

OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA

Dla Akcjonariuszy i Rady Nadzorczej ZUE S.A.

Przeprowadziliśmy badanie załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej ZUE S.A. (zwanej dalej „Grupą Kapitałową”), w której jednostką dominującą jest ZUE S.A. (zwana dalej „Spółką Dominującą”) z siedzibą w Krakowie przy ulicy Czapińskiego 3. Na sprawozdanie to składają się: skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej sporządzone na dzień 31 grudnia 2014 roku, skonsolidowane sprawozdanie z całkowitych dochodów, sprawozdanie ze zmian w skonsolidowanym kapitale własnym, skonsolidowane sprawozdanie z przepływów pieniężnych za rok obrotowy od 1 stycznia 2014 roku do 31 grudnia 2014 roku oraz informacje dodatkowe, obejmujące informacje o przyjętej polityce rachunkowości i inne informacje objaśniające.

Za sporządzenie zgodnego z obowiązującymi przepisami skonsolidowanego sprawozdania finansowego oraz sprawozdania z działalności Grupy Kapitałowej odpowiedzialny jest Zarząd Spółki Dominującej.

Zarząd Spółki Dominującej oraz członkowie jej Rady Nadzorczej są zobowiązani do zapewnienia, aby skonsolidowane sprawozdanie finansowe oraz sprawozdanie z działalności Grupy Kapitałowej spełniały wymagania przewidziane w ustawie z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz. U. z 2013 r. poz. 330 z późniejszymi zmianami), zwanej dalej „Ustawą o rachunkowości”.

Naszym zadaniem było zbadanie i wyrażenie opinii o zgodności skonsolidowanego sprawozdania finansowego z przyjętymi przez Grupę Kapitałową zasadami (polityką) rachunkowości oraz czy rzetelnie i jasno przedstawia ono, we wszystkich istotnych aspektach, sytuację majątkową i finansową, jak też wynik finansowy Grupy Kapitałowej.

Badanie sprawozdania finansowego zaplanowaliśmy i przeprowadziliśmy stosownie do postanowień:

- rozdziału 7 Ustawy o rachunkowości,
- krajowych standardów rewizji finansowej, wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów w Polsce.

Badanie skonsolidowanego sprawozdania finansowego zaplanowaliśmy i przeprowadziliśmy w taki sposób, aby uzyskać racjonalną pewność pozwalającą na wyrażenie opinii o sprawozdaniu. W szczególności badanie obejmowało sprawdzenie poprawności zastosowanych przez Spółkę Dominującą oraz jednostki zależne zasad (polityki) rachunkowości i sprawdzenie – w przeważającej mierze w sposób wyrywkowy – podstaw, z których wynikają liczby i informacje zawarte w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym, jak i całościową ocenę skonsolidowanego sprawozdania finansowego. Uważamy, że badanie dostarczyło wystarczającej podstawy do wyrażenia opinii.

Deloitte.

Naszym zdaniem, zbadane skonsolidowane sprawozdanie finansowe we wszystkich istotnych aspektach:

- przedstawia rzetelnie i jasno informacje istotne dla oceny sytuacji majątkowej i finansowej Grupy Kapitałowej na dzień 31 grudnia 2014 roku, jak też jej wyniku finansowego za rok obrotowy od 1 stycznia 2014 roku do 31 grudnia 2014 roku,
- zostało sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Rachunkowości, Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej oraz związanymi z nimi interpretacjami ogłoszonymi w formie rozporządzeń Komisji Europejskiej, a w zakresie nieuregulowanym w tych standardach – stosownie do wymogów Ustawy o rachunkowości i wydanych na jej podstawie przepisów wykonawczych,
- jest zgodne z wpływającymi na treść skonsolidowanego sprawozdania finansowego przepisami prawa obowiązującymi Spółkę Dominującą oraz jednostki wchodzące w skład Grupy Kapitałowej.

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej za poprzedni rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2013 roku było przedmiotem badania przez inny podmiot uprawniony, który dnia 14 marca 2014 wydał opinię bez zastrzeżeń.

Sprawozdanie z działalności Grupy Kapitałowej za rok obrotowy 2014 jest kompletne w rozumieniu art. 49 ust. 2 Ustawy o rachunkowości oraz rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim (Dz. U. z 2014 r. poz. 133), a zawarte w nim informacje, pochodzące ze zbadanego skonsolidowanego sprawozdania finansowego, są z nim zgodne.



.....
Marek Turczyński
Kluczowy biegły rewident
przeprowadzający badanie
nr ewidencyjny 90114

W imieniu Deloitte Polska Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Sp. k. – podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych wpisanego na listę podmiotów uprawnionych prowadzoną przez KRBR pod nr. ewidencyjnym 73:



.....
Marek Turczyński – Prezes Zarządu Deloitte Polska Sp. z o.o. – komplementariusza Deloitte Polska Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Sp. k.

Warszawa, 12 marca 2015 roku

**RAPORT Z BADANIA SKONSOLIDOWANEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO
GRUPY KAPITAŁOWEJ ZUE ZA ROK OBROTOWY 2014**

I. INFORMACJE OGÓLNE

1. Dane identyfikujące badaną Spółkę Dominującą

Spółka Dominująca działa pod firmą ZUE S.A. (dalej „Spółka Dominująca”). Siedzibą Spółki jest Kraków, ul. Czapińskiego 3.

Spółka Dominująca prowadzi działalność w formie spółki akcyjnej. Spółka Dominująca jest wpisana do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy XI Wydział Gospodarczy Rejestrowy w Krakowie pod numerem KRS 0000135388.

Spółka Dominująca działa na podstawie przepisów Kodeksu spółek handlowych.

Kapitał zakładowy Spółki Dominującej według stanu na dzień 31 grudnia 2014 roku wynosił 5 757 520,75zł i dzielił się na 23 030 083 akcji zwykłych o wartości nominalnej 0,25 zł każda.

W skład Zarządu Spółki Dominującej na dzień wydania opinii wchodził:

- | | |
|------------------------|----------------------|
| – Wiesław Nowak | - Prezes Zarządu |
| – Marcin Wiśniewski | - Wiceprezes Zarządu |
| – Jerzy Czeremuga | - Wiceprezes Zarządu |
| – Maciej Nowak | - Członek Zarządu |
| – Anna Mroczek | - Członek Zarządu |
| – Arkadiusz Wierciński | - Członek Zarządu. |

W badanym okresie oraz do dnia wydania opinii wystąpiły następujące zmiany w składzie Zarządu Spółki Dominującej:

- w dniu 9 stycznia 2014 Rada Nadzorcza odwołała z dniem 9 stycznia 2014 roku Pana Macieja Nowaka z funkcji Wiceprezesa Zarządu (uchwała nr 3),
- w dniu 9 stycznia 2014 Rada Nadzorcza powołała z dniem 9 stycznia 2014 roku Pana Macieja Nowaka na stanowisko Członka Zarządu (uchwała nr 4),
- w dniu 9 stycznia 2014 Rada Nadzorcza powołała z dniem 9 stycznia 2014 roku Pana Arkadiusza Wiercińskiego na stanowisko Członka Zarządu (uchwała nr 2).

2. Struktura Grupy Kapitałowej

Skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym na dzień 31 grudnia 2014 roku objęte zostały następujące spółki:

- a) Spółka Dominująca – ZUE S.A.

Przeprowadziliśmy badanie sprawozdania finansowego Spółki Dominującej za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2014 roku. W wyniku przeprowadzonego badania wydaliśmy w dniu 12 marca 2015 roku opinię bez zastrzeżeń.

b) Spółki objęte konsolidacją metodą pełną:

Nazwa i siedziba Spółki	Udział w kapitale (w %)	Podmiot przeprowadzający badanie sprawozdania finansowego i rodzaj wydanej opinii	Dzień bilansowy konsolidowanej jednostki
Biuro Projektów Komunikacyjnych w Poznaniu Sp. z o.o.	100 %	Deloitte Polska Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Sp. k. – opinia nie została jeszcze wydana	31 grudnia 2014
Biuro Projektów Komunikacyjnych w Poznaniu Sp. z o.o.	100%	Deloitte Polska Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Sp. k. – opinia nie została jeszcze wydana	31 grudnia 2014

W badanym roku obrotowym Spółka Dominująca wyłączyła z konsolidacji następujące jednostki: Biuro Projektów Kolejowych w Gdańsku w likwidacji, który w 2013 roku był konsolidowany metodą praw własności. Wpływ tej decyzji na skonsolidowane sprawozdanie finansowe był nieistotny.

3. Informacje o skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za poprzedni rok obrotowy

Działalność Grupy Kapitałowej w 2013 roku zamknęła się zyskiem netto w wysokości 5 606 998,24 zł. Skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej za rok obrotowy 2013 podlegało badaniu przez biegłego rewidenta. Badanie zostało przeprowadzone przez podmiot uprawniony Roedl Audit Sp. z o.o. Biegły rewident w dniu 14 marca 2014 roku wydał o tym sprawozdaniu opinię bez zastrzeżeń

Walne Zgromadzenie zatwierdzające skonsolidowane sprawozdanie finansowe za rok obrotowy 2013 odbyło się w dniu 18 czerwca 2014 roku.

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe za rok obrotowy 2013 zostało złożone w Krajowym Rejestrze Sądowym w dniu 25 czerwca 2014 roku.

4. Dane identyfikujące podmiot uprawniony oraz kluczowego biegłego rewidenta przeprowadzającego w jego imieniu badanie

Wyboru podmiotu uprawnionego dokonała Rada Nadzorcza. Badanie skonsolidowanego sprawozdania finansowego zostało przeprowadzone na podstawie umowy z dnia 28 lipca 2014 roku, zawartej pomiędzy Spółką Dominującą a firmą Deloitte Polska Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Sp. k. z siedzibą w Warszawie, al. Jana Pawła II 19, wpisaną na prowadzoną przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod nr 73. W imieniu podmiotu uprawnionego badanie skonsolidowanego sprawozdania finansowego zostało przeprowadzone pod nadzorem kluczowego biegłego rewidenta Marka Turczyńskiego (nr ewidencyjny 90114) w siedzibie Spółki Dominującej w dniach od 8 do 19 grudnia 2014 roku, od 9 do 20 lutego 2015 roku oraz poza siedzibą Spółki Dominującej do dnia wydania niniejszej opinii.

Deloitte Polska Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Sp. k. oraz kluczowy biegły rewident przeprowadzający badanie potwierdzają, iż są uprawnieni do badania sprawozdań finansowych oraz spełniają warunki określone w art. 56 ustawy o biegłych rewidentach i ich samorządzie, podmiotach uprawnionych do badania sprawozdań finansowych oraz nadzorze publicznym (Dz. U. z 2009 r. nr 77, poz. 649 z późniejszymi zmianami) do wyrażenia bezstronnej i niezależnej opinii o skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupy Kapitałowej.

5. Dostępność danych i oświadczenia kierownictwa Spółki Dominującej

Nie wystąpiły ograniczenia zakresu naszego badania.

Podmiotowi uprawnionemu i kluczowemu biegłemu rewidentowi w trakcie badania udostępniono żądane dokumenty i dane, jak również udzielono wyczerpujących informacji i wyjaśnień, co między innymi zostało potwierdzone pisemnym oświadczeniem Zarządu Spółki Dominującej z dnia 12 marca 2015 roku.

II. SYTUACJA MAJĄTKOWA I FINANSOWA GRUPY KAPITAŁOWEJ

Poniżej zaprezentowane są podstawowe wielkości ze skonsolidowanego rachunku zysków i strat, skonsolidowanego sprawozdania z sytuacji finansowej oraz wskaźniki finansowe opisujące wynik finansowy Grupy Kapitałowej, jej sytuację finansową i majątkową w porównaniu do analogicznych wielkości za rok ubiegły.

Podstawowe dane finansowe pochodzące z rachunku zysków i strat (w tys. zł)

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Przychody ze sprzedaży	644 131	410 547
Koszty działalności operacyjnej	(627 583)	(407 587)
Wynik na działalności operacyjnej	13 991	6 977
Zysk (strata) netto	10 659	5 607

Podstawowe dane finansowe pochodzące ze sprawozdania z sytuacji finansowej] (w tys. zł)

Zapasy	17 921	18 011
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności	180 429	175 820
Aktywa obrotowe	275 206	251 537
Suma aktywów	434 721	398 907
Kapitał (fundusz) własny	201 450	191 055
Zobowiązania krótkoterminowe (w tym krótkoterminowe rezerwy i rozliczenia międzyokresowe bierne)	182 200	157 148
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania	132 587	91 206
Suma zobowiązań i rezerw	233 271	207 852

Wskaźniki rentowności i efektywności

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
<input type="checkbox"/> rentowność sprzedaży	2%	2%
<input type="checkbox"/> rentowność netto kapitału własnego	6%	3%
<input type="checkbox"/> wskaźnik rotacji majątku	1,48	1,03
<input type="checkbox"/> wskaźnik rotacji należności w dniach	100	161
<input type="checkbox"/> wskaźnik rotacji zobowiązań w dniach	64	107
<input type="checkbox"/> wskaźnik rotacji zapasów w dniach	10	17

Płynność/Kapitał obrotowy netto

<input type="checkbox"/> stopa zadłużenia	54%	52%
<input type="checkbox"/> stopień pokrycia majątku kapitałem własnym	46%	48%
<input type="checkbox"/> kapitał obrotowy netto (w tys. zł)	93 006	94 389
<input type="checkbox"/> wskaźnik płynności	1,51	1,60
<input type="checkbox"/> wskaźnik podwyższonej płynności	1,41	1,49

Analiza powyższych wielkości i wskaźników wskazuje na wystąpienie w roku 2014 następujących tendencji:

- wzrost rentowności sprzedaży i rentowności netto kapitału własnego,
- wzrost rotacji majątku,
- spadek rotacji należności, zobowiązań i zapasów,
- wzrost stopy zadłużenia Spółki,
- spadek stopnia pokrycia majątku kapitałem własnym,

- spadek kapitału obrotowego netto,
- spadek wskaźników płynności.

III. INFORMACJE SZCZEGÓŁOWE

1. Informacje na temat badanego skonsolidowanego sprawozdania finansowego

Badane skonsolidowane sprawozdanie finansowe zostało sporządzone na dzień 31 grudnia 2014 roku i obejmuje:

- Skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej sporządzone na dzień 31 grudnia 2014 roku, które po stronie aktywów i pasywów wykazuje sumę 434.720.957,49 zł,
- skonsolidowane sprawozdanie z całkowitych dochodów za okres od 1 stycznia 2014 roku do 31 grudnia 2014 roku wykazujące zysk netto w kwocie 10.658.591,82 zł oraz całkowity dochód ogółem w kwocie 10.565.060,85 zł.
- sprawozdanie ze zmian w skonsolidowanym kapitale własnym za okres od 1 stycznia 2014 roku do 31 grudnia 2014 roku wykazujące zwiększenie kapitału własnego o kwotę 10.395.573,17 zł,
- skonsolidowane sprawozdanie z przepływów pieniężnych za okres od 1 stycznia 2014 roku do 31 grudnia 2014 roku wykazujące zwiększenie stanu środków pieniężnych o kwotę 21.676.400,56 zł,
- informacje dodatkowe, obejmujące informacje o przyjętej polityce rachunkowości i inne informacje objaśniające.

Badanie objęło okres od 1 stycznia 2014 roku do 31 grudnia 2014 roku i polegało głównie na:

- badaniu prawidłowości i rzetelności przygotowanego przez Zarząd Spółki Dominującej skonsolidowanego sprawozdania finansowego,
- badaniu dokumentacji konsolidacyjnej,
- ocenie prawidłowości zastosowanych w trakcie konsolidacji metod i procedur konsolidacyjnych,
- przeglądzie sporządzonych przez innych biegłych rewidentów opinii i raportów z badania sprawozdań finansowych spółek zależnych i stowarzyszonych, podlegających konsolidacji.

2. Dokumentacja konsolidacyjna

Spółka Dominująca przedstawiła dokumentację konsolidacyjną obejmującą:

- sprawozdania finansowe jednostek objętych skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym,
- sprawozdania finansowe jednostek podporządkowanych dostosowane do zasad (polityki) rachunkowości obowiązujących przy konsolidacji,
- sprawozdania finansowe jednostek podporządkowanych przeliczane na walutę polską,
- korekty i wyłączenia dokonywane w celu konsolidacji, niezbędne do sporządzenia skonsolidowanego sprawozdania finansowego,
- obliczenia wartości godziwej aktywów netto jednostek podporządkowanych,
- obliczenia wartości firmy oraz zysku z tytułu okazyjnego nabycia, jak również odpisów wartości firmy z tytułu utraty wartości,

- obliczenia udziałów niedających kontroli,
- obliczenia różnic kursowych z przeliczenia sprawozdań finansowych jednostek podporządkowanych, wyrażonych w walutach obcych.

Konsolidacja sprawozdań Grupy Kapitałowej, w odniesieniu do jednostek zależnych, została przeprowadzona metodą pełną przez sumowanie w pełnej wysokości wszystkich odpowiednich pozycji sprawozdań finansowych Spółki Dominującej i jednostek zależnych objętych konsolidacją.

Spółka Dominująca sporządzająca sprawozdanie skonsolidowane nie stosowała istotnych uproszczeń i odstępstw od przyjętych zasad konsolidacji w stosunku do kontrolowanych jednostek.

W badanym roku obrotowym spółka wyłączyła z konsolidacji następujące jednostki:

- Biuro Projektów Kolejowych w Gdańsku Sp. z o.o w likwidacji (jednostka stowarzyszona – 49,06% udziałów),
- Railway Technology International Sp. z o.o. (podmiot zależny – 51% udziałów),
- Railway Technology International Germany GmbH (podmiot zależny od RTI – 100 % udziałów).

Wpływ tej decyzji na skonsolidowane sprawozdanie finansowe był nieistotny.

3. Kompletność i poprawność sporządzenia dodatkowych informacji i objaśnień oraz sprawozdania z działalności Grupy Kapitałowej

Spółka Dominująca potwierdziła kontynuację działalności przy sporządzaniu skonsolidowanego sprawozdania finansowego. Istotne zasady wyceny aktywów i pasywów, pomiaru wyniku finansowego oraz sposobu sporządzenia skonsolidowanego sprawozdania finansowego zostały opisane w dodatkowych informacjach i objaśnieniach do skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

Spółka Dominująca sporządziła dodatkowe informacje i objaśnienia w postaci not tabelarycznych do poszczególnych pozycji skonsolidowanego sprawozdania z sytuacji finansowej, skonsolidowanego sprawozdania z całkowitych dochodów oraz opisów słownych zgodnie z zasadami zawartymi w MSSF.

Zarząd Spółki Dominującej sporządził i załączył do skonsolidowanego sprawozdania finansowego sprawozdanie z działalności Grupy Kapitałowej w roku obrotowym 2014. Sprawozdanie z działalności zawiera informacje wymagane przez art. 49 ust. 2 Ustawy o rachunkowości oraz rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim (Dz. U. z 2014 r. poz. 133). Dokonaliśmy sprawdzenia tego sprawozdania w zakresie ujawnionych w nim informacji, których bezpośrednim źródłem jest zbadane skonsolidowane sprawozdanie finansowe.

IV. UWAGI KOŃCOWE

Oświadczenia Zarządu

Deloitte Polska Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Sp. k. oraz kluczowy biegły rewident otrzymali od Zarządu Spółki Dominującej pisemne oświadczenie, w którym Zarząd stwierdził, iż Grupa Kapitałowa przestrzegała przepisów prawa.



.....
Marek Turczyński
Kluczowy biegły rewident
przeprowadzający badanie
nr ewidencyjny 90114

W imieniu Deloitte Polska Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Sp. k. – podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych wpisanego na listę podmiotów uprawnionych prowadzoną przez KRBR pod nr. ewidencyjnym 73:



.....
Marek Turczyński – Wiceprezes Zarządu Deloitte Polska Sp. z o.o. – komplementariusza Deloitte Polska Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Sp. k.

Warszawa, 12 marca 2015 roku