 66 ust. 2 Ustawy o rachunkowości.
- (c) Badanie przeprowadzono na podstawie umowy zawartej w dniu 1 czerwca 2005 r. w okresie od 30 stycznia do 2 czerwca 2006 r.

III. Charakterystyka wyników i sytuacji finansowej jednostki

Opinia biegłego rewidenta o sprawozdaniu finansowym Spółki zawiera dwa zastrzeżenia dotyczące:

- wyników przeprowadzonego testu na utratę wartości rzeczowych aktywów trwałych;
- ujęcia prawa wieczystego użytkowania jako składnika aktywów;

Powyższe kwestie mogą wpływać istotnie na prezentację i charakterystykę wybranych pozycji sprawozdania finansowego. Poniższa analiza została przygotowana wyłącznie w oparciu o dane finansowe przedstawione przez Zarząd w sprawozdaniu finansowym.

Poniższe komentarze przedstawiono w oparciu o wiedzę uzyskaną w trakcie badania sprawozdania finansowego.

- Na koniec roku obrotowego aktywa Spółki wyniosły 2.116.748 tys. zł i wzrosły w porównaniu do roku ubiegłego o 35.418 tys. zł (1,7%). Wzrost wynikał głównie ze wzrostu wartości rzeczowych aktywów trwałych o 49.186 tys. zł, środków pieniężnych o 24.690 tys. zł. oraz należności krótkoterminowych o 15.975 tys. zł, który został częściowo skompensowany spadkiem wartości aktywów wycenianych w wartości godziwej przez rachunek i strat o 30.433 tys. zł. Po stronie pasywów największe zmiany dotyczyły zobowiązań długoterminowych – spadek o 23.410 tys. zł, rezerw na zobowiązania – spadek o 33.259 tys. zł oraz kredytów i pożyczek – wzrost o 18.477 tys. zł. Jednocześnie Spółka odnotowała większy o 40.674 tys. zł niż w roku poprzednim zysk netto.
- Przychody ze sprzedaży wyniosły 574.650 tys. zł i spadły o 3.442 tys. zł w porównaniu do roku ubiegłego. Podstawową działalnością Spółki w badanym okresie była sprzedaż usług hotelarskich (57% przychodów) oraz sprzedaż usług gastronomicznych (35% przychodów). W porównaniu z ubiegłym rokiem przychody ze sprzedaży usług hotelarskich i gastronomicznych pozostały na porównywalnym poziomie.
- W badanym roku rentowność sprzedaży netto wzrosła o 7 punktów procentowych do 14,3%, zaś rentowność sprzedaży brutto wzrosła o 9 punktów procentowych do 17,4%. Ogólna rentowność kapitału uległa poprawie o 3 punkty procentowe i wyniosła 5,2%. Głównymi czynnikami wpływającymi na polepszenie, w stosunku do roku poprzedniego, rentowności Spółki było zwiększenie o 19.566 tys. zł pozostałych przychodów operacyjnych oraz o 21.147 tys. zł przychodów z aktualizacji niefinansowych aktywów trwałych przy jednoczesnym spadku pozostałych kosztów operacyjnych o 30.479 tys. zł. Spółka jednocześnie zwiększyła swoje koszty finansowe o 14.301 tys. zł.
- Wskaźnik stopy zadłużenia spadł nieznacznie w stosunku do roku ubiegłego z 26% do 24%. Wskaźnik obrotu zobowiązań wzrósł z 15 do 19 dni. Wskaźnik obrotu należności pozostał na niezmiennym poziomie i wyniósł 10 dni.
- Sytuacja płatnicza Spółki nie uległa istotnym zmianom. Wskaźniki płynności pozostały na niezmiennym od roku ubiegłego poziomie 0,6.

IV. Charakterystyka wybranych pozycji sprawozdania finansowego

BILANS na 31 grudnia 2005 r.

AKTYWA	Komentarz	31.12.2005 r. tys. zł	31.12.2004 r. tys. zł	Zmiana tys. zł	Zmiana (%)	31.12.2005 r. Struktura (%)	31.12.2004 r. Struktura (%)
Aktywa trwałe (długoterminowe)							
Rzeczowe aktywa trwałe	1	1.447.888	1.398.702	49.186	3,5	68,4	67,2
Wartości niematerialne		1.996	2.459	(463)	(18,8)	0,1	0,1
Inwestycje w jednostkach zależnych i stowarzyszonych	2	470.085	475.173	(5.088)	(1,1)	22,2	22,8
Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży		31	31	0	0,0	0,0	0,0
Inne aktywa finansowe		242	485	(243)	(50,1)	0,0	0,0
Nieruchomości inwestycyjne		43.184	44.806	(1.622)	(3,6)	2,0	2,2
Inne inwestycje długoterminowe		552	635	(83)	(13,1)	0,0	0,0
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego		16.664	33.696	(17.032)	(50,5)	0,8	1,6
Aktywa trwałe (długoterminowe) ogółem		1.980.642	1.955.987	24.655	1,3	93,6	94,0
Aktywa obrotowe (krótkoterminowe)							
Zapasy		5.695	8.477	(2.782)	(32,8)	0,3	0,4
Należności handlowe		17.364	14.141	3.223	22,8	0,8	0,7
Należności z tytułu bieżącego podatku dochodowego		4.770	4.680	90	1,9	0,2	0,2
Należności krótkoterminowe inne		52.075	36.100	15.975	44,3	2,5	1,7
Inne aktywa finansowe wyceniane w wartości godziwej przez rachunek zysków i strat		19.959	50.392	(30.433)	(60,4)	0,9	2,4
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty		36.243	11.553	24.690	213,7	1,7	0,6
Aktywa obrotowe (krótkoterminowe) ogółem		136.106	125.343	10.763	8,6	6,4	6,0
SUMA AKTYWÓW		2.116.748	2.081.330	35.418	1,7	100,0	100,0

IV. Charakterystyka wybranych pozycji sprawozdania finansowego (cd.)

BILANS na 31 grudnia 2005 r. (cd.)

PASYWA	Komentarz	31.12.2005 r. tys. zł	31.12.2004 r. tys. zł	Zmiana tys. zł	Zmiana (%)	31.12.2005 r. Struktura (%)	31.12.2004 r. Struktura (%)
Kapitał własny							
Kapitał zakładowy	3	517.754	517.754	0	n/d	24,5	24,9
Pozostałe kapitały		133.333	133.411	(78)	(0,1)	6,3	6,4
Zyski zatrzymane		955.257	888.991	66.266	7,5	45,1	42,7
Kapitał własny ogółem		1.606.344	1.540.156	66.188	4,3	75,9	74,0
Zobowiązania							
Zobowiązania długoterminowe	4						
Kredyty i pożyczki		234.717	255.575	(20.858)	(8,2)	11,1	12,3
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego		13.631	19.333	(5.702)	(29,5)	0,6	0,9
Zobowiązania długoterminowe inne		0	23.410	(23.410)	(100,0)	0,0	1,1
Rezerwa świadczenia emerytalne i podobne		32.374	32.645	(271)	(0,8)	1,5	1,6
Rezerwy na zobowiązania długoterminowe		251	0	251	n/d	0,0	0,0
Zobowiązania długoterminowe ogółem		280.973	330.963	(49.990)	(15,1)	13,3	15,9

IV. Charakterystyka wybranych pozycji sprawozdania finansowego (cd.)

BILANS na 31 grudnia 2005 r. (cd.)

PASYWA (cd.)	Komentarz	31.12.2005 r. tys. zł	31.12.2004 r. tys. zł	Zmiana tys. zł	Zmiana (%)	31.12.2005 r. Struktura (%)	31.12.2004 r. Struktura (%)
Zobowiązania krótkoterminowe	5						
Kredyty i pożyczki		40.835	1.500	39.335	2.622,3	1,9	0,1
Zobowiązania handlowe		37.294	22.926	14.368	62,7	1,8	1,1
Zobowiązania krótkoterminowe inne		143.131	144.211	(1.080)	(0,7)	6,8	6,9
Rezerwy na świadczenia emerytalne i podobne		4.383	4.527	(144)	(3,2)	0,2	0,2
Rezerwy na zobowiązania		3.788	37.047	(33.259)	(89,8)	0,2	1,8
Zobowiązania krótkoterminowe ogółem		229.431	210.211	19.220	9,1	10,8	10,1
Zobowiązania ogółem		510.404	541.174	(30.770)	(5,7)	24,1	26,0
SUMA PASYWÓW		2.116.748	2.081.330	35.418	1,7	100,0	100,0

Raport z badania sprawozdania finansowego
za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2005 r.

IV. Charakterystyka wybranych pozycji sprawozdania finansowego (cd.)

RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT

Za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2005 r.

	Komentarz	2005 r. tys. zł	2004 r. tys. zł	Zmiana tys. zł	Zmiana (%)	2005 r. Struktura (%)	2004 r. Struktura (%)
Przychody netto ze sprzedaży usług		574.650	578.092	(3.442)	(0,6)	100,0	100,0
Koszt własny sprzedaży		(432.645)	(436.911)	4.266	(1,0)	(75,3)	(75,6)
Zysk brutto ze sprzedaży		142.005	141.181	824	0,6	24,7	24,4
Pozostałe przychody operacyjne	6	66.058	46.492	19.566	42,1	11,5	8,0
Koszty sprzedaży i marketingu		(41.152)	(39.549)	(1.603)	4,1	(7,2)	(6,8)
Koszty ogólnego zarządu		(93.698)	(88.831)	(4.867)	5,5	(16,3)	(15,4)
Pozostałe koszty operacyjne	6	(23.223)	(53.702)	30.479	(56,8)	(4,0)	(9,3)
Aktualizacja niefinansowych aktywów trwałych	6	67.429	46.282	21.147	45,7	11,7	8,0
Zysk z działalności operacyjnej		117.419	51.873	65.546	126,4	20,4	9,0
Zysk na sprzedaży całości lub części udziałów w jednostkach podporządkowanych		0	20	(20)	(100,0)	0,0	0,0
Przychody finansowe		1.087	1.909	(822)	(43,1)	0,2	0,3
Koszty finansowe	7	(18.755)	(4.454)	(14.301)	321,1	(3,3)	(0,8)
Zysk brutto		99.751	49.348	50.403	102,1	17,4	8,5
Podatek dochodowy		(17.819)	(8.090)	(9.729)	120,3	(3,1)	(1,4)
Zysk netto za rok obrotowy		81.932	41.258	40.674	98,6	14,3	7,1

IV. Charakterystyka wybranych pozycji sprawozdania finansowego (cd.)**Wybrane wskaźniki charakteryzujące sytuację majątkową i finansową oraz wyniki finansowe Spółki**

Działalność gospodarczą Spółki, jej wynik finansowy za rok obrotowy oraz sytuację majątkową i finansową na dzień bilansowy w porównaniu do okresu poprzedzającego charakteryzują następujące wskaźniki:

	2005 r.	2004 r.
Wskaźniki aktywności		
- szybkość obrotu należności	10 dni	10 dni
- szybkość obrotu zapasów	6 dni	8 dni
Wskaźniki rentowności		
- rentowność sprzedaży netto	14,3%	7,1%
- rentowność sprzedaży brutto	17,4%	8,5%
- ogólna rentowność kapitału	5,2%	2,7%
Wskaźniki zadłużenia		
- stopa zadłużenia	24%	26%
- szybkość obrotu zobowiązań	19 dni	15 dni
	31.12.2005 r.	31.12.2004 r.
Wskaźniki płynności		
- płynności I	0,6	0,6
- płynności II	0,6	0,6

IV. Charakterystyka wybranych pozycji sprawozdania finansowego (cd.)**Bilans na dzień 31 grudnia 2005 r.****1. Rzeczowe aktywa trwałe**

Na dzień przejścia na MSSF Spółka wyceniła rzeczowe aktywa trwałe w wartości godziwej, którą uznała za domniemany koszt.

W badanym roku wartość brutto rzeczowych aktywów trwałych zwiększyła się o 90.268 tys. zł, głównie na skutek modernizacji budynków hotelowych.

W 2005 r. Spółka rozwiązała część odpisu aktualizującego z tytułu utraty wartości rzeczowych aktywów trwałych, ujętego na dzień przejścia na MSSF, na kwotę 67.429 tys. zł.

Jak przedstawiono w nocie 1.2, Spółka ujęła wyniki przeprowadzonych testów na utratę wartości hoteli przy zastosowaniu metody EBITDA, która nie odzwierciedla w pełni indywidualnej sytuacji ekonomicznej niektórych hoteli, co miałoby miejsce przy zastosowaniu metody zdyskontowanych przepływów pieniężnych. Zgodnie z szacunkiem Spółki, gdyby uwzględniona została indywidualna sytuacja ekonomiczna tych hoteli, odpis z tytułu utraty wartości ujęty w księgach na dzień 31 grudnia 2005 r. byłby wyższy o 33 mln zł, a wynik finansowy po uwzględnieniu wpływu podatku odroczonego za rok zakończony 31 grudnia 2005 r. niższy o 30 mln zł od wykazanego w rachunku zysków i strat.

Opinia biegłego rewidenta zawiera również zastrzeżenie dotyczące ujęcia w bilansie praw wieczystego użytkowania gruntów nabytych przez Spółkę nieodpłatnie, które naszym zdaniem powinny być klasyfikowane jako leasing operacyjny i wykazywane pozabilansowo z uwagi na fakt, że tytuł własności gruntów nie przechodzi na Spółkę. W rezultacie wartość rzeczowego majątku trwałego na dzień 31 grudnia 2005 r. została zawyżona o 362 mln zł, a wartość nieruchomości inwestycyjnych zawyżona o 32 mln zł, podczas gdy wynik finansowy za 2005 r. zaniżony o 16 mln zł. Ponadto, Spółka ujęła jako rzeczowy majątek trwały prawo wieczystego użytkowania gruntów nabyte odpłatnie o wartości 16 mln zł. Naszym zdaniem, prawo to powinno być zaklasyfikowane jako leasing operacyjny zgodnie z MSR 17, a wartość dokonanej płatności powinna być wykazana jako czynne rozliczenia międzyokresowe.

2. Inwestycje w jednostkach podporządkowanych

Spółka jest jednostką dominującą w stosunku do 5 spółek zależnych i 2 stowarzyszonych.

W badanym roku wartość inwestycji w jednostkach podporządkowanych zmniejszyła się o 5.088 tys. zł na skutek sprzedaży udziałów w Globis Poznań Sp. z o.o i Globis Wrocław Sp. z o.o. o wartości netto 2.015 tys. zł oraz otrzymania spłaty pożyczki na kwotę 3.156 tys. zł.

IV. Charakterystyka wybranych pozycji sprawozdania finansowego (cd.)

3. Kapitał zakładowy

Na kapitał zakładowy składa się kapitał odpowiadający wysokości określonej w statucie i zarejestrowanej w rejestrze sądowym oraz kapitał z tytułu przeszacowania hiperinflacyjnego tego kapitału.

Na 31 grudnia 2005 r. akcjonariuszami Spółki byli:

Nazwa akcjonariusza	Liczba posiadanych akcji	Wartość nominalna posiadanych akcji	Typ posiadanych akcji	% posiadanych głosów
- Accor S.A.	18.698.000	37.396.000	zwykłe	40,57%
- ING Nationale-Nederlanden OFE	2.715.009	5.430.018	zwykłe	5,89%
- BZ WBK AIB Asset Management S.A.	2.611.700	5.223.400	zwykłe	5,67%
- Commercial Union OFE	2.338.652	4.677.304	zwykłe	5,08%
- Pozostali akcjonariusze	19.713.647	39.427.294	zwykłe	42,79%
	46.077.008	92.154.016		100,00%

W dniu 7 marca 2006 r. BZ WBK AIB Asset Management S.A. w wyniku nabycia kolejnych akcji zwiększył swój udział w ilości posiadanych głosów do 10,15%.

4. Zobowiązania długoterminowe

Zobowiązania długoterminowe spadły w porównaniu do roku ubiegłego o 49.990 tys. zł (15,1%). Zmiana ta spowodowana była głównie rozliczeniem transakcji zabezpieczających ryzyko kursowe związane z zaciągniętym kredytem w Euro (spadek o 23.410 tys. zł) oraz spłatą pożyczki zaciągniętej na zakup akcji Hekon Hotele Ekonomiczne S.A. (spadek o 56.298 tys. zł), częściowo skompensowaną wzrostem salda długoterminowych kredytów bankowych.

5. Zobowiązania krótkoterminowe

Zobowiązania krótkoterminowe wzrosły w badanym roku o 19.220 tys. zł (9,1%). Zmiana ta spowodowana została głównie wzrostem salda krótkoterminowych kredytów bankowych o 39.335 tys. zł oraz wzrostem zobowiązań handlowych o 14.368 tys. zł (w tym zobowiązań inwestycyjnych o 8.321 tys. zł), częściowo skompensowanym zmniejszeniem rezerw na sprawy sądowe o 34.072 tys. zł.

IV. Charakterystyka wybranych pozycji sprawozdania finansowego (cd.)**Rachunek zysków i strat za rok obrotowy do 31 grudnia 2005 r.**

Opinia biegłego rewidenta o sprawozdaniu finansowym Spółki zawiera dwa zastrzeżenia dotyczące:

- wyników przeprowadzonego testu na utratę wartości rzeczowych aktywów trwałych;
- ujęcia prawa wieczystego użytkowania jako składnika aktywów;

Powyższe kwestie mogą wpływać istotnie na prezentację i charakterystykę wybranych pozycji sprawozdania finansowego, jak opisano w punkcie IV.1.

6. Pozostałe przychody i koszty operacyjne

Pozostałe przychody operacyjne wyniosły 66.058 tys. zł i wzrosły w porównaniu do poprzedniego roku o 19.566 tys. zł. Główną przyczyną tego wzrostu był zysk ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych w wysokości 21.308 tys. zł (4.359 tys. zł w 2004 r.).

Pozostałe koszty operacyjne wyniosły 23.223 tys. zł i spadły w stosunku do roku ubiegłego o 30.479 tys. zł (56,8%). Spadek pozostałych kosztów operacyjnych spowodowany był głównie utworzeniem w roku ubiegłym rezerwy na sprawy sądowe w kwocie 29.822 tys. zł.

7. Koszty finansowe

Koszty finansowe wyniosły 18.755 tys. zł i wzrosły w porównaniu do ubiegłego roku o 14.301 tys. zł (321%). Zmiana ta wynikała głównie z mniejszych niż w 2005 roku o 29.282 tys. zł (73%) dodatnich różnic kursowych od kredytu, skompensowanych częściowo mniejszymi o 12.917 tys. zł kosztami związanymi z wyceną i rozliczeniem transakcji SWAP.

V. Stwierdzenia niezależnego biegłego rewidenta

- (a) Zarząd Spółki przedstawił w toku badania żądane informacje, wyjaśnienia i oświadczenia oraz przedłożył oświadczenie o kompletnym ujęciu danych w księgach rachunkowych i wykazaniu wszelkich zobowiązań warunkowych, a także poinformował o istotnych zdarzeniach, które nastąpiły po dniu bilansowym do dnia złożenia oświadczenia.
- (b) Zakres badania nie był ograniczony.
- (c) Spółka posiadała aktualną, zatwierdzoną przez Zarząd dokumentację opisującą zasady (politykę) rachunkowości. Przyjęte przez Spółkę zasady rachunkowości były dostosowane do jej potrzeb i zapewniały wyodrębnienie w rachunkowości wszystkich zdarzeń istotnych do oceny sytuacji majątkowej i finansowej oraz wyniku finansowego Spółki, przy zachowaniu zasady ostrożności. Zmiany stosowanych zasad rachunkowości oraz efekt przyjęcia zasad rachunkowości zgodnych z MSSF zostały prawidłowo wykazane w informacji dodatkowej, poza kwestiami podniesionymi w zastrzeżeniu do opinii biegłego rewidenta o sprawozdaniu finansowym.
- (d) Bilans zamknięcia na koniec ubiegłego roku obrotowego, został, we wszystkich istotnych aspektach, prawidłowo wprowadzony do ksiąg rachunkowych jako bilans otwarcia bieżącego okresu (zgodnie ze stosowanymi do 2004 r. zasadami rachunkowości).

Sprawozdanie finansowe przygotowane zgodnie z MSSF, sporządzane jest w oparciu o księgi rachunkowe prowadzone według dotychczas stosowanych zasad rachunkowości określonych w ustawie o rachunkowości oraz zestawienie korekt związanych z przejściem na zasady rachunkowości zgodne z MSSF.

Ponieważ, zgodnie z definicją zawartą w MSSF 1, dniem przejścia na MSSF jest 1 stycznia 2004 r. dane porównawcze zawarte w zbadanym sprawozdaniu finansowym zostały przekształcone i różnią się od danych wynikających z zatwierdzonego sprawozdania finansowego za poprzedni rok obrotowy.

- (e) Dokonaliśmy oceny prawidłowości funkcjonowania systemu księgowości. Naszej ocenie podlegały w szczególności:
 - prawidłowość dokumentacji operacji gospodarczych,
 - rzetelność, bezbłądność i sprawdzalność ksiąg rachunkowych, w tym także prowadzonych za pomocą komputera,
 - stosowane metody zabezpieczania dostępu do danych i systemu ich przetwarzania za pomocą komputera,
 - ochrona dokumentacji księgowej, ksiąg rachunkowych i sprawozdania finansowego.

Ocena ta, w połączeniu z badaniem wiarygodności poszczególnych pozycji sprawozdania finansowego daje podstawę do wyrażenia ogólnej, całościowej opinii o prawidłowości i rzetelności tego sprawozdania. Nie było celem naszego badania wyrażenie kompleksowej opinii na temat funkcjonowania wyżej wymienionego systemu.

Z zastrzeżeniem kwestii podniesionych w opinii biegłego rewidenta, informacja dodatkowa przedstawia wszystkie istotne informacje wymagane przez MSSF.

V. Stwierdzenia niezależnego biegłego rewidenta (cd.)

- (f) Sprawozdanie z działalności Spółki uwzględnia zagadnienia wymagane przepisami Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 października 2005 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych.

Informacje finansowe w nim zawarte są zgodne z informacjami przedstawionymi w sprawozdaniu finansowym.

- (g) Inwentaryzacja aktywów oraz kapitału własnego i zobowiązań została przeprowadzona oraz rozliczona zgodnie z Ustawą o rachunkowości, a jej wyniki ujęto w księgach rachunkowych roku badanego.
- (h) Sprawozdanie finansowe za rok poprzedzający zostało zbadane przez Deloitte & Touche Audit Services Sp. z o.o. Biegły rewident wydał opinię z zastrzeżeniem dotyczącym:
- ujęcia prawa wieczystego użytkowania gruntów jako składnika aktywów,
 - ograniczeniem możliwości weryfikacji wartości rezerwy na przewidywane ryzyko zasądzenia od Orbis S.A. wynagrodzenia za korzystanie z nieruchomości Hotelu Europejskiego.
- (i) Sprawozdanie finansowe Spółki za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2004 r. zostało zatwierdzone uchwałą nr 2 Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy z dnia 10 czerwca 2005 r. Zostało ono złożone w Krajowym Rejestrze Sądowym w Warszawie w dniu 22 czerwca 2005 r. i ogłoszone w Monitorze Polskim B numer 1502 w dniu 29 września 2005 r.