

Opinia niezależnego biegłego rewidenta

Dla Akcjonariuszy i Rady Nadzorczej Orbis S.A.

Przeprowadziliśmy badanie załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej Orbis S.A. (zwanej dalej „Grupą”), sporządzonego przez Zarząd Orbis S.A. (zwanej dalej „Jednostką dominującą”) z siedzibą w Warszawie przy ul. Brackiej 16, obejmującego:

- (a) skonsolidowany bilans sporządzony na dzień 31 grudnia 2005 r., który po stronie aktywów i pasywów wykazuje sumę 2.177.895 tys. zł;
- (b) skonsolidowany rachunek zysków i strat za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2005 r. wykazujący zysk netto w kwocie 97.971 tys. zł;
- (c) zestawienie zmian w skonsolidowanym kapitale własnym za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2005 r. wykazujące zwiększenie kapitału własnego o kwotę 81.485 tys. zł;
- (d) skonsolidowany rachunek przepływów pieniężnych za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2005 r. wykazujący wpływy pieniężne netto w kwocie 41.438 tys. zł;
- (e) informację dodatkową o przyjętych zasadach rachunkowości oraz inne informacje objaśniające.

Za sporządzenie zgodnego z obowiązującymi przepisami skonsolidowanego sprawozdania finansowego oraz sprawozdania z działalności Grupy odpowiedzialny jest Zarząd Jednostki dominującej. Naszym zadaniem było wyrażenie opinii o skonsolidowanym 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.

Opinia niezależnego biegłego rewidenta

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

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

Informacje zawarte w sprawozdaniu z działalności Grupy 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 skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym.

Jak przedstawiono w nocie 1.2, Grupa 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 Grupy, 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 skonsolidowanym rachunku zysków i strat.

Jak przedstawiono w nocie 1.2, Zarząd Jednostki dominującej rozważył różne interpretacje IAS 17 i uznał, że prawa wieczystego użytkowania gruntów otrzymane nieodpłatnie podczas prywatyzacji Grupy w 1990 r. jako część przejmowanych nieruchomości powinny być ujęte w skonsolidowanym 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 Grupę. 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 skonsolidowanych aktywów netto, podczas gdy skonsolidowany wynik finansowy za 2004 r. został zaniżony o 21 mln zł, a skonsolidowany wynik finansowy za 2005 r. zaniżony o 16 mln zł. Ponadto, Grupa ujęła jako rzeczowy majątek trwały prawo wieczystego użytkowania gruntów nabyte odpłatnie o wartości 49 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.

Opinia niezależnego biegłego rewidenta

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

Grupa użytkuje 4 hotele na podstawie umów leasingowych zawartych na okres 20 lat, zaklasyfikowane jako leasing operacyjny i nie ujęte na bilansie. Zarząd Jednostki dominującej podjął decyzję o takiej prezentacji po przeprowadzeniu szeregu testów przewidzianych w MSR 17. Hotele były poprzednio własnością Grupy i zostały w 2002 r. sprzedane instytucji finansowej. Wartość księgowa netto hoteli na dzień sprzedaży wynosiła 99 mln zł. Naszym zdaniem, treść ekonomiczna tej transakcji oraz postanowienia umów leasingowych wskazują, iż wspomniane hotele, wraz ze zobowiązaniem wobec leasingodawcy, powinny być prezentowane w skonsolidowanym bilansie według kosztu historycznego pomniejszonego o umorzenie, zgodnie z wymogami MSR 17. Dodatkowo, zysk na sprzedaży powyższych hoteli, wynoszący około 30 ml zł, powinien zostać odroczony i odnoszony w przychody przez okres trwania umowy leasingu. W związku z powyższym skonsolidowany wynik finansowy, po uwzględnieniu wpływu podatku odroczonego, za lata zakończone 31 grudnia 2004 r. i 31 grudnia 2005 r., byłby wyższy odpowiednio o 10 mln zł i 3 mln zł od wyniku wykazanego w skonsolidowanym rachunku zysków i strat.

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

- (a) zostało sporządzone na podstawie prawidłowo prowadzonej dokumentacji konsolidacyjnej;
- (b) jest zgodne w formie i treści z obowiązującymi Grupę przepisami prawa;
- (c) przedstawia rzetelnie i jasno sytuację majątkową i finansową Grupy 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 PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o.

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.

Grupa Kapitałowa Orbis S.A.

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

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

Niniejszy raport został sporządzony w związku z badaniem skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej Orbis S.A. (zwanej dalej „Grupą”), w której jednostką dominującą jest Orbis S.A. (zwana dalej „Jednostką dominującą”) z siedzibą w Warszawie przy ulicy Brackiej 16. Badaniu podlegało skonsolidowane sprawozdanie finansowe obejmujące:

- (a) skonsolidowany bilans sporządzony na dzień 31 grudnia 2005 r., który po stronie aktywów oraz kapitału własnego i zobowiązań wykazuje sumę 2.177.895 tys. zł;
- (b) skonsolidowany rachunek zysków i strat za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2005 r. wykazujący zysk netto w kwocie 97.971 tys. zł;
- (c) skonsolidowane zestawienie zmian w kapitale własnym za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2005 r. wykazujące zwiększenie kapitału własnego o kwotę 81.485 tys. zł;
- (d) skonsolidowany rachunek przepływów pieniężnych za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2005 r. wykazujący wpływy pieniężne netto w kwocie 41.438 tys. zł;
- (e) informację dodatkową o przyjętych zasadach rachunkowości oraz inne informacje objaśniające.

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe zostało podpisane przez Zarząd Jednostki dominującej 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 skonsolidowanego sprawozdania finansowego. Opinia o skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym wyraża ogólny wniosek wynikający z przeprowadzonego badania. Wniosek ten nie stanowi sumy ocen wyników badania poszczególnych pozycji skonsolidowanego sprawozdania bądź zagadnień, ale zakłada nadanie poszczególnym ustaleniom odpowiedniej wagi (istotności), uwzględniającej wpływ stwierdzonych faktów na rzetelność i prawidłowość skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

Raport zawiera 18 kolejno ponumerowanych stron i składa się z następujących części:

	Strona
I. Ogólna charakterystyka Grupy	2
I. Ogólna charakterystyka Grupy (cd.)	4
II. Informacje dotyczące przeprowadzonego badania	5
III. Charakterystyka wyników i sytuacji finansowej Grupy	6
IV. Charakterystyka wybranych pozycji skonsolidowanego sprawozdania finansowego	8
V. Stwierdzenia niezależnego biegłego rewidenta	17

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 Grupy

- (a) Jednostka dominująca 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).

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

Aktualnie Jednostka Dominująca 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 Jednostce dominującej nadano numer NIP 526-025-04-69. Dla celów statystycznych jednostka otrzymała numer REGON 006239529.

- (c) Zarejestrowany kapitał zakładowy Jednostki dominującej na dzień 31 grudnia 2005 r. wynosi 92.154.016 zł i składa się z 46.077.008 akcji o wartości nominalnej 2 zł każda.

- (d) W badanym okresie głównym przedmiotem działalności Grupy było:

- świadczenie usług hotelarskich i gastronomicznych wraz z usługami towarzyszącymi,
- organizacja i obsługa turystyki krajowej i zagranicznej, kongresów, zjazdów i konferencji oraz pośrednictwo w rezerwacji i sprzedaży dokumentów przewozowych przewoźników polskich i obcych, w komunikacji krajowej i zagranicznej,
- usługi transportowe krajowe i zagraniczne, przewozy pasażerskie, wynajem i leasing samochodów oraz pośrednictwo w świadczeniu usług turystycznych, hotelowych i transportowych, serwis samochodowy i usługi parkingowe.

- (e) W okresie obrotowym członkami Zarządu Jednostki dominującej byli:

- | | |
|--------------------------------------|---------------------------------------|
| • Jean Philippe Savoye | Prezes Zarządu |
| • Krzysztof Andrzej Gerula | I Wiceprezes Zarządu |
| • Ireneusz Andrzej Węglowski | Wiceprezes Zarządu |
| • Andrzej Bobola Szudrzyński | 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 Jednostki dominującej Pana Alaina Billy.

Grupa Kapitałowa Orbis S.A.
Raport z badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2005 r.

3

I. Ogólna charakterystyka Grupy (cd.)

(f) Na dzień 31 grudnia 2005 r. skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej Orbis obejmuje Jednostkę dominującą oraz następujące jednostki zależne:

Nazwa jednostki	Charakterystyka powiązania kapitałowego (% własności)	Metoda konsolidacji	Podmiot badający sprawozdanie finansowe	Rodzaj opinii	Dzień bilansowy, na który sporządzono sprawozdanie finansowe
Orbis S.A.	jednostka dominująca	pełna	PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o.	z zastrzeżeniem	31 grudnia 2005 r.
Hekon Hotele Ekonomiczne S.A.	zależna (100%)	pełna	PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o.	z zastrzeżeniem	31 grudnia 2005 r.
UAB Hekon	zależna (100%)	pełna	UAB Deloitte Lietuva	z objaśnieniem	31 grudnia 2005 r.
Orbis Transport Sp. z o.o.	zależna (98,30%)	pełna	PKF Consult Sp. z o.o.	z objaśnieniem	31 grudnia 2005 r.
Polskie Biuro Podróży Orbis Sp. z o.o.	zależna (95,08%)	pełna	A&E CONSULT Sp. z o.o.	z objaśnieniem	31 grudnia 2005 r.
PKS Tarnobrzeg Sp. z o.o.	zależna (98,30%)	pełna	EURO-BILANS Zespół Ekspertów Sp. z o.o.	z objaśnieniem	31 grudnia 2005 r.
PKS Gdańsk Sp. z o.o.	zależna (98,30%)	pełna	DORADCA Auditors Sp. z o.o.	bez zastrzeżeń	31 grudnia 2005 r.
Inter Bus Sp. z o.o.	zależna (69,40%)	pełna	PTE-PROFIT Sp. z o.o.	bez zastrzeżeń	31 grudnia 2005 r.
Capital Parking Sp. z o.o.	zależna (66,84%)	pełna	sprawozdanie nie podlegało badaniu	nie dotyczy	31 grudnia 2005 r.
Orbis Polish Travel Bureau	zależna (83,67%)	pełna	sprawozdanie nie podlegało badaniu	nie dotyczy	31 grudnia 2005 r.
Orbis Casino Sp. z o.o.	stowarzyszona (33,33%)	praw własności	Finans-Servis Zespół Doradców Finansowo-Księgowych Sp. z o.o.	bez zastrzeżeń	31 grudnia 2005 r.

I. Ogólna charakterystyka Grupy (cd.)

- (g) Jednostka dominująca jest emitentem papierów wartościowych dopuszczonych do obrotu na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie i zgodnie z wymogami Ustawy o rachunkowości sporządza skonsolidowane sprawozdanie finansowe zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej zatwierdzonymi przez Unię Europejską (zwanymi dalej „MSSF”).
- (h) Zbadane skonsolidowane sprawozdanie finansowe za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2005 r. jest pierwszym skonsolidowanym sprawozdaniem sporządzonym według tych standardów, a skutki przejścia na nowe standardy rachunkowości zostały opisane w nocie 2.4 skonsolidowanego sprawozdania finansowego. Dane porównawcze zawarte w zbadanym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym zostały odpowiednio przekształcone i różnią się od danych wynikających z zatwierdzonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego za poprzedni rok obrotowy.

II. Informacje dotyczące przeprowadzonego badania

- (a) PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o. została wybrana na biegłego rewidenta Grupy uchwałą Rady Nadzorczej Orbis S.A. 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 jednostek wchodzących w skład Grupy 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 10 marca do 2 czerwca 2006 r.

III. Charakterystyka wyników i sytuacji finansowej Grupy

Opinia biegłego rewidenta o skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupy zawiera trzy zastrzeżenia dotyczące:

- wyników przeprowadzonego testu na utratę wartości rzeczowych aktywów trwałych;
- ujęcia prawa wieczystego użytkowania jako składnika aktywów;
- klasyfikacji transakcji sprzedaży i leasingu czterech hoteli.

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

Orbis S.A. jest jednostką dominującą w Grupie, w skład której w badanym roku wchodziło dwanaście spółek zależnych (w tym dziewięć skonsolidowanych spółek zależnych); dane jednej spółki stowarzyszonej zostały wykazane w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym metodą praw własności.

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

- Na koniec roku obrotowego aktywa Grupy wyniosły 2.177.895 tys. zł i wzrosły w ciągu roku o 71.093 tys. zł (3,4%). Wzrost ten wynikał głównie ze wzrostu rzeczowych aktywów trwałych o 49.037 tys. zł, wzrostu innych aktywów finansowych o 23.124 tys. zł oraz środków pieniężnych i ich ekwiwalentów o 41.438 tys. zł. Jednocześnie Grupa odnotowała spadek aktywów finansowych dostępnych do sprzedaży o 10.869 tys. zł, aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego o 16.584 tys. zł oraz aktywów finansowych wycenianych w wartości godziwej przez rachunek zysków i strat o 27.622 tys. zł. Wzrost sumy aktywów został sfinansowany głównie wzrostem zobowiązań z tytułu kredytów i pożyczek o 29.689 tys. zł oraz zyskiem netto.
- Przychody ze sprzedaży wyniosły 996.369 tys. zł i wzrosły o 5,7% w porównaniu do roku ubiegłego. Największe przychody ze sprzedaży osiągnięte zostały ze sprzedaży usług hotelarskich i gastronomicznych (69,5% całości przychodów). Największą pozycją kosztów działalności operacyjnej był koszt własny sprzedaży, który wyniósł 755.764 tys. zł, co stanowiło 78,6% ogółu tych kosztów. Koszt własny sprzedaży wzrósł o 5,3% w porównaniu do roku poprzedniego. Wyższa dynamika wzrostu przychodów ze sprzedaży niż kosztu własnego sprzedaży o 0,4 punktu procentowego wpłynęła na nieznaczną poprawę marży liczonej na poziomie zysku na sprzedaży z 23,9% w 2004 r. do 24,1% w 2005 r.
- Poza przedstawionymi wyżej czynnikami, na polepszenie, w stosunku do roku ubiegłego, wyniku na działalności operacyjnej wpłynęło rozwiązanie odpisów z tytułu utraty wartości rzeczowych aktywów trwałych na kwotę 67.495 tys. zł (46.282 tys. zł w 2004 r.) oraz utworzenie w roku ubiegłym rezerw na sprawy sądowe w wysokości 29.822 tys. zł (386 tys. zł w roku bieżącym).
- Wymienione powyżej czynniki doprowadziły do znacznego wzrostu zysku netto zrealizowanego przez Grupę z 62.596 tys. zł w 2004 r. do 97.971 tys. zł w 2005 r. Znalazło to odzwierciedlenie we wzroście rentowności mierzonej wynikiem netto z 6,6% do 9,8% oraz wzroście ogólnej rentowności kapitału z 4,0% do 6,0%.

III. Charakterystyka wyników i sytuacji finansowej Grupy (cd.)

- Stopa zadłużenia spadła nieznacznie w stosunku do roku ubiegłego z 25% do 24%. Wskaźnik obrotu zobowiązań wzrósł z 21 dni do 26 dni. Wskaźnik obrotu należności pozostał na tym samym poziomie – 19 dni.
- Wskaźniki płynności Grupy utrzymały się na podobnym poziomie jak w roku poprzednim i wyniosły 1,2 (wskaźnik płynności I) i 1,1 (wskaźnik płynności II).

IV. Charakterystyka wybranych pozycji skonsolidowanego sprawozdania finansowego

SKONSOLIDOWANY BILANS na 31 grudnia 2005 r.

AKTYWA	31.12.2005 r.	31.12.2004 r.	Zmiana	Zmiana	31.12.2005 r.	31.12.2004 r.
	tys. zł	tys. zł	tys. zł	(%)	Struktura (%)	Struktura (%)
Aktywa trwałe (długoterminowe)						
Rzeczowe aktywa trwałe	1.743.725	1.694.688	49.037	2,9	80,1	80,4
Wartości niematerialne	110.167	110.617	(450)	(0,4)	5,1	5,3
Inwestycje w jednostce stowarzyszonej konsolidowanej metodą praw własności	5.220	4.182	1.038	24,8	0,2	0,2
Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży	765	11.634	(10.869)	(93,4)	0,0	0,6
Inne aktywa finansowe	35.447	12.323	23.124	187,6	1,6	0,6
Nieruchomości inwestycyjne	43.184	44.806	(1.622)	(3,6)	2,0	2,1
Inne inwestycje długoterminowe	565	647	(82)	(12,7)	0,0	0,0
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	21.373	37.957	(16.584)	(43,7)	1,0	1,8
Aktywa trwałe (długoterminowe) ogółem	1.960.446	1.916.854	43.592	2,3	90,0	91,0

IV. Charakterystyka wybranych pozycji skonsolidowanego sprawozdania finansowego (cd.)

SKONSOLIDOWANY BILANS na 31 grudnia 2005 r. (cd.)

AKTYWA (cd.)	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 obrotowe (krótkoterminowe)						
Zapasy	9.436	12.688	(3.252)	(25,6)	0,4	0,6
Należności handlowe	44.596	40.243	4.353	10,8	2,0	1,9
Należności z tytułu podatku dochodowego	6.604	7.888	(1.284)	(16,3)	0,3	0,4
Należności krótkoterminowe inne	41.548	27.600	13.948	50,5	1,9	1,3
Aktywa finansowe wyceniane w wartości godziwej przez rachunek zysków i strat	33.047	60.669	(27.622)	(45,5)	1,5	2,9
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	81.700	40.262	41.438	102,9	3,8	1,9
Aktywa obrotowe (krótkoterminowe) ogółem	216.931	189.350	27.581	14,6	10,0	9,0
Aktywa trwałe klasyfikowane jako przeznaczone do sprzedaży	518	598	(80)	(13,4)	0,0	0,0
SUMA AKTYWÓW	2.177.895	2.106.802	71.093	3,4	100,0	100,0

**IV. Charakterystyka wybranych pozycji skonsolidowanego sprawozdania finansowego (cd.)
SKONSOLIDOWANY 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	1	517.754	517.754	0	0,0	23,8	24,6
Pozostałe kapitały		133.333	133.411	(78)	(0,1)	6,1	6,3
Różnice kursowe z konsolidacji		(1.498)	(789)	(709)	89,9	(0,1)	0,0
Zyski zatrzymane		1.013.153	931.029	82.124	8,8	46,5	44,2
Kapitały akcjonariuszy mniejszościowych		1.998	1.850	148	8,0	0,1	0,1
Kapitał własny ogółem		1.664.740	1.583.255	81.485	5,1	76,4	75,1
Zobowiązania							
Zobowiązania długoterminowe							
Kredyty i pożyczki		267.358	277.298	(9.940)	(3,6)	12,3	13,2
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego		18.817	22.603	(3.786)	(16,7)	0,9	1,1
Zobowiązania długoterminowe inne		5.798	31.481	(25.683)	(81,6)	0,3	1,5
Rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne		38.387	37.131	1.256	3,4	1,8	1,8
Rezerwy na zobowiązania		291	40	251	627,5	0,0	0,0
Zobowiązania długoterminowe ogółem		330.651	368.553	(37.902)	(10,3)	15,2	17,5

IV. Charakterystyka wybranych pozycji skonsolidowanego sprawozdania finansowego (cd.)

SKONSOLIDOWANY BILANS na 31 grudnia 2005 r. (cd.)

PASYWA (cd.)	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						
Kredyty i pożyczki	42.984	3.355	39.629	1.181,2	2,0	0,2
Zobowiązania handlowe	75.550	62.914	12.636	20,1	3,5	3,0
Zobowiązania z tytułu podatku dochodowego	168	0	168	n/d	0,0	0,0
Zobowiązania krótkoterminowe inne	53.064	46.165	6.899	14,9	2,4	2,2
Rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne	5.525	5.513	12	0,2	0,3	0,3
Rezerwy na zobowiązania	5.213	37.047	(31.834)	(85,9)	0,2	1,8
Zobowiązania krótkoterminowe ogółem	182.504	154.994	27.510	17,7	8,4	7,4
Zobowiązania ogółem	513.155	523.547	(10.392)	(2,0)	23,6	24,9
SUMA PASYWÓW	2.177.895	2.106.802	71.093	3,4	100,0	100,0

IV. Charakterystyka wybranych pozycji skonsolidowanego sprawozdania finansowego (cd.)

SKONSOLIDOWANY RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT

Za okres 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		996.369	942.965	53.404	5,7	100,0	100,0
Koszt własny sprzedaży		(755.764)	(718.025)	(37.739)	5,3	(75,9)	(76,1)
Zysk brutto ze sprzedaży		240.605	224.940	15.665	7,0	24,1	23,9
Pozostałe przychody operacyjne		74.955	67.823	7.132	10,5	7,5	7,2
Koszty sprzedaży i marketingu		(55.759)	(50.518)	(5.241)	10,4	(5,6)	(5,4)
Koszty ogólnego zarządu		(150.174)	(141.709)	(8.465)	6,0	(15,1)	(15,0)
Pozostałe koszty operacyjne	3	(41.381)	(70.439)	29.058	(41,3)	(4,2)	(7,5)
Aktualizacja niefinansowych aktywów trwałych	3	67.495	46.282	21.213	45,8	6,8	4,9
Zysk z działalności operacyjnej		135.741	76.379	59.362	77,7	13,6	8,1
Zysk na sprzedaży całości lub części udziałów jednostek podporządkowanych		0	20	(20)	(100,0)	0,0	0,0
Przychody finansowe		2.585	3.728	(1.143)	(30,7)	0,3	0,4
Koszty finansowe	4	(14.051)	(2.973)	(11.078)	372,6	(1,4)	(0,3)
Udział w zyskach netto jednostek stowarzyszonych		1.738	1.293	445	34,4	0,2	0,1
Zysk brutto		126.013	78.447	47.566	60,6	12,6	8,3
Podatek dochodowy		(28.042)	(15.851)	(12.191)	76,9	(2,8)	(1,7)
Zysk netto za rok obrotowy	2	97.971	62.596	35.375	56,5	9,8	6,6

IV. Charakterystyka wybranych pozycji skonsolidowanego sprawozdania finansowego (cd.)

Wybrane wskaźniki charakteryzujące sytuację majątkową i finansową oraz wyniki finansowe Grupy

Działalność gospodarczą Grupy, 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	19 dni	19 dni
- szybkość obrotu zapasów	5 dni	7 dni
Wskaźniki rentowności		
- rentowność sprzedaży netto	9,8%	6,6%
- rentowność sprzedaży brutto	12,6%	8,3%
- ogólna rentowność kapitału	6,0%	4,0%
Wskaźniki zadłużenia		
- stopa zadłużenia	24%	25%
- szybkość obrotu zobowiązań	26 dni	21 dni
	31.12.2005 r.	31.12.2004 r.
Wskaźniki płynności		
- płynności I	1,2	1,2
- płynności II	1,1	1,1

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

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

W badanym roku wartość brutto rzeczowych aktywów trwałych zwiększyła się o 136.388 tys. zł, głównie na skutek modernizacji budynków hotelowych.

W 2005 r. Grupa rozwiązała część odpisu aktualizującego z tytułu utraty wartości rzeczowych aktywów trwałych, ujętego na dzień przejścia na MSSF, na kwotę 67.495 tys. zł.

Jak przedstawiono w nocie 1.2, Grupa 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 Grupy, 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 skonsolidowanym rachunku zysków i strat.

Opinia biegłego rewidenta zawiera również zastrzeżenie dotyczące ujęcia w bilansie praw wieczystego użytkowania gruntów nabytych przez Grupę nieodpłatnie, które naszym zdaniem powinny być klasyfikowane jako leasing operacyjny i wykazywane pozabilansowo z uwagi na fakt, że tytuł własności gruntów nie przechodzi na Grupę. 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 skonsolidowany wynik finansowy za 2005 r. zaniżony o 16 mln zł.

Ponadto, w opinii biegłego rewidenta przedstawiono zastrzeżenie dotyczące nieujęcia w bilansie 4 hoteli użytkowanych na podstawie umów leasingowych zawartych na okres 20 lat. Hotele były poprzednio własnością Grupy i zostały w 2002 r. sprzedane instytucji finansowej. Wartość księgowa netto hoteli na dzień sprzedaży wynosiła 99 mln zł. Naszym zdaniem, treść ekonomiczna tej transakcji oraz postanowienia umów leasingowych wskazują, iż wspomniane hotele, wraz ze zobowiązaniem wobec leasingodawcy, powinny być prezentowane w skonsolidowanym bilansie według kosztu historycznego pomniejszonego o umorzenie, zgodnie z wymogami MSR 17. Dodatkowo, zysk na sprzedaży powyższych hoteli, wynoszący około 30 mln zł, powinien zostać odroczonego i odnoszony w przychody przez okres trwania umowy leasingu. W związku z powyższym skonsolidowany wynik finansowy, po uwzględnieniu wpływu podatku odroczonego, za rok zakończony 31 grudnia 2005 r. byłby wyższy odpowiednio o 3 mln zł od wyniku wykazanego w skonsolidowanym rachunku zysków i strat.

IV. Charakterystyka wybranych pozycji skonsolidowanego sprawozdania finansowego (cd.)

2. Kapitał zakładowy Jednostki dominującej

W badanym roku wielkość zarejestrowanego kapitału zakładowego nie uległa zmianie.

Na 31 grudnia 2005 r. akcjonariuszami Jednostki dominującej 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%.

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

Opinia biegłego rewidenta o skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupy zawiera trzy zastrzeżenia dotyczące:

- wyników przeprowadzonego testu na utratę wartości rzeczowych aktywów trwałych;
- ujęcia prawa wieczystego użytkowania jako składnika aktywów;
- klasyfikacji transakcji sprzedaży i leasingu czterech hoteli.

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

3. Pozostałe koszty operacyjne i aktualizacja niefinansowych aktywów trwałych

Pozostałe koszty operacyjne wyniosły 41.381 tys. zł i spadły w stosunku do roku ubiegłego o 29.058 tys. zł (41%). Spadek pozostałych kosztów operacyjnych spowodowany był głównie utworzeniem w roku ubiegłym rezerwy na sprawy sądowe w kwocie 29.822 tys. zł (386 tys. zł w 2005 r.).

Przychody z tytułu aktualizacji niefinansowych aktywów trwałych wynikających z rozwiązania części odpisów z tytułu utraty wartości rzeczowych aktywów trwałych wyniosły 67.495 tys. zł (46.282 tys. zł w 2004 r.).

4. Koszty finansowe

Koszty finansowe wyniosły 14.051 tys. zł i wzrosły w porównaniu do ubiegłego roku o 11.078 tys. zł (373%). Wzrost wynika głównie ze znacznie mniejszych niż w ubiegłym roku dodatnich różnic kursowych od kredytów, lecz jest częściowo skompensowany spadkiem kosztów z tytułu aktualizacji wyceny instrumentów finansowych oraz kosztów z tytułu ich rozliczenia o kwotę 12.917 tys. zł.

IV. Charakterystyka wybranych pozycji skonsolidowanego sprawozdania finansowego (cd.)**V. Stwierdzenia niezależnego biegłego rewidenta**

- (a) Zarząd Jednostki dominującej przedstawił w toku badania żądane informacje, wyjaśnienia i oświadczenia oraz przedłożył oświadczenie o kompletnym ujęciu danych w dokumentacji konsolidacyjnej oraz 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) Dokumentacja konsolidacyjna była kompletna i poprawna, a sposób jej przechowywania zapewnia właściwą ochronę.
- (d) Poza kwestiami podniesionymi w zastrzeżeniu do opinii biegłego rewidenta o sprawozdaniu finansowym, we wszystkich istotnych aspektach określone przez kierownika jednostki dominującej zasady rachunkowości oraz wykazywanie danych były zgodne z MSSF. Zmiany stosowanych zasad rachunkowości oraz ich skutki zostały prawidłowo wykazane w informacji dodatkowej.
- (e) We wszystkich istotnych aspektach konsolidacja kapitałów oraz ustalenie udziałów mniejszości zostały przeprowadzone prawidłowo.
- (f) Wyłączenia wzajemnych rozrachunków (należności i zobowiązań) oraz obrotów wewnętrznych (przychodów i kosztów) jednostek objętych konsolidacją zostały dokonane prawidłowo we wszystkich istotnych aspektach.
- (g) Wyłączenia wyników nie zrealizowanych przez jednostki objęte konsolidacją, zawartych w wartości aktywów oraz z tytułu dywidend zostały dokonane prawidłowo we wszystkich istotnych aspektach.
- (h) Skutki sprzedaży całości lub części akcji w jednostkach podporządkowanych zostały ujęte we wszystkich istotnych aspektach w sposób prawidłowy.
- (i) Z zastrzeżeniem kwestii podniesionych w opinii biegłego rewidenta, informacja dodatkowa przedstawia wszystkie istotne informacje wymagane przez MSSF.
- (j) Sprawozdanie z działalności Grupy uwzględnia zagadnienia wymagane przepisami Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 października 2005 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych.
- (k) Skonsolidowane 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,
 - ograniczeniem możliwości weryfikacji wartości należności z tytułu wyleasingowanych środków trwałych.

IV. Charakterystyka wybranych pozycji skonsolidowanego sprawozdania finansowego (cd.)

- (I) Skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2004 r. zostało zatwierdzone uchwałą nr 4 Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy Jednostki dominującej dnia 10 czerwca 2005 r. oraz złożone w Krajowym Rejestrze Sądowym w Warszawie w dniu 29 września 2005 r. i ogłoszone w Monitorze Polskim B numer 1502 w dniu 29 września 2005 r.