



# 2006

Raport Kwartalny za I kwartał / Quarterly Report for the 1<sup>st</sup> Quarter / 2006

**echo**  
I N V E S T M E N T

20006

Raport Kwartalny za I kwartał  
Quarterly Report for the 1<sup>st</sup> Quarter  
2006

## Spis treści Contents

Słowo wstępne	3	Foreword
Wybrane skonsolidowane dane finansowe	4	Selected Consolidated Financial Data
Akcjonariat	5	Shareholders' Structure
Rynek deweloperski	6	Developer Market
Echo Investment S.A. w I kwartale 2006 r.	8	Echo Investment S.A. during the 1 <sup>st</sup> Quarter of 2006
Plany i perspektywy	11	Plans and Perspectives
Sprawozdanie finansowe	12	Financial Statement

## Słowo wstępne      Foreword

Szanowni Państwo,

Z przyjemnością informuję Państwa, że Grupa Kapitałowa Echo Investment zamknęła I kwartał 2006 roku wynikiem 56,7 mln zł zysku netto. Tym samym kolejny kwartał działalności naszej Grupy możemy zaliczyć do wyjątkowo udanych.

Osiągnięty wynik jest efektem realizowanej przez nas strategii w warunkach utrzymującej się bardzo dobrej koniunktury na rynku nieruchomości. Wysokie tempo ożywienia gospodarczego z roku 2005, utrzymywało się w I kwartale 2006 roku powodując zwiększenie popytu na nieruchomości mieszkaniowe i komercyjne. Znacząco wzrosły przychody ze sprzedaży mieszkań i apartamentów, co istotnie wpłynęło na osiągnięty przez Grupę wynik. Natomiast stabilny rynek centrów handlowych i handlowo-rozrywkowych stale zapewnia wysokie dochody z tytułu wynajmu powierzchni.

W I kwartale 2006 roku kontynuowaliśmy liczne inwestycje a także rozpoczęliśmy nowe projekty. Jeszcze w tym roku planujemy ukończenie największej z dotychczasowych naszych inwestycji – Pasażu Grunwaldzkiego we Wrocławiu, a także zakończenie budowy Pasażu Świętokrzyskiego w Kielcach. Przygotowujemy też kolejne inwestycje we wszystkich sektorach naszej działalności.

W imieniu Zarządu chciałbym podziękować wszystkim, którzy swoim zaangażowaniem przyczynili się do osiągnięcia znakomych wyników finansowych w ostatnich trzech miesiącach. Akcjonariuszy, Partnerów i Klientów Spółki pragnę zapewnić, że w dalszym ciągu będziemy umacniać pozycję Echo Investment S.A. na rynku nieruchomości.

Dear Sirs,

I am pleased to inform you that Echo Investment Capital Group closed the 1<sup>st</sup> quarter of 2006 with net profit of PLN 56.7 million. Thus, another quarter of our Group's operations can be considered outstandingly successful.

The achieved result is an effect of the strategy we are implementing in the conditions of continuous boom in the real property market. High rate of economic upturn of 2005 was maintained in the 1<sup>st</sup> quarter of 2006, resulting in increased demand for residential and commercial property. Income from sales of flats and apartments grew significantly, which had a serious impact on the result achieved by the Group. The stable market of shopping and shopping/entertainment centers ensures continuously high income from lease of areas.

During the first quarter of the year 2006 we continued implementation of numerous investments and we also commenced new projects. This year, we are planning for completion of the largest of all our investments up to date, i.e. Pasaż Grunwaldzki [the Grunwaldzki Arcade] in Wrocław, and completion of erection of Pasaż Świętokrzyski [Świętokrzyski Arcade] in Kielce. Furthermore, we are preparing certain new investments in all sectors of our activities.

On behalf of the Management Board, I would like to thank all those whose involvement has contributed to achievement of outstanding financial results during the last three months. I would like to assure the Company's Shareholders, Partners and clients that we are going to continue strengthening the position of Echo Investment S.A. in the real property market.

Z wyrazami szacunku / Yours sincerely



Andrzej Majcher

Prezes Zarządu / President of the Management Board



# Wybrane skonsolidowane dane finansowe

# Selected Consolidated Financial Data

## WYBRANE POZYCJE RACHUNKU ZYSKU I STRAT

## SELECTED INCOME STATEMENT ITEMS

	2002	2003	2004*	2005*	I kwartał od 01.01.2006 do 31.03.2006*	
Przychody netto ze sprzedaży towarów i produktów (w tys. PLN)	239 855	312 407	332 114	257 939	90 919	Net income from sales of goods and products (PLN '000)
Zysk przed opodatkowaniem i uwzględnieniem przychodów/kosztów finansowych (w tys. PLN)	51 679	78 605	(24 101)	291 992	87 491	Profit before tax and financial income/expenses (PLN '000)
Zysk brutto (tys. PLN)	41 013	42 639	34 354	266 806	72 143	Pre-tax profit (PLN '000)
Zysk netto (tys. PLN)	23 860	28 735	26 399	194 414	56 784	Net profit (PLN '000)
Kapitał akcyjny (tys. PLN)	21 000	21 000	21 000	21 000	21 000	Share capital (PLN '000)
Kapitał własny przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej (tys. PLN)	306 519	340 017	722 119	917 103	973 887	Shareholders' equity of parent company's shareholders. (PLN '000)
Zysk na jedną akcję (PLN)	2,27	2,74	2,51	18,41	18,3	Profit per share (PLN)
Wartość księgowa jednej akcji (PLN)	29,19	32,38	68,77	87,24	92,75	Book value per share (PLN)
					1 <sup>st</sup> Q 1 Jan. 2006 to 31 Mar. 2006	

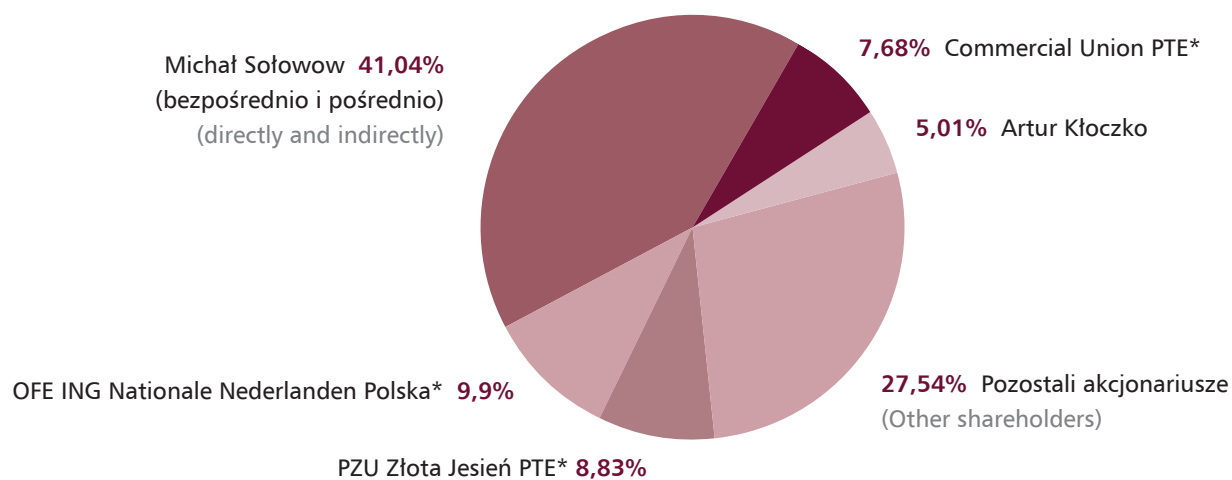
\* Niniejszy skonsolidowany raport kwartalny został sporządzony na podstawie Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej, zgodnie z obowiązkiem ustawowym wprowadzonym w roku 2005. Zasadniczą zmianą dotychczasowych zasad polega na konieczności wyceny inwestycji w nieruchomości według wartości godziwej, zgodnie ze standardem 40 Międzynarodowych Standardów Rachunkowości. Intencją Spółki jest okresowa weryfikacja wartości nieruchomości znajdujących się w jej portfelu. Wprowadzenie nowych zasad rachunkowości znacząco wpłynęło na zmianę szeregu pozycji bilansowych, w tym na wzrost wartości aktywów Echo Investment S.A. Oczywiście, sama zmiana metodologii wyceny nie wpływa na stan rzeczowy aktywów Spółki. Według nas nowe zasady rachunkowości pozwalają prezentować wyniki przedsiębiorstwa w sposób bardziej przejrzysty i znacząco ułatwiają inwestorom bieżącą i realną ocenę wartości Spółki.

\* This consolidated quarterly report was prepared in accordance with the International Financial Reporting Standards pursuant to the statutory obligation imposed in 2005. The major change of the applicable accounting principles consists in the obligatory valuation of real estate investments according to their fair value as stated in Standard 40 of the International Accounting Standards. The Company intends to periodically verify the value of real estate properties in its portfolio. New accounting principles substantially contributed to the change in a number of balance-sheet items, including an increase of Echo Investment S.A. assets. Obviously, the very change of valuation methods does not cause any changes in the material balance of the Company's assets. In our opinion the new accounting principles allow the company to present its results in a clearer way and significantly facilitate the current and real assessment of the Company's value for investors.

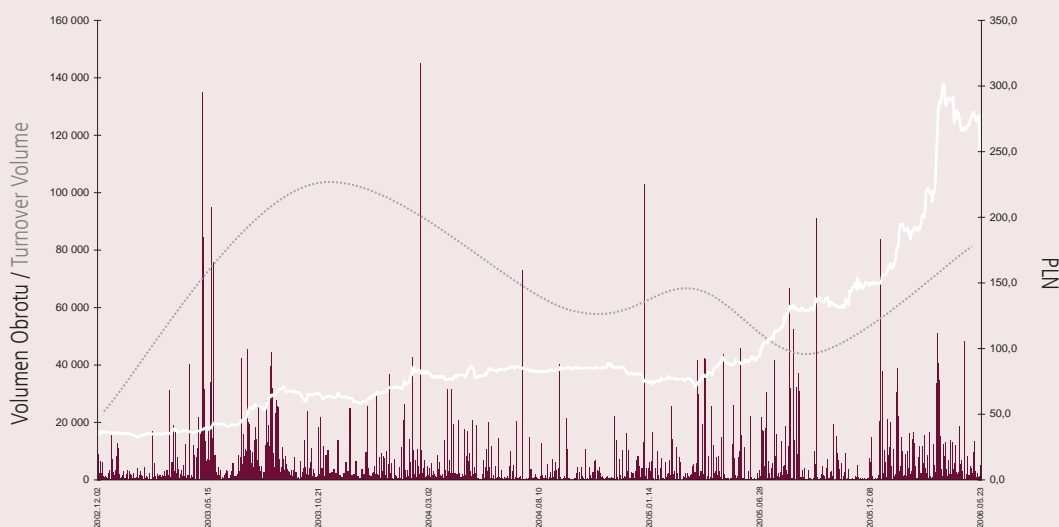
## Akcjonariat Shareholders' Structure

\* Stan zgodny ze strukturą portfeli inwestycyjnych OFE na 31 grudnia 2005 r.

\* The breakdown of shares is consistent with the structure of OFE investment portfolios as at 31 December 2005.



### WOLUMEN OBROTU / TURNOVER VOLUME [PLN]



## Rynek deweloperski      Developer Market

Od momentu przystąpienia Polski do Unii Europejskiej sytuacja na rynku deweloperskim uległa znaczącej poprawie. Polacy kupują dużo więcej mieszkań niż kilka lat temu, firmy zakładają nowe siedziby, powstają centra handlowe i handlowo-rozrywkowe, w których miliony mieszkańców robią zakupy i spędzają wolny czas.

Kolejnym ważnym czynnikiem wpływającym na ożywienie rynku nieruchomości jest aktywność zachodnich inwestorów, dla których polski rynek okazał się bardzo atrakcyjny. Analitycy słusznie przewidzieli, że od momentu przystąpienia do Unii ceny nieruchomości zaczną równomiernie rosnąć, natomiast popyt na nieruchomości będzie się stale utrzymywał na wysokim poziomie.

Warszawa nadal pozostaje najbardziej prężnym rynkiem inwestycyjnym w Polsce. W ostatnim okresie zainteresowanie klientów oraz inwestorów zagranicznych przenosi się powoli na inne miasta – przede wszystkim Kraków, Poznań, Trójmiasto i Wrocław.

Od kilku lat rosną ceny mieszkań i apartamentów. Wynika to m.in. z tzw. procesu konwergencji, czyli wyrównywania jakości życia mieszkańców Polski i krajów starej Unii, łatwiejszego dostępu do kredytów, zachęających do kupowania mieszkań, a także z zainteresowania polskim rynkiem mieszkaniowym inwestorów z Europy Zachodniej. Ceny polskich nieruchomości jeszcze długo pozostaną atrakcyjne dla obcokrajowców.

Tendencja wzrostowa dotyczy również rynku hotelarskiego, ze szczególnym uwzględnieniem hoteli ekonomicznych.

Since Poland's accession to the European Union, situation in the developer market has undergone significant improvement. The Poles are buying many more apartments than they did several years ago, companies are establishing new offices, shopping and shopping/entertainment centers are developed where millions of inhabitants come to do some shopping and spend some of their leisure time.

Another important factor contributing to the boom in the real property market is the activity of Western investors, for whom the Polish market has become very attractive. It was right of the analysts to predict that the prices of real property would begin to grow systematically following the date of accession to the European Union, while demand for real property will be maintained on a continuously high level.

Warsaw still remains the largest investment market in Poland. However, foreign clients' and investors' interest has been slowly focusing on other cities as well, primarily Cracow, Poznan, Tri-City and Wrocław.

The prices of flats and apartments have been growing for several year. This is due to the so-called convergence process, i.e. balancing the living standard of Poland's citizens and citizens of EU member states, better availability of loans (which foster purchasing of flats) and Western Europe investors' interest in the Polish housing market. The prices of Polish real property are going to remain attractive for foreigners for a long time still.

The growing tendency is also observed in the hospitality market, including in particular economy hotels.



Rynek centrów handlowych pozostaje stabilny, ale ciągle perspektywiczny. Widoczna jest zmiana jakości i oferty powstających obiektów. Klasyczne centra handlowe są zastępowane przez nowoczesne wielofunkcyjne projekty o wyszukanej architekturze i nowatorskich rozwiązaniach. Centra tzw. trzeciej generacji, obok funkcji handlowej, posiadają rozbudowaną część rozrywkową i duże powierzchnie wspólne, umożliwiające spędzanie czasu, rekreację, a nawet organizowanie imprez o charakterze kulturalnym.

The market of shopping centers remains stable but still has good perspectives. A change is visible in the quality and offer of newly developed facilities. Traditional shopping centers are being replaced by advanced, multifunctional projects with sophisticated architecture and innovative solutions. The so-called 'third generation' centers, apart from their shopping function, are provided with well-developed entertainment parts and large shared areas, enabling spending leisure time, recreation or even organization of cultural events.



### **CENTRA HANDLOWE I HANDLOWO- -ROZRYWKOWE**

#### **Centrum handlowo-rozrywkowe Pasaż Grunwaldzki we Wrocławiu**

Pasaż Grunwaldzki to największa inwestycja, a zarazem największe centrum handlowo-rozrywkowe realizowane przez Echo Investment S.A. Powierzchnia całkowita obiektu wyniesie około 130 000 mkw., a powierzchnia wynajmowalna 47 900 mkw. Do końca kwartału Spółka wynajęła już 80 procent powierzchni centrum, podpisując wieloletnie umowy z dużą liczbą atrakcyjnych najemców. Planowany termin zakończenia stanu surowego projektu to koniec 2006 roku.

#### **Pasaż Świętokrzyski w Kielcach**

Na podstawie zawartej umowy najmu w planowanym centrum powstanie hipermarket E.Leclerc o powierzchni około 8 500 mkw. Powierzchnia wynajmowalna obiektu wyniesie 13 200 mkw. Na koniec kwartału centrum zostało wynajęte w 95 procentach. Głównymi najemcami pasażu będą m.in. firmy: RTV EURO AGD, CCC, House, Active, Vision Express, Monnari, 4YOU, Tatum, Quisque, Bergson i AMS. Planowana data otwarcia centrum to IV kwartał 2006 roku.

#### **Centum Handlowe w Łomży**

Na podstawie zawartej umowy w planowanym centrum powstanie hipermarket Real. Spółka jest w trakcie uzyskiwania wymaganych pozwoleń na realizację obiektu.

### **BIURA**

#### **Malta Office Park w Poznaniu**

W I kwartale 2006 roku prowadzone były prace projektowe, a także przygotowanie do realizacji kompleksu biurowego Malta Office Park w Poznaniu (o powierzchni użytkowej ponad 25 000 mkw.). Spółka uzyskała już decyzję o warunkach zabudowy. Realizacja inwestycji rozpocznie się w IV kwartale 2006 roku. Zakończenie pierwszego etapu budowy nastąpi w 2007 roku. Według planów obiekt zostanie oddany do użytku w roku 2009.

### **SHOPPING CENTERS AND COMMERCIAL AND ENTERTAINMENT CENTERS**

#### **Pasaż Grunwaldzki Shopping and Entertainment Center in Wrocław**

Pasaż Grunwaldzki is the largest investment and the largest shopping/entertainment center realized by Echo Investment S.A. Total area of the building will range around 130,000 square meters and rentable area will be 47,900 square meters. Before the end of the 1<sup>st</sup> quarter, the Company has already leased 80 percent of the area of the center through signing long-term contracts with attractive tenants. Anticipated completion date of core and shell of the project will be at the end of 2006.

#### **Pasaż Świętokrzyski [Świętokrzyski Arcade] in Kielce**

Pursuant to a concluded lease agreement, E.Leclerc superstore will be opened in the newly developed center, with an area of about 8,500 square meters. Rentable area of the building will be 13,200 square meters. As at the end of the quarter, the center has been leased in 95%. Key tenants of this arcade will include: RTV EURO AGD, CCC, House, Active, Vision Express, Monnari, 4YOU, Tatum, Quisque, Bergson and AMS. Opening of the center is planned in the 4<sup>th</sup> quarter of the year 2006.

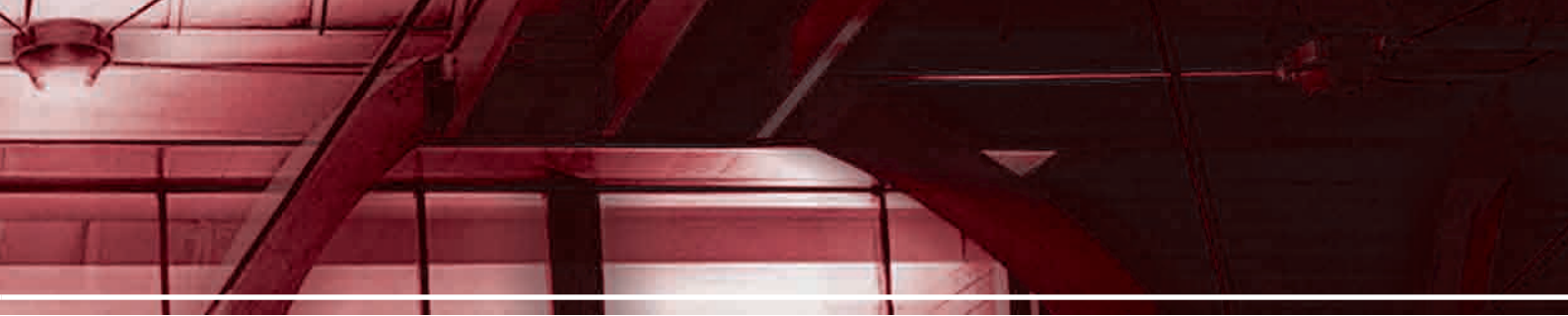
#### **Shopping center in Łomża**

Under the concluded contract, a Real superstore will be opened in the designed center. The Company is currently obtaining all the required permits for erection of the building.

### **OFFICES**

#### **Malta Office Park in Poznan**

Designing works and preparations were carried out during the 1<sup>st</sup> quarter of 2006 to execution of the Malta Office Park office complex in Poznan (usable area exceeding 25,000 square meters). The Company has already obtained the zoning decision. Execution of the investment should commence during the 4<sup>th</sup> quarter of the year 2006. First stage of construction is expected in the 4<sup>th</sup> quarter of the year 2007. According to current schedules, the building will be handed over during the 1<sup>st</sup> quarter of 2009.



#### **Zespół budynków biurowych w Kielcach**

Rozpoczęto budowę zespołu budynków biurowych w Kielcach przy al. Solidarności. Powierzchnia netto budynków wyniesie około 20 000 mkw. W ramach tej realizacji powstaną trzy sześciokondygnacyjne budynki. Planowany termin zakończenia inwestycji to III kwartał 2007 roku.

#### **Zespół budynków biurowych w Warszawie**

W I kwartale roku 2006 rozpoczęto proces projektowania i przygotowania do realizacji inwestycji w Warszawie przy ul. Postępu 21. Całkowita powierzchnia projektu, wraz z wielopoziomowym parkingiem podziemnym, wyniesie około 30 000 mkw. Realizacja zostanie rozpoczęta w I kwartale 2007 roku, a planowany termin oddania kompleksu do użytku to III kwartał 2008 roku.

#### **HOTELE**

##### **Hotele Qubus w Krakowie i Kielcach**

Kontynuowano proces realizacji czterogwiazdkowego hotelu Qubus w Krakowie (196 pokoi, 12 000 mkw. powierzchni użytkowej) oraz trzygwiazdkowego hotelu dla tego samego odbiorcy, w centrum Kielc (90 pokoi, 3 550 mkw. powierzchni użytkowej). Spółka podpisała z Qubus Hotel System umowy dzierżawy obu hoteli na okres 25 lat.

#### **MIESZKANIA**

##### **Osiedle Inflancka w Warszawie, etap II i III**

Trwały przygotowania do rozpoczęcia III etapu budowy kompleksu osiedlowego przy ul. Inflanckiej (o powierzchni netto 6.500 mkw.). W IV kwartale 2006 roku planowane jest zakończenie etapu II i oddanie do użytkowania 134 mieszkań.

##### **Budynek mieszkalny Zwycięzców II w Warszawie**

Inwestycja przy ul. Zwycięzców (232 mieszkania) weszła w II etap realizacji. Planowany termin zakończenia budowy to I kwartał 2008 roku.

#### **Office buildings complex in Kielce**

Construction of a complex of office buildings in Kielce has commenced at Al. Solidarności. Net area of the buildings will be about 20,000 square meters. Three six-storey buildings will be erected. Anticipated completion date falls on the 3<sup>rd</sup> quarter of the year 2007.

#### **Office buildings complex in Warsaw**

Designing and preparation process has begun in the 1<sup>st</sup> quarter of 2006 for execution of an office investment project in Warsaw at 21 Postępu Street. Total area of the building, comprising multi-level underground parking lot, will be about 30,000 square meters. Execution of the project should commence during the 1<sup>st</sup> quarter of the year 2007. Anticipated delivery date falls on the 3<sup>rd</sup> quarter of the year 2008.

#### **HOTELS**

##### **Qubus Hotels in Cracow and Kielce**

The process of realizing a four-star Qubus hotel in Cracow (196 rooms, 12,000 square meters of usable area) was continued, as well as of a three-star hotel for the same client commenced, in the very center of Kielce (90 rooms, 3,550 square meters of usable area). The company signed 25-year contracts of lease of both hotels with Qubus Hotel System.

#### **APARTMENTS**

##### **The Inflancka Housing Estate in Warsaw, 2<sup>nd</sup> and 3<sup>rd</sup> stage**

Preparations were made to launching the 3<sup>rd</sup> stage of construction of a residential estate at Inflancka Street (net area 6,500 square meters). Completion of stage II and handover of 134 apartments is anticipated in the 4<sup>th</sup> quarter of 2006.

##### **Zwycięzców II residential apartment in Warsaw**

The investment project at Zwycięzców Street (232 apartments) entered its 2<sup>nd</sup> stage of implementation. Anticipated completion date falls on the 1<sup>st</sup> quarter of the year 2008.

**Osiedle Naramowice w Poznaniu, etap II i III**

W minionym kwartale zakończony został II etap budowy osiedla (143 mieszkania). Rozpoczęto również przygotowania do realizacji III etapu (powierzchnia netto 14 000 mkw.), którego zakończenie planowane jest na IV kwartał 2008 roku.

**Rozpoczęcie inwestycji w Dyminach i Bilczy k. Kielc**

Spółka zakupiła teren w Dyminach z przeznaczeniem na sprzedaż działek wraz z projektami domów osiedlowych. Rozpoczęto również przygotowania podobnej inwestycji w Bilczy („Bilcza II”). Planowany termin zakończenia obu inwestycji to przełom roku 2007 i 2008. Powierzchnia netto działek wynosi 300 000 mkw.

**Projekty apartamentowe w Krakowie**

Spółka przygotowuje realizację dwóch budynków apartamentowych w Krakowie o łącznej powierzchni 4 300 mkw. Planowany jest czterokondygnacyjny obiekt przy ul. Kilińskiego o powierzchni 1 300 mkw. Budynek zostanie oddany do użytku w IV kwartale roku 2007. Drugi apartamentowiec powstanie w dzielnicy Wola Justowska (powierzchnia 3 000 mkw.). Planowane zakończenie realizacji to początek roku 2008.

**Projekty mieszkaniowe w Warszawie i Poznaniu**

W przygotowaniu znajdują się projekty budynków mieszkalnych w Warszawie przy ul. Kazimierzowskiej (powierzchnia netto 5 600 mkw.) oraz w Poznaniu przy ul. Wojskowej (powierzchnia netto około 16 000 mkw.). Planowany termin realizacji budynków to przełom III i IV kwartału 2008 roku.

**RYNKI ZAGRANICZNE**

W ramach planowanej działalności poza granicami Polski Echo Investment S.A. zamierza realizować projekty komercyjne we współpracy z lokalnymi partnerami. Inwestycje na rynkach zagranicznych będą dotyczyć podstawowych segmentów działalności Grupy Kapitałowej. W marcu 2006 roku w Bukareszcie została zarejestrowana spółka zależna – Echo Investment Projekt 1 S.R.L., która będzie prowadzić działalność deweloperską na terytorium Rumunii.

**The Naramowice Housing Estate in Poznań,  
2<sup>nd</sup> and 3<sup>rd</sup> stage**

2<sup>nd</sup> stage of construction of this housing estate (143 apartments) was completed during the last three months. Preparations were launched to execution of the 3<sup>rd</sup> stage (net area of 14,000 square meters) and its completion is anticipated in the 4<sup>th</sup> quarter of 2008.

**Launching investment projects in Dyminy and Bilcza near Kielce**

The Company bought an area in Dyminy, to be sold as parcels, with estate houses designs. A similar investment is also being prepared in Bilcza („Bilcza II”). The anticipated completion date of both investments falls on the turn of 2007 and 2008. Net area of the parcels equals 300,000 square meters.

**Luxury apartment buildings in Cracow**

The Company is preparing execution of two luxury apartment towers in Cracow with total area of 4.300 square meters. The four-storey building at Kilińskiego Street, with an area of 1,300 square meters, will be delivered during the 4<sup>th</sup> quarter of 2007. Another apartment building will be erected in Wola Justowska district (area of 3,000 square meters). Its completion is anticipated at the beginning of 2008.

**Housing projects in Warsaw and Poznan**

Projects of residential buildings are currently under preparation: in Warsaw at Kazimierzowska Street (net area of 5,600 square meters) and in Poznan at Wojskowa Street (net area approximately 16,000 square meters). Anticipated completion date of these buildings falls on the turn of the 3<sup>rd</sup> and 4<sup>th</sup> quarter of the year 2008.

**FOREIGN MARKETS**

Echo Investment S.A. intends to expand the range of its operations to Central and Eastern Europe countries. Within the range of its foreign operations, the Company intends to execute commercial projects in collaboration with local partners. Investments in foreign markets would affect the main segments of the Capital Group's operations. In March 2006, a subsidiary was registered in Bucharest under the name of Echo Investment Projekt 1 S.R.L., which will engage in developer activity in the territory of Romania.

Perspektywy rozwoju rynku nieruchomości w roku 2006 są bardzo pomyślne. Analitycy przewidują dalsze podwyżki cen przy jednoczesnym wzroście popytu na mieszkania, także te o wysokim standardzie. Już teraz deweloperzy sprzedają inwestycje będące w trakcie realizacji. Tendencja ta utrzyma się prawdopodobnie jeszcze przez wiele lat. Ożywienie na rynku szczególnie odczują deweloperzy o ustalonej pozycji, dysponujący odpowiednim kapitałem, którzy dbają o staranne wykonanie oraz atrakcyjną lokalizację. Na taki rodzaj mieszkań jest obecnie największe zapotrzebowanie, zarówno wśród bogatych klientów z Polski, jak i inwestorów zagranicznych, dla których nieruchomości w Europie Środkowej długo jeszcze będą bezpieczną lokatą pieniędzy.

Również sytuacja na rynku powierzchni biurowych jest od dłuższego czasu bardzo pomyślna. Popyt przewyższa podaż, zwłaszcza w dobrej lokalizacji i w odpowiednim standardzie. Nowo powstałe kompleksy bez trudu znajdują najemców zarówno wśród firm krajowych, jak i zagranicznych. Analitycy przewidują, że w najbliższych latach zwiększy się liczba rozpoczętych inwestycji na tym rynku.

Z kolei na rynku centrów handlowych największe perspektywy mają multifunkcyjne centra handlowo-rozrywkowe o regionalnym charakterze.

Echo Investment S.A. zamierza w nadchodzących miesiącach kontynuować rozpoczęte prace we wszystkich sektorach swojej działalności, a także rozpocząć kolejne inwestycje.

Rozwój Echo Investment S.A. nie będzie się ograniczał jedynie do aktywności na polskim rynku nieruchomości. W ślad za założoną w marcu 2006 roku w Bukareszcie spółką zależną, która zajmie się działalnością deweloperską na terytorium Rumunii, planowane są kolejne przedstawicielstwa Spółki w innych krajach Europy Środkowo-Wschodniej.

The development perspectives for the real property market in 2006 are really promising. Analysts are expecting further increase in prices along with growing demand for apartments, including luxury apartments. Developers are selling investments in progress right now, and the tendency is probably going to be maintained for many years from now. The boom will particularly affect recognized developers, who have appropriate capital and take due care of proper execution of projects and attractive locations. The demand is currently highest for this type of apartments, both among rich Polish clients and foreign investors, for whom real property in Central Europe will long remain a safe choice to invest their money.

Situation in the market of office space has also been very advantageous for a long time. Demand exceeds supply, particularly in good locations and appropriate standard. New complexes are quick to find buyers among domestic and foreign companies. Analysts anticipate that the number of commenced investments in this market segment is going to increase during the next few years.

As far as the market of shopping centers is concerned, regional multifunctional shopping and entertainment centers are facing best opportunities.

During the ensuing months, Echo Investment S.A. is going to continue implementation of commenced projects in all sectors of its operations, and to launch new investments.

Apart from active participation in the Polish real property market, the development of Echo Investment is also going to comprise foreign expansion. Following the subsidiary established in March 2006 in Bucharest, which will engage in developer activities in the territory of Romania, next subsidiaries of the Company are planned for opening in other Central and Eastern European countries.



# Skonsolidowany bilans

(w tys. PLN)

# Consolidated Balance Sheet

(PLN '000)

## AKTYWA

## ASSETS

stan na koniec I kwartału:	31.03.2006	31.03.2005	at the end of the 1 <sup>st</sup> Q
<b>1. Aktywa trwałe</b>			<b>Fixed assets</b>
1.1. Wartości niematerialne i prawne	69	51	Intangible and legal assets
1.2. Wartość firmy jednostek podporządkowanych	–	–	Goodwill of subsidiaries
1.3. Rzeczowe aktywa trwałe	262 808	241 031	Tangible fixed assets
1.4. Należności długoterminowe	–	2 577	Long-term receivables
1.5. Nieruchomości inwestycyjne	1 428 799	1 176 627	Investment real estate
1.6. Długoterminowe aktywa finansowe	17 746	20 813	Long-term financial assets
1.7. Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	15 843	11 930	Deferred income tax assets
	<b>1 725 265</b>	<b>1 453 029</b>	
<b>2. Aktywa obrotowe</b>			<b>Current assets</b>
2.1. Zapasy	156 508	163 377	Inventories
2.2. Należności z tytułu podatków	30 943	8 681	Tax receivables
2.3. Należności z tytułu dostaw i usług i inne	9 383	10 452	Trade receivables
2.4. Krótkoterminowe inwestycje finansowe	7 644	1 468	Short-term financial investments
2.5. Rozliczenia międzyokresowe	7 442	7 205	Prepayments and accrued income
2.6. Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne	324 518	353 669	Cash and other cash assets
	<b>536 438</b>	<b>544 852</b>	
<b>Aktywa razem</b>	<b>2 261 703</b>	<b>1 997 881</b>	<b>Total assets</b>

stan na koniec I kwartału:	31.03.2006	31.03.2005	at the end of the 1 <sup>st</sup> Q
<b>Pozycje pozabilansowe (w tys. PLN)</b>			<b>Off-balance sheet items (PLN '000)</b>
1. Należności pozabilansowe			Off-balance sheet receivables
2. Zobowiązania pozabilansowe	17 048	14 955	Off-balance sheet liabilities



# Skonsolidowany bilans, cd. — Consolidated Balance Sheet, cont. (PLN '000)

(w tys. PLN)

Consolidated Balance Sheet, cont. (PLN '000)

## PASYWA

## LIABILITIES AND EQUITY

stan na koniec I kwartału:	31.03.2006	31.03.2005	at the end of the 1 <sup>st</sup> Q
<b>1. Kapitał własny</b>			<b>Equity</b>
1.1. Kapitał własny przypisany akcjonariuszom jednostki dominującej	973 887	781 696	Shareholders' equity of parent company's shareholders.
1.1.1. Kapitał zakładowy	21 000	21 000	Share capital
1.1.2. Kapitał zapasowy	353 771	319 084	Reserve capital
1.1.3. Niepodzielony zysk (strata) z lat ubiegłych	542 332	382 605	Retained profit (loss) from previous years
1.1.4. Zysk (strata) netto w roku bieżącym	56 784	59 007	Net profit (loss) for the financial year
1.2. Kapitały mniejszości	19 152	1 946	Minority capital
	<b>993 039</b>	<b>783 642</b>	
<b>2. Rezerwy</b>			<b>Provisions</b>
2.1. Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	132 013	96 276	Provision for deferred income tax
2.2. Pozostałe rezerwy	28 408	42 694	Other provisions
	<b>160 421</b>	<b>138 970</b>	
<b>3. Zobowiązania długoterminowe</b>			<b>Long-term liabilities</b>
3.1. Zobowiązania finansowe	806 983	681 553	Financial liabilities
3.2. Pozostałe zobowiązania	28 535	10 366	Other liabilities
	<b>835 518</b>	<b>691 919</b>	
<b>4. Zobowiązania krótkoterminowe</b>			<b>Short-term liabilities</b>
4.1. Zobowiązania finansowe	121 961	169 332	Financial liabilities
4.2. Zobowiązania podatkowe	18 110	74 614	Tax liabilities
4.3. Zobowiązania z tytułu dostaw i usług	33 573	32 521	Trade liabilities
4.4. Pozostałe zobowiązania	99 081	106 883	Other liabilities
	<b>272 725</b>	<b>383 350</b>	
<b>Pasywa razem</b>	<b>2 261 703</b>	<b>1 997 881</b>	<b>Total liabilities and equity</b>
Wartość księgowa	973 887	781 696	Book value
Liczba akcji	10 500 000	10 500 000	Number of shares
Wartość księgowa na jedną akcję (w PLN)	92,75	74,45	Book value per share (PLN)
Rozwodniona liczba akcji	10 500 000	10 500 000	Diluted number of shares
Rozwodniona wartość księgowa na jedną akcję (w PLN)	92,75	74,45	Diluted book value per share (PLN)

# Skonsolidowany rachunek zysków i strat

(w tys. PLN)

# Consolidated Income Statement

(PLN '000)

	1 kwartał od 01.01.2006 do 31.03.2006	1 kwartał od 01.01.2005 do 31.03.2005	
Przychody operacyjne	90 919	57 179	Operating income
Koszty operacyjne	(39 703)	(18 041)	Operating expenses
<b>Zysk (strata) brutto ze sprzedaży</b>	<b>51 216</b>	<b>39 138</b>	<b>Gross profit (loss) on sales</b>
Zysk (strata) ze sprzedaży nieruchomości	9 512	62 641	Profit (loss) on real estate sales
Aktualizacja wartości nieruchomości	43 477	(11)	Real estate revaluation
Koszty sprzedaży	(2 282)	(2 001)	Selling expenses
Koszty ogólnego zarządu	(7 920)	(6 426)	General administrative expenses
Pozostałe przychody (koszty) operacyjne	(6 512)	59	Other operating income (expenses)
<b>Zysk przed opodatkowaniem i uwzględnieniem przychodów /kosztów finansowych</b>	<b>87 491</b>	<b>93 400</b>	<b>Profit before tax and financial income /expenses</b>
Przychody finansowe	2 403	2 615	Financial income
Koszty finansowe	(12 026)	(14 305)	Financial expenses
Zysk (strata) z tytułu różnic kursowych	(5 725)	(3 516)	Exchange gains (losses)
Aktualizacja wartości firmy jednostek podporządkowanych	–	(3 073)	Revaluation of goodwill of subsidiaries
Udział w zysku jednostek stowarzyszonych	–	–	Subsidiaries' share in profit
<b>Zysk (strata) brutto</b>	<b>72 143</b>	<b>75 121</b>	<b>Pre-tax profit (loss)</b>
Podatek dochodowy	(14 352)	(15 695)	Income tax
<b>Zysk (strata) netto</b>	<b>57 791</b>	<b>59 426</b>	<b>Net profit (loss)</b>
1. Zysk (strata) przypadający akcjonariuszom mniejszościowym	1 007	419	Profit (loss) attributable to minority shareholders
2. Zysk (strata) przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej	56 784	59 007	Profit (loss) attributable to the parent company's shareholders
<b>Zysk (strata) netto (zanualizowany)</b>	<b>192 191</b>	<b>49 742</b>	<b>(Annualized) net profit/loss</b>
	1 <sup>st</sup> Q 1 Jan. 2006 to 31 Mar. 2006	1 <sup>st</sup> Q 1 Jan. 2005 to 31 Mar. 2005	

# Skonsolidowany rachunek przepływów pieniężnych

(w tys. PLN)

# Consolidated Cash Flow Statement

(PLN '000)

	1 kwartał od 01.01.2006 do 31.03.2006	1 kwartał od 01.01.2005 do 31.03.2005	
<b>A. Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej – metoda pośrednia</b>			<b>Cash flow from operating activity – indirect method</b>
<b>I. Zysk (strata) netto</b>	<b>57 791</b>	<b>59 426</b>	<b>Net profit (loss)</b>
<b>II. Korekty razem</b>			<b>Total adjustments</b>
1. Udział w (zyskach) stratach netto jednostek stowarzyszonych	–	–	Share in net profit (loss) of associates
2. Amortyzacja środków trwałych	3 070	1 455	Depreciation of fixed assets
3. Aktualizacja wartości firmy	–	3 073	Revaluation of goodwill
4. (Zyski) straty z tytułu różnic kursowych	10 045	3 535	Exchange (gains) losses
5. Odsetki i udziały w zyskach (dywidendy)	9 788	10 818	Interest and share in profit (dividends)
6. (Zysk) strata z tytułu działalności inwestycyjnej	(52 728)	(62 770)	(Profit) loss from investing activities
7. Zmiana stanu rezerw	10 859	(10 683)	Change in provisions
8. Zmiana stanu zapasów	(8 071)	(13 592)	Change in inventories
9. Zmiana stanu należności	143 525	13 098	Change in receivables
10. Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych, z wyjątkiem pożyczek i kredytów	(176 641)	103 188	Change in short-term liabilities, excluding loans and credits
11. Zmiana stanu rozliczeń międzyokresowych	(9 286)	(2 908)	Change in prepayments and accruals
12. Inne korekty	–	(4)	Other adjustments
	<b>(69 439)</b>	<b>45 210</b>	
<b>III. Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej (I +/-II)</b>	<b>(11 648)</b>	<b>104 636</b>	<b>Net cash flow from operating activities (I +/-II)</b>
	1 <sup>st</sup> Q 1 Jan. 2006 to 31 Mar. 2006	1 <sup>st</sup> Q 1 Jan. 2005 to 31 Mar. 2005	

**Skonsolidowany rachunek  
przepływów pieniężnych, cd.**  
(w tys. PLN)

**Consolidated Cash Flow  
Statement, cont.**  
(PLN '000)

	1 kwartał od 01.01.2006 do 31.03.2006	1 kwartał od 01.01.2005 do 31.03.2005	
<b>B. Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej</b>			<b>Cash flow from investing activities</b>
<b>I. Wpływy</b>			<b>Inflows</b>
1. Zbycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych	101	23	Sale of intangible and legal assets and tangible fixed assets
2. Zbycie inwestycji w nieruchomości oraz wartości niematerialne i prawne	24 766	249 076	Sale of investments in real estate and intangible and legal assets
3. Z aktywów finansowych	45 982	2 739	Related to financial assets
4. Inne wpływy inwestycyjne	—	—	Other investment inflows
	<b>70 849</b>	<b>251 838</b>	
<b>II. Wydatki</b>			<b>Outflows</b>
1. Nabycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych	(570)	(3 029)	Purchase of intangible and legal assets and tangible fixed assets
2. Inwestycje w nieruchomości oraz wartości niematerialne i prawne	(4 179)	(15 633)	Investments in real estate and intangible and legal assets
3. Na aktywa finansowe	—	—	Related to financial assets
4. Dywidendy i inne udziały w zyskach wypłacone mniejszości	—	—	Dividends and other shares in profit paid to minority shareholders
5. Inne wydatki inwestycyjne	(480)	(120)	Other investment outflows
	<b>(5 229)</b>	<b>(18 782)</b>	
<b>III. Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej (I–II)</b>	<b>65 620</b>	<b>233 056</b>	<b>Net cash flow from investing activities (I–II)</b>
	1 <sup>st</sup> Q 1 Jan. 2006 to 31 Mar. 2006	1 <sup>st</sup> Q 1 Jan. 2005 to 31 Mar. 2005	

# Skonsolidowany rachunek przepływów pieniężnych, cd.

(w tys. PLN)

# Consolidated Cash Flow Statement, cont.

(PLN '000)

	1 kwartał od 01.01.2006 do 31.03.2006	1 kwartał od 01.01.2005 do 31.03.2005	
<b>C. Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej</b>			<b>Cash flow from financing activities</b>
<b>I. Wpływy</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>Inflows</b>
1. Wpływy netto z emisji akcji (wydania udziałów) i innych instrumentów kapitałowych oraz dopłat do kapitału			Net inflows from issuance (release) of shares and other capital instruments and additional contributions to capital
2. Kredyty i pożyczki	80 697	46 166	Loans and credits
3. Emisja dłużnych papierów wartościowych	168 665	34 522	Issuance of debt securities
4. Inne wpływy finansowe	—	—	Other financial inflows
	<b>249 362</b>	<b>80 688</b>	
<b>II. Wydatki</b>			<b>Outflows</b>
1. Nabywanie akcji (udziałów) własnych	—	—	Purchase of own shares
2. Dywidendy i inne wypłaty na rzecz właścicieli	—	—	Dividends and other payments to shareholders
3. Inne, niż wypłaty na rzecz właścicieli, wydatki z tytułu podziału zysku	—	—	Outflows from profit distribution other than payments to shareholders
4. Spłaty kredytów i pożyczek	(43 143)	(97 452)	Repayment of loans and credits
5. Wykup dłużnych papierów wartościowych	(165 000)	(25 000)	Redemption of debt securities
6. Z tytułu innych zobowiązań finansowych	—	—	Related to other financial liabilities
7. Płatność zobowiązań z tytułu umów leasingu finansowego	(122)	(122)	Repayment of liabilities under finance lease agreements
8. Odsetki	(13 034)	(15 747)	Interest
9. Inne wydatki finansowe	—	—	Other financial outflows
	<b>(221 299)</b>	<b>(138 321)</b>	
<b>III. Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej (I-II)</b>	<b>28 063</b>	<b>(57 633)</b>	<b>Net cash flow from financing activities (I-II)</b>
<b>D. Przepływy pieniężne netto, razem (A.III +/- B.III +/- C.III)</b>	<b>82 035</b>	<b>280 059</b>	<b>Total net cash flow (A.III +/- B.III +/- C.III)</b>
<b>E. Bilansowa zmiana stanu środków pieniężnych, w tym:</b>	<b>82 035</b>	<b>280 059</b>	<b>Net increase/decrease of cash and cash equivalents, including</b>
– zmiana stanu środków pieniężnych z tytułu różnic kursowych	—	—	effect of exchange rate changes on cash and cash equivalents
<b>F. Środki pieniężne na początek okresu</b>	<b>242 483</b>	<b>73 610</b>	<b>Cash and cash equivalents at the beginning of the period</b>
<b>G. Środki pieniężne na koniec okresu (F+/-D), w tym:</b>	<b>324 518</b>	<b>353 669</b>	<b>Cash and cash equivalents at the end of the period (F+/-D), including:</b>
– o ograniczonej możliwości dysponowania	—	—	restricted cash
	1 <sup>st</sup> Q 1 Jan. 2006 to 31 Mar. 2006	1 <sup>st</sup> Q 1 Jan. 2005 to 31 Mar. 2005	



# Zestawienie zmian w skonsolidowanym kapitale własnym (w tys. PLN)

# Statement of Changes In the Consolidated Equity (PLN '000)

	Kapitał zakładowy	Kapitał zapasowy	Niepodzielony zysk (strata) z lat ubiegłych	Zysk (strata) roku bieżącego	Kapitał własny przypisany akcjonariuszom jednostki dominującej	Kapitały mniejszości	Kapitał własny razem
<b>Za 1 kwartał (rok bieżący) od 01.01.2006 do 31.03.2006 For first quarter (current year) from 01.01.2006 to 31.03.2006</b>							
Stan na początek okresu As at the beginning of the period	21 000	353 771	542 332		917 103	18 145	935 248
Korekty błędów podstawowych Correction of basic errors					–		–
<b>Stan na początek okresu, po uzgodnieniu do danych porównywalnych As at the beginning of the period after adjustments to the corresponding data</b>	<b>21 000</b>	<b>353 771</b>	<b>542 332</b>	<b>–</b>	<b>917 103</b>	<b>18 145</b>	<b>935 248</b>
Podział wyniku z lat ubiegłych Distribution of profit (loss) from previous years	–	–	–	–	–	–	–
Zysk (strata) netto danego okresu Net profit (loss) for the period	–	–	–	56 784	56 784	1 007	57 791
<b>Stan na koniec okresu As at the end of the period</b>	<b>21 000</b>	<b>353 771</b>	<b>542 332</b>	<b>56 784</b>	<b>973 887</b>	<b>19 152</b>	<b>993 039</b>
	Share capital	Reserve capital	Retained profit (loss) from previous years	Profit (loss) for the financial year	Equity attribu- ted to the pa- rent company's shareholders	Minority capital	Total equity

# Zestawienie zmian w skonsolidowanym kapitale własnym, cd. (w tys. PLN)

# Statement of Changes In the Consolidated Equity, cont. (PLN '000)

	Kapitał zakładowy	Kapitał zapasowy	Niepodzielony zysk (strata) z lat ubiegłych	Zysk (strata) roku bieżącego	Kapitał własny przypisany akcjonariuszom jednostki dominującej	Kapitały mniejszości	Kapitał własny razem
<b>Za 1 kwartał (rok poprzedni) od 01.01.2005 do 31.03.2005 For first quarter (current year) from 01.01.2005 to 31.03.2005</b>							
Stan na początek okresu As at the beginning of the period	21 000	319 084	382 035	—	722 119	1 531	723 650
Zmiany przyjętych zasad (polityki) rachunkowości Change in approved accounting principles (policy)	—	—	570	—	570	—	570
Korekty błędów podstawowych Correction of basic errors	—	—	—	—	—	—	—
<b>Stan na początek okresu, po uzgodnieniu do danych porównywalnych As at the beginning of the period after adjustments to the corresponding data</b>	<b>21 000</b>	<b>319 084</b>	<b>382 605</b>	<b>—</b>	<b>722 689</b>	<b>1 531</b>	<b>724 220</b>
Podział wyniku z lat ubiegłych Distribution of profit (loss) from previous years	—	—	—	—	—	—	—
Zmiany w udziałach mniejszościowych Changes in minority shares	—	—	—	—	—	(4)	(4)
Zysk (strata) netto danego okresu Net profit (loss) for the period	—	—	—	59 007	59 007	419	59 426
<b>Stan na koniec okresu As at the end of the period</b>	<b>21 000</b>	<b>319 084</b>	<b>382 605</b>	<b>59 007</b>	<b>781 696</b>	<b>1 946</b>	<b>783 642</b>
	Share capital	Reserve capital	Retained profit (loss) from previous years	Profit (loss) for the financial year	Equity attribu- ted to the pa- rent company's shareholders	Minority capital	Total equity

publikacja / published by > **Echo Investment S.A.**

projekt / design > **Pracownia**

zdjęcia / photos > **Wojciech Gepner, Echo Investment S.A.**

**Echo Investment S.A., 2006**

**Echo Investment S.A.**  
25-528 Kielce, ul. Zagnańska 27  
tel. (+48) 41 36 31 700, fax (+48) 41 36 31 707  
[www.echo.com.pl](http://www.echo.com.pl)