

## **Opinia niezależnego biegłego rewidenta**

### **Dla Walnego Zgromadzenia i Rady Nadzorczej Echo Investment S.A.**

Przeprowadziliśmy badanie załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej Echo Investment S.A. (zwanej dalej „Grupą”), w której jednostką dominującą jest Echo Investment S.A. (zwana dalej „Jednostką dominującą”) z siedzibą w Kielcach przy Al. Solidarności 36, obejmującego skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej sporządzone na dzień 31 grudnia 2014 r., które po stronie aktywów oraz zobowiązań i kapitału własnego wykazuje sumę 6.673.871 tys. zł, skonsolidowany rachunek zysków i strat za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2014 r. wykazujący zysk netto w kwocie 405.238 tys. zł, skonsolidowane sprawozdanie z całkowitych dochodów, zestawienie zmian w skonsolidowanym kapitale własnym, skonsolidowane sprawozdanie z przepływów pieniężnych za ten rok obrotowy oraz informację dodatkową o przyjętych zasadach rachunkowości i inne informacje objaśniające.

Za sporządzenie zgodnego z obowiązującymi przepisami skonsolidowanego sprawozdania finansowego oraz sprawozdania z działalności Grupy odpowiedzialny jest Zarząd Jednostki dominującej. Członkowie Zarządu oraz Rady Nadzorczej Jednostki dominującej są zobowiązani do zapewnienia, aby skonsolidowane sprawozdanie finansowe oraz sprawozdanie z działalności Grupy spełniały wymagania przewidziane w ustawie z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości („Ustawa o rachunkowości” – Dz. U. z 2013 r., poz. 330 z późn. zm.).

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

Badanie przeprowadziliśmy stosownie do:

- a. przepisów rozdziału 7 Ustawy o rachunkowości;
- b. krajowych standardów rewizji finansowej wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów.

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.

---

*PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o., Al. Armii Ludowej 14, 00-638 Warszawa  
T: (22) 523 40 00, F: (32) 508 40 40, [www.pwc.com/pl](http://www.pwc.com/pl)*

PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o. wpisana jest do Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy, pod numerem KRS 000044655, NIP 526-021-02-28. Kapitał zakładowy wynosi 10.363.900 złotych. Siedzibą Spółki jest Warszawa, Al. Armii Ludowej 14.

## **Opinia niezależnego biegłego rewidenta**

### **Dla Walnego Zgromadzenia i Rady Nadzorczej Echo Investment S.A. (cd.)**

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

- a. przedstawia rzetelnie i jasno sytuację majątkową i finansową Grupy na dzień 31 grudnia 2014 r. oraz wynik finansowy za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2014 r. zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej (MSSF) zatwierdzonymi przez Unię Europejską;
- b. jest zgodne w formie i treści z obowiązującymi Grupę przepisami prawa;
- c. zostało sporządzone na podstawie prawidłowo prowadzonej dokumentacji konsolidacyjnej.

Informacje zawarte w sprawozdaniu z działalności Grupy za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2014 r. uwzględniają postanowienia Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim („Rozporządzenie” – Dz. U. z 2014 r., poz. 133) i są zgodne z informacjami zawartymi w zbadanym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym.

Przeprowadzający badanie w imieniu PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o., spółki wpisanej na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod numerem 144:



Krzysztof Sieczkowski

Biegły Rewident Grupy, Kluczowy Biegły Rewident  
Numer ewidencyjny 12643

Warszawa, 21 kwietnia 2015 r.

**Grupa Kapitałowa Echo Investment S.A.**

**Raport z badania  
skonsolidowanego sprawozdania finansowego  
za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2014 r.**



**Raport z badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego  
za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2014 r.**

**Dla Walnego Zgromadzenia i Rady Nadzorczej Echo Investment S.A.**

**Niniejszy raport zawiera 20 stron i składa się z następujących części:**

|   | Strona |
|---|--------|
| I. Ogólna charakterystyka Grupy.....  | 2      |
| II. Informacje dotyczące przeprowadzonego badania .....   | 14     |
| III. Charakterystyka wyników, sytuacji finansowej Grupy oraz istotnych pozycji<br>skonsolidowanego sprawozdania finansowego ..... | 15     |
| IV. Stwierdzenia niezależnego biegłego rewidenta .....  | 18     |
| V. Informacje i uwagi końcowe.....  | 20     |

**Grupa Kapitałowa Echo Investment S.A.**  
**Raport z badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego**  
**za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2014 r.**

**I. Ogólna charakterystyka Grupy**

- a. Jednostką dominującą Grupy Kapitałowej Echo Investment S.A. („Grupa”) jest Echo Investment spółka akcyjna („Jednostka dominująca”) z siedzibą w Kielcach, Al. Solidarności 36.
- b. Akt założycielski Jednostki dominującej sporządzono w formie aktu notarialnego w Kancelarii Notarialnej notariusza Jacka Frelicha w Kielcach w dniu 30 czerwca 1994 r. i zarejestrowano w Rep. A Nr 4162/94. W dniu 10 kwietnia 2001 r. Sąd Rejonowy w Kielcach X Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego dokonał wpisu Jednostki dominującej do Rejestru Przedsiębiorców pod numerem KRS 0000007025.
- c. Dla celów rozliczeń z tytułu podatków Jednostce dominującej nadano numer NIP 657-02-30-912. Dla celów statystycznych Jednostka dominująca otrzymała numer REGON 290463755.
- d. Kapitał zakładowy Jednostki dominującej na dzień 31 grudnia 2014 r. wynosił 20.635 tys. zł i składał się z 412.690.582 akcji o wartości nominalnej 0,05 zł każda.
- e. Na 31 grudnia 2014 r. akcjonariuszami Jednostki dominującej byli:

| Nazwa akcjonariusza     | Liczba posiadanych akcji | Wartość nominalna posiadanych akcji (tys. zł) | Typ posiadanych akcji | % posiadanych głosów |
|-------------------------|--------------------------|---|-----------------------|----------------------|
| Michał Sołowow          | 189.361.930              | 9.468   | zwykłe                | 45,9                 |
| ING OFE                 | 35.241.541               | 1.762   | zwykłe                | 8,5                  |
| Aviva OFE               | 41.269.050               | 2.063   | zwykłe                | 10,0                 |
| PZU Złota Jesień OFE    | 25.602.249               | 1.280   | zwykłe                | 6,2                  |
| Pozostali akcjonariusze | 121.215.812              | 6.062   | zwykłe                | 29,4                 |
|                         | <b>412.690.582</b>       | <b>20.635</b>                                 |                       | <b>100,0</b>         |

Na 31 grudnia 2013 r. akcjonariuszami Jednostki dominującej byli:

| Nazwa akcjonariusza     | Liczba posiadanych akcji | Wartość nominalna posiadanych akcji (tys. zł) | Typ posiadanych akcji | % posiadanych głosów |
|-------------------------|--------------------------|---|-----------------------|----------------------|
| Michał Sołowow          | 189.361.930              | 9.468   | zwykłe                | 45,9                 |
| ING OFE                 | 38.513.969               | 1.926   | zwykłe                | 9,3                  |
| Aviva OFE               | 41.269.050               | 2.063   | zwykłe                | 10,0                 |
| PZU Złota Jesień OFE    | 22.011.702               | 1.101   | zwykłe                | 5,3                  |
| Pozostali akcjonariusze | 121.533.931              | 6.077   | zwykłe                | 29,5                 |
|                         | <b>412.690.582</b>       | <b>20.635</b>                                 |                       | <b>100,0</b>         |

**Grupa Kapitałowa Echo Investment S.A.**  
**Raport z badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego**  
**za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2014 r.**

---

**I. Ogólna charakterystyka Grupy (cd.)**

- f. W badanym okresie przedmiotem działalności Grupy była budowa i wynajem bądź sprzedaż powierzchni w budynkach handlowych, handlowo-rozrywkowych, biurowych, hotelowych i mieszkalnych oraz obrót nieruchomościami.
- g. W roku obrotowym członkami Zarządu Jednostki dominującej byli:
- Piotr Gromniak                      Prezes Zarządu,
  - Artur Langner                      Wiceprezes Zarządu,
  - Waldemar Lesiak                      Wiceprezes Zarządu.

**Grupa Kapitałowa Echo Investment S.A.**  
**Raport z badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego**  
**za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2014 r.**

**I. Ogólna charakterystyka Grupy (cd.)**

h. W skład Grupy Kapitałowej Echo Investment S.A. na dzień 31 grudnia 2014 r. wchodziły następujące jednostki:

| Nazwa jednostki                                       | Charakterystyka powiązania kapitałowego (% własności) | Metoda konsolidacji | Podmiot badający sprawozdanie finansowe                    | Rodzaj opinii          | Dzień bilansowy, na który sporządzono sprawozdanie finansowe |
|---|---|---------------------|--|------------------------|--|
| Echo Investment S.A.                                  | Dominująca  | Nie dotyczy         | PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o.                          | bez zastrzeżeń         | 31 grudnia 2014 r.   |
| „53 – Grupa Echo Sp. z o.o.” S.k.a.                   | Zależna (100,0%)                                      | Pełna               | Spółka nie podlegała badaniu                               | -                      | 31 grudnia 2014 r.   |
| „Astra Park - Projekt Echo - 69 Sp. z o.o.” S.k.a.    | Zależna (100,0%)                                      | Pełna               | Zespół Usług Finansowo-Księgowych Bilans-Servis Sp. z o.o. | bez zastrzeżeń         | 31 grudnia 2014 r.   |
| „Avatar - Projekt Echo - 93 Sp. z o.o.” S.k.a.        | Zależna (100,0%)                                      | Pełna               | Spółka nie podlegała badaniu                               | -                      | 31 grudnia 2014 r.   |
| „A4 Business Park - Iris Capital Sp. z o.o.” - S.k.a. | Zależna (100,0%)                                      | Pełna               | Zespół Usług Finansowo-Księgowych Bilans-Servis Sp. z o.o. | badanie nie zakończone | 31 grudnia 2014 r.   |
| „Babka Tower - Projekt Echo – 93 Sp. z o.o.” S.k.a.   | Zależna (100,0%)                                      | Pełna               | Spółka nie podlegała badaniu                               | -                      | 31 grudnia 2014 r.   |
| „Barconsel Holdings” Ltd                              | Zależna (100,0%)                                      | Pełna               | Spółka nie podlegała badaniu                               | -                      | 31 grudnia 2014 r.   |
| „Belchatów – Grupa Echo Sp. z o.o.” S.k.a.            | Zależna (100,0%)                                      | Pełna               | Spółka nie podlegała badaniu                               | -                      | 31 grudnia 2014 r.   |
| „Budivelnuy Soyuz Monolit” LLC                        | Zależna (100,0%)                                      | Pełna               | Spółka nie podlegała badaniu                               | -                      | 31 grudnia 2014 r.   |
| „Dellia Investments” S.A.                             | Zależna (100,0%)                                      | Pełna               | Zespół Usług Finansowo-Księgowych Bilans-Servis Sp. z o.o. | badanie nie zakończone | 31 grudnia 2014 r.   |
| „EBR Global Services” Spółka z o.o.                   | Zależna (100,0%)                                      | Praw Własności      | Spółka nie podlegała badaniu                               | -                      | 31 grudnia 2014 r.   |
| „Echo – Arena” Sp. z o.o.                             | Zależna (100,0%)                                      | Pełna               | Zespół Usług Finansowo-Księgowych Bilans-Servis Sp. z o.o. | badanie nie zakończone | 31 grudnia 2014 r.   |
| „Echo – Aurus” Sp. z o.o.                             | Zależna (100,0%)                                      | Pełna               | Zespół Usług Finansowo-Księgowych Bilans-Servis Sp. z o.o. | bez zastrzeżeń         | 31 grudnia 2014 r.   |

**Grupa Kapitałowa Echo Investment S.A.**  
**Raport z badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego**  
**za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2014 r.**

**I. Ogólna charakterystyka Grupy (cd.)**

|  |                   |       |  |                                |                    |
|--|-------------------|-------|--|--------------------------------|--------------------|
| „Echo – Babka Tower Sp. z o.o.” (dawniej: „Projekt Echo - 110” Sp. z o.o.) | Zależna (100,0%)  | Pełna | Spółka nie podlegała badaniu                               | -                              | 31 grudnia 2014 r. |
| „Echo – Centrum Przemysł - Projekt Echo – 93 Sp. z o.o.” S.k.a.            | Zależna (100,0%)  | Pełna | Spółka nie podlegała badaniu                               | -                              | 31 grudnia 2014 r. |
| „Echo – Galaxy” Sp. z o.o.   | Zależna (100,0%)  | Pełna | Spółka nie podlegała badaniu                               | -                              | 31 grudnia 2014 r. |
| „Echo – Galaxy Sp. z o.o.” S.k.a.  | Zależna (100,0%)  | Pełna | Zespół Usług Finansowo-Księgowych Bilans-Servis Sp. z o.o. | bez zastrzeżeń                 | 31 grudnia 2014 r. |
| „Echo – Galeria Amber” Sp. z o.o.  | Zależna (100,0%)  | Pełna | Zespół Usług Finansowo-Księgowych Bilans-Servis Sp. z o.o. | badanie nie zakończone         | 31 grudnia 2014 r. |
| „Echo – Galeria Amber Sp. z o.o.” S.k.a.                                   | Zależna (100,0%)  | Pełna | PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o.                          | bez zastrzeżeń, z objaśnieniem | 31 grudnia 2014 r. |
| „Echo – Galeria Lublin” Sp. z o.o.   | Zależna (100,0%)  | Pełna | Spółka nie podlegała badaniu                               | -                              | 31 grudnia 2014 r. |
| „Echo – Kasztanowa Aleja” Sp. z o.o.                                       | Zależna (100,0%)  | Pełna | Spółka nie podlegała badaniu                               | -                              | 31 grudnia 2014 r. |
| „Echo – Kasztanowa Aleja Sp. z o.o.” Sp. kom.                              | Zależna (100,0%)  | Pełna | Spółka nie podlegała badaniu                               | -                              | 31 grudnia 2014 r. |
| „Echo – Klimt House” Sp. z o.o.  | Zależna (100,0 %) | Pełna | Spółka nie podlegała badaniu                               | -                              | 31 grudnia 2014 r. |
| „Echo – Klimt House Sp. z o.o.” Sp. z kom.                                 | Zależna (100,0%)  | Pełna | Spółka nie podlegała badaniu                               | -                              | 31 grudnia 2014 r. |
| „Echo – Nowy Mokotów” Sp. z o.o.   | Zależna (100%)    | Pełna | Spółka nie podlegała badaniu                               | -                              | 31 grudnia 2014 r. |
| „Echo – Nowy Mokotów Sp. z o.o.” Sp. kom.                                  | Zależna (100,0%)  | Pełna | Spółka nie podlegała badaniu                               | -                              | 31 grudnia 2014 r. |
| „Echo – Opolska Business Park Sp. z o.o.”                                  | Zależna (100,0%)  | Pełna | Zespół Usług Finansowo-Księgowych Bilans-Servis Sp. z o.o. | bez zastrzeżeń                 | 31 grudnia 2014 r. |

**Grupa Kapitałowa Echo Investment S.A.**  
**Raport z badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego**  
**za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2014 r.**

**I. Ogólna charakterystyka Grupy (cd.)**

|  |                  |       |  |                        |                    |
|--|------------------|-------|--|------------------------|--------------------|
| „Echo – Opolska Business Park Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” S.k.a. (dawniej: „47 – Grupa Echo Sp. z o.o.” S.k.a.) | Zależna (100,0%) | Pełna | Zespół Usług Finansowo-Księgowych Bilans-Servis Sp. z o.o. | bez zastrzeżeń         | 31 grudnia 2014 r. |
| „Echo – Park Rozwoju” Sp. z o.o.   | Zależna (100,0%) | Pełna | Zespół Usług Finansowo-Księgowych Bilans-Servis Sp. z o.o. | bez zastrzeżeń         | 31 grudnia 2014 r. |
| „Echo – Park Rozwoju Sp. z o.o.” - S.k.a.  | Zależna (100,0%) | Pełna | Zespół Usług Finansowo-Księgowych Bilans-Servis Sp. z o.o. | badanie nie zakończone | 31 grudnia 2014 r. |
| „Echo – Pod Klonami” Sp. z o.o.  | Zależna (100,0%) | Pełna | Spółka nie podlegała badaniu                               | -                      | 31 grudnia 2014 r. |
| „Echo – Pod Klonami Sp. z o.o.” Sp. kom.   | Zależna (100,0%) | Pełna | Spółka nie podlegała badaniu                               | -                      | 31 grudnia 2014 r. |
| „Echo – Project - Management Ingatlanhasznosito” Kft.  | Zależna (100,0%) | Pełna | Spółka nie podlegała badaniu                               | -                      | 31 grudnia 2014 r. |
| „Echo – Property Poznań 1” Sp. z o.o.  | Zależna (100,0%) | Pełna | Spółka nie podlegała badaniu                               | -                      | 31 grudnia 2014 r. |
| „Echo – Przy Słowiańskim Wzgórzu” Sp. z o.o.   | Zależna (51,0%)  | Pełna | Spółka nie podlegała badaniu                               | -                      | 31 grudnia 2014 r. |
| „Echo – Przy Słowiańskim Wzgórzu Sp. z o.o.” Sp. kom.  | Zależna (100,0%) | Pełna | Zespół Usług Finansowo-Księgowych Bilans-Servis Sp. z o.o. | badanie nie zakończone | 31 grudnia 2014 r. |
| „Echo – SPV 7” Sp. z o.o.  | Zależna (100,0%) | Pełna | Zespół Usług Finansowo-Księgowych Bilans-Servis Sp. z o.o. | bez zastrzeżeń         | 31 grudnia 2014 r. |
| „Echo – West Gate Sp. z o.o.”  | Zależna (100,0%) | Pełna | Zespół Usług Finansowo-Księgowych Bilans-Servis Sp. z o.o. | bez zastrzeżeń         | 31 grudnia 2014 r. |
| „Echo – West Gate Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” S.k.a. (dawniej: „Projekt 3 – Grupa Echo Sp. z o.o.” S.k.a.)      | Zależna (100,0%) | Pełna | Zespół Usług Finansowo-Księgowych Bilans-Servis Sp. z o.o. | bez zastrzeżeń         | 31 grudnia 2014 r. |
| „Echo Galeria Kielce – Magellan West Sp. z o.o.” S.k.a.  | Zależna (100,0%) | Pełna | Zespół Usług Finansowo-Księgowych Bilans-Servis Sp. z o.o. | bez zastrzeżeń         | 31 grudnia 2014 r. |
| „Echo Investment ACC – Grupa Echo Sp. z o.o.” Sp. kom.   | Zależna (100,0%) | Pełna | Spółka nie podlegała badaniu                               | -                      | 31 grudnia 2014 r. |

**Grupa Kapitałowa Echo Investment S.A.  
Raport z badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego  
za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2014 r.**

**I. Ogólna charakterystyka Grupy (cd.)**

|  |                  |       |  |                                |                    |
|--|------------------|-------|--|--------------------------------|--------------------|
| "Echo Investment Facility Management - Grupa Echo Sp. z o.o." Sp. kom. | Zależna (100,0%) | Pełna | Spółka nie podlegała badaniu                               | -                              | 31 grudnia 2014 r. |
| "Echo Investment Hungary Ingatlanhasznosító" Kft.                      | Zależna (100,0%) | Pełna | Spółka nie podlegała badaniu                               | -                              | 31 grudnia 2014 r. |
| "Echo Investment Project 1" S.R.L.                                     | Zależna (100,0%) | Pełna | Spółka nie podlegała badaniu                               | -                              | 31 grudnia 2014 r. |
| "Echo Investment Project Management" S.R.L.                            | Zależna (100,0%) | Pełna | Spółka nie podlegała badaniu                               | -                              | 31 grudnia 2014 r. |
| "Echo Investment Property Management - Grupa Echo Sp. z o.o." Sp. kom. | Zależna (100,0%) | Pełna | Spółka nie podlegała badaniu                               | -                              | 31 grudnia 2014 r. |
| "Echo Investment Ukraine" LLC  | Zależna (100,0%) | Pełna | Spółka nie podlegała badaniu                               | -                              | 31 grudnia 2014 r. |
| "Elmira Investments" Sp. z o.o.  | Zależna (100,0%) | Pełna | Spółka nie podlegała badaniu                               | -                              | 31 grudnia 2014 r. |
| "Elmira Investments Sp. z o.o." S.k.a.                                 | Zależna (100,0%) | Pełna | Spółka nie podlegała badaniu                               | -                              | 31 grudnia 2014 r. |
| "EI Project Cypr - 1" Ltd  | Zależna (100,0%) | Pełna | Spółka nie podlegała badaniu                               | -                              | 31 grudnia 2014 r. |
| "Farrina Investments" Sp. z o.o.                                       | Zależna (100,0%) | Pełna | Zespół Usług Finansowo-Księgowych Bilans-Servis Sp. z o.o. | badanie nie zakończone         | 31 grudnia 2014 r. |
| "Galaxy - Projekt Echo - 106 Sp. z o.o." S.k.a.                        | Zależna (100,0%) | Pełna | PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o.                          | bez zastrzeżeń, z objaśnieniem | 31 grudnia 2014 r. |
| "Galeria Nova - Grupa Echo Sp. z o.o." S.k.a.                          | Zależna (100,0%) | Pełna | Zespół Usług Finansowo-Księgowych Bilans-Servis Sp. z o.o. | bez zastrzeżeń                 | 31 grudnia 2014 r. |
| "Galeria Olimpia - Projekt Echo - 98 Sp. z o.o." S.k.a.                | Zależna (100,0%) | Pełna | Zespół Usług Finansowo-Księgowych Bilans-Servis Sp. z o.o. | badanie nie zakończone         | 31 grudnia 2014 r. |

**Grupa Kapitałowa Echo Investment S.A.**  
**Raport z badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego**  
**za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2014 r.**

**I. Ogólna charakterystyka Grupy (cd.)**

|   |                  |       |  |                        |                    |
|---|------------------|-------|--|------------------------|--------------------|
| „Galeria Sudecka - Projekt Echo - 43 Sp. z o.o.” S.k.a.   | Zależna (100,0%) | Pełna | Zespół Usług Finansowo-Księgowych Bilans-Servis Sp. z o.o. | badanie nie zakończone | 31 grudnia 2014 r. |
| „Galeria Tarnów – Grupa Echo Sp. z o.o.” S.k.a.           | Zależna (100,0%) | Pełna | Spółka nie podlegała badaniu                               | -                      | 31 grudnia 2014 r. |
| „Grupa Echo” Sp. z o.o.                                   | Zależna (100,0%) | Pełna | Spółka nie podlegała badaniu                               | -                      | 31 grudnia 2014 r. |
| „Iris Capital” Sp. z o.o.                                 | Zależna (100,0%) | Pełna | Zespół Usług Finansowo-Księgowych Bilans-Servis Sp. z o.o. | bez zastrzeżeń         | 31 grudnia 2014 r. |
| „Malta Office Park - Projekt Echo - 96 Sp. z o.o.” S.k.a. | Zależna (100,0%) | Pełna | Zespół Usług Finansowo-Księgowych Bilans-Servis Sp. z o.o. | bez zastrzeżeń         | 31 grudnia 2014 r. |
| „Magellan West” Sp. z o.o.                                | Zależna (100,0%) | Pełna | Zespół Usług Finansowo-Księgowych Bilans-Servis Sp. z o.o. | bez zastrzeżeń         | 31 grudnia 2014 r. |
| „Mena Investments” Sp. z o.o.                             | Zależna (100,0%) | Pełna | Zespół Usług Finansowo-Księgowych Bilans-Servis Sp. z o.o. | badanie nie zakończone | 31 grudnia 2014 r. |
| „Metropolis - Grupa Echo Sp. z o.o.” S.k.a.               | Zależna (100,0%) | Pełna | Zespół Usług Finansowo-Księgowych Bilans-Servis Sp. z o.o. | badanie nie zakończone | 31 grudnia 2014 r. |
| „Oxygen – Projekt Echo – 95 Sp. z o.o.” S.k.a.            | Zależna (100,0%) | Pełna | Spółka nie podlegała badaniu                               | -                      | 31 grudnia 2014 r. |
| „Pamiątkowo” Sp. z o.o.                                   | Zależna (100,0%) | Pełna | Spółka nie podlegała badaniu                               | -                      | 31 grudnia 2014 r. |
| „Park Postępu - Projekt Echo - 93 Sp. z o.o.” S.k.a.      | Zależna (100,0%) | Pełna | Spółka nie podlegała badaniu                               | -                      | 31 grudnia 2014 r. |
| „PHS – Projekt CS Sp. z o.o.” S.k.a.                      | Zależna (100,0%) | Pełna | Spółka nie podlegała badaniu                               | -                      | 31 grudnia 2014 r. |
| „PPR - Projekt Echo – 77 Sp. z o.o.” S.k.a.               | Zależna (100,0%) | Pełna | Zespół Usług Finansowo-Księgowych Bilans-Servis Sp. z o.o. | bez zastrzeżeń         | 31 grudnia 2014 r. |

**Grupa Kapitałowa Echo Investment S.A.  
Raport z badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego  
za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2014 r.**

**I. Ogólna charakterystyka Grupy (cd.)**

|   |                  |       |   |                        |                    |
|---|------------------|-------|---|------------------------|--------------------|
| „Princess Investment” Sp. z o.o.                        | Zależna (100,0%) | Pełna | Spółka nie podlegała badaniu                                  | -                      | 31 grudnia 2014 r. |
| „Projekt Babka Tower - Grupa Echo Sp. z o.o.”<br>S.k.a. | Zależna (100,0%) | Pełna | Zespół Usług Finansowo-Księgowych<br>Bilans-Servis Sp. z o.o. | bez zastrzeżeń         | 31 grudnia 2014 r. |
| „Projekt Beethovena – Grupa Echo Sp. z o.o.”<br>S.k.a.  | Zależna (100,0%) | Pełna | Zespół Usług Finansowo-Księgowych<br>Bilans-Servis Sp. z o.o. | bez zastrzeżeń         | 31 grudnia 2014 r. |
| „Projekt CS” Sp. z o.o.                                 | Zależna (100,0%) | Pełna | Spółka nie podlegała badaniu                                  | -                      | 31 grudnia 2014 r. |
| „Projekt Echo - 43” Sp. z o.o.                          | Zależna (100,0%) | Pełna | Zespół Usług Finansowo-Księgowych<br>Bilans-Servis Sp. z o.o. | bez zastrzeżeń         | 31 grudnia 2014 r. |
| „Projekt Echo 62 – Magellan West Sp. z o.o.”<br>S.k.a.  | Zależna (100,0%) | Pełna | Zespół Usług Finansowo-Księgowych<br>Bilans-Servis Sp. z o.o. | badanie nie zakończone | 31 grudnia 2014 r. |
| „Projekt Echo - 69” Sp. z o.o.                          | Zależna (100,0%) | Pełna | Spółka nie podlegała badaniu                                  | -                      | 31 grudnia 2014 r. |
| „Projekt Echo - 70” Sp. z o.o.                          | Zależna (100,0%) | Pełna | Zespół Usług Finansowo-Księgowych<br>Bilans-Servis Sp. z o.o. | badanie nie zakończone | 31 grudnia 2014 r. |
| „Projekt Echo - 77” Sp. z o.o.                          | Zależna (100,0%) | Pełna | Spółka nie podlegała badaniu                                  | -                      | 31 grudnia 2014 r. |
| „Projekt Echo - 93” Sp. z o.o.                          | Zależna (100,0%) | Pełna | Spółka nie podlegała badaniu                                  | -                      | 31 grudnia 2014 r. |
| „Projekt Echo - 95” Sp. z o.o.                          | Zależna (100,0%) | Pełna | Spółka nie podlegała badaniu                                  | -                      | 31 grudnia 2014 r. |
| „Projekt Echo - 96” Sp. z o.o.                          | Zależna (100,0%) | Pełna | Spółka nie podlegała badaniu                                  | -                      | 31 grudnia 2014 r. |
| „Projekt Echo - 97” Sp. z o.o.                          | Zależna (100,0%) | Pełna | Spółka nie podlegała badaniu                                  | -                      | 31 grudnia 2014 r. |
| „Projekt Echo - 98” Sp. z o.o.                          | Zależna (100,0%) | Pełna | Spółka nie podlegała badaniu                                  | -                      | 31 grudnia 2014 r. |

**Grupa Kapitałowa Echo Investment S.A.**  
**Raport z badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego**  
**za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2014 r.**

**I. Ogólna charakterystyka Grupy (cd.)**

|  |                  |       |  |                                |                    |
|--|------------------|-------|--|--------------------------------|--------------------|
| „Projekt Echo - 99” Sp. z o.o.                                     | Zależna (100,0%) | Pełna | Spółka nie podlegała badaniu                               | -                              | 31 grudnia 2014 r. |
| „Projekt Echo - 99 Sp. z o.o.” Sp. kom                             | Zależna (100,0%) | Pełna | Spółka nie podlegała badaniu                               | -                              | 31 grudnia 2014 r. |
| „Projekt Echo - 101” Sp. z o.o.                                    | Zależna (100,0%) | Pełna | Spółka nie podlegała badaniu                               | -                              | 31 grudnia 2014 r. |
| „Projekt Echo - 102” Sp. z o.o.                                    | Zależna (100,0%) | Pełna | Zespół Usług Finansowo-Księgowych Bilans-Servis Sp. z o.o. | bez zastrzeżeń                 | 31 grudnia 2014 r. |
| „Projekt Echo - 103” Sp. z o.o.                                    | Zależna (100,0%) | Pełna | Zespół Usług Finansowo-Księgowych Bilans-Servis Sp. z o.o. | badanie nie zakończone         | 31 grudnia 2014 r. |
| „Projekt Echo - 104” Sp. z o.o.                                    | Zależna (100,0%) | Pełna | Spółka nie podlegała badaniu                               | -                              | 31 grudnia 2014 r. |
| „Projekt Echo - 105” Sp. z o.o.                                    | Zależna (100,0%) | Pełna | Zespół Usług Finansowo-Księgowych Bilans-Servis Sp. z o.o. | badanie nie zakończone         | 31 grudnia 2014 r. |
| „Projekt Echo - 106” Sp. z o.o.                                    | Zależna (100,0%) | Pełna | Spółka nie podlegała badaniu                               | -                              | 31 grudnia 2014 r. |
| „Projekt Echo - 107” Sp. z o.o.                                    | Zależna (100,0%) | Pełna | Spółka nie podlegała badaniu                               | -                              | 31 grudnia 2014 r. |
| „Projekt Echo - 108” Sp. z o.o.                                    | Zależna (100,0%) | Pełna | Spółka nie podlegała badaniu                               | -                              | 31 grudnia 2014 r. |
| „Projekt Echo - 109” Sp. z o.o.                                    | Zależna (100,0%) | Pełna | Spółka nie podlegała badaniu                               | -                              | 31 grudnia 2014 r. |
| „Projekt Echo Galeria Kielce - Magellan West Sp. z o.o.” S.k.a.    | Zależna (100,0%) | Pełna | PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o.                          | bez zastrzeżeń, z objaśnieniem | 31 grudnia 2014 r. |
| „Projekt Echo Pasaż Grunwaldzki - Magellan West Sp. z o.o.” S.k.a. | Zależna (100,0%) | Pełna | PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o.                          | bez zastrzeżeń                 | 31 grudnia 2014 r. |
| „Projekt Naramowice – Grupa Echo Sp. z o.o.” S.k.a.                | Zależna (100,0%) | Pełna | Zespół Usług Finansowo-Księgowych Bilans-Servis Sp. z o.o. | badanie nie zakończone         | 31 grudnia 2014 r. |

**Grupa Kapitałowa Echo Investment S.A.  
Raport z badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego  
za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2014 r.**

**I. Ogólna charakterystyka Grupy (cd.)**

|  |                  |       |  |                |                    |
|--|------------------|-------|--|----------------|--------------------|
| „Projekt - Pamiątkowo” Sp. z o.o.            | Zależna (100,0%) | Pełna | Spółka nie podlegała badaniu                               | -              | 31 grudnia 2014 r. |
| „Projekt Saska” Sp. z o.o.                   | Zależna (95,0%)  | Pełna | Spółka nie podlegała badaniu                               | -              | 31 grudnia 2014 r. |
| „Projekt 1 - Grupa Echo Sp. z o.o.” - S.k.a. | Zależna (100,0%) | Pełna | Spółka nie podlegała badaniu                               | -              | 31 grudnia 2014 r. |
| „Projekt 4 - Grupa Echo Sp. z o.o.” S.k.a.   | Zależna (100,0%) | Pełna | Zespół Usług Finansowo-Księgowych Bilans-Servis Sp. z o.o. | bez zastrzeżeń | 31 grudnia 2014 r. |
| „Projekt 5 - Grupa Echo Sp. z o.o.” S.k.a.   | Zależna (100,0%) | Pełna | Zespół Usług Finansowo-Księgowych Bilans-Servis Sp. z o.o. | bez zastrzeżeń | 31 grudnia 2014 r. |
| „Projekt 11 - Grupa Echo Sp. z o.o.” S.k.a.  | Zależna (100,0%) | Pełna | Spółka nie podlegała badaniu                               | -              | 31 grudnia 2014 r. |
| „Projekt 12 - Grupa Echo Sp. z o.o.” S.k.a.  | Zależna (100,0%) | Pełna | Spółka nie podlegała badaniu                               | -              | 31 grudnia 2014 r. |
| „Projekt 13 - Grupa Echo Sp. z o.o.” S.k.a.  | Zależna (100,0%) | Pełna | Spółka nie podlegała badaniu                               | -              | 31 grudnia 2014 r. |
| „Projekt 14 - Grupa Echo Sp. z o.o.” S.k.a.  | Zależna (100,0%) | Pełna | Spółka nie podlegała badaniu                               | -              | 31 grudnia 2014 r. |
| „Projekt 15 - Grupa Echo Sp. z o.o.” S.k.a.  | Zależna (100,0%) | Pełna | Spółka nie podlegała badaniu                               | -              | 31 grudnia 2014 r. |
| „Projekt 16 - Grupa Echo Sp. z o.o.” S.k.a.  | Zależna (100,0%) | Pełna | Spółka nie podlegała badaniu                               | -              | 31 grudnia 2014 r. |
| „Projekt 17 - Grupa Echo Sp. z o.o.” S.k.a.  | Zależna (100,0%) | Pełna | Spółka nie podlegała badaniu                               | -              | 31 grudnia 2014 r. |
| „Projekt 18 - Grupa Echo Sp. z o.o.” S.k.a.  | Zależna (100,0%) | Pełna | Spółka nie podlegała badaniu                               | -              | 31 grudnia 2014 r. |
| „Projekt 19 - Grupa Echo Sp. z o.o.” S.k.a.  | Zależna (100,0%) | Pełna | Spółka nie podlegała badaniu                               | -              | 31 grudnia 2014 r. |

**Grupa Kapitałowa Echo Investment S.A.**  
**Raport z badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego**  
**za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2014 r.**

**I. Ogólna charakterystyka Grupy (cd.)**

|   |                  |                |  |                        |                    |
|---|------------------|----------------|--|------------------------|--------------------|
| „Projekt 20 – Grupa Echo Sp. z o.o.” S.k.a.                   | Zależna (100,0%) | Pełna          | Spółka nie podlegała badaniu                               | -                      | 31 grudnia 2014 r. |
| „Projekt 21 – Grupa Echo Sp. z o.o.” S.k.a.                   | Zależna (100,0%) | Pełna          | Spółka nie podlegała badaniu                               | -                      | 31 grudnia 2014 r. |
| „Projekt 22 – Grupa Echo Sp. z o.o.” S.k.a.                   | Zależna (100,0%) | Pełna          | Spółka nie podlegała badaniu                               | -                      | 31 grudnia 2014 r. |
| „SPV 1 – Grupa Echo Sp. z o.o.” S.k.a.                        | Zależna (100,0%) | Pełna          | Zespół Usług Finansowo-Księgowych Bilans-Servis Sp. z o.o. | bez zastrzeżeń         | 31 grudnia 2014 r. |
| „Vasco Investment” Sp. z o.o.                                 | Zależna (100,0%) | Pełna          | Spółka nie podlegała badaniu                               | -                      | 31 grudnia 2014 r. |
| „Veneda – Projekt Echo -97 Sp. z o.o.” S.k.a.                 | Zależna (100,0%) | Pełna          | Zespół Usług Finansowo-Księgowych Bilans-Servis Sp. z o.o. | badanie nie zakończone | 31 grudnia 2014 r. |
| „Vousoka Polska” Sp. z o.o.                                   | Zależna (100,0%) | Pełna          | Spółka nie podlegała badaniu                               | -                      | 31 grudnia 2014 r. |
| „Vousoka Polska Sp. z o.o.” S.k.a.                            | Zależna (100,0%) | Pełna          | Zespół Usług Finansowo-Księgowych Bilans-Servis Sp. z o.o. | badanie nie zakończone | 31 grudnia 2014 r. |
| „Wan 11” Spółka z o.o.  | Zależna (100,0%) | Praw Własności | Zespół Usług Finansowo-Księgowych Bilans-Servis Sp. z o.o. | bez zastrzeżeń         | 31 grudnia 2014 r. |
| „Yevrobudgarant” LLC  | Zależna (100,0%) | Pełna          | Spółka nie podlegała badaniu                               | -                      | 31 grudnia 2014 r. |
| „Zakład Ogrodniczy Naramowice – Pamiątkowo Sp. z o.o.” S.k.a. | Zależna (100,0%) | Pełna          | Spółka nie podlegała badaniu                               | -                      | 31 grudnia 2014 r. |

**I. Ogólna charakterystyka Grupy (cd.)**

- i. Jednostka dominująca jest emitentem papierów wartościowych dopuszczonych do obrotu na Gieldzie Papierów Wartościowych w Warszawie i zgodnie z wymogami Ustawy o rachunkowości sporządza skonsolidowane sprawozdanie finansowe zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej (MSSF) zatwierdzonymi przez Unię Europejską.

Grupa stosuje MSSF od 2004 r.

**Grupa Kapitałowa Echo Investment S.A.**  
**Raport z badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego**  
**za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2014 r.**

---

**II. Informacje dotyczące przeprowadzonego badania**

- a. Badanie skonsolidowanego sprawozdania finansowego za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2014 r. zostało przeprowadzone przez PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, Al. Armii Ludowej 14, wpisaną na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod numerem 144. W imieniu podmiotu uprawnionego badanie przeprowadzone zostało pod nadzorem kluczowego biegłego rewidenta, biegłego rewidenta Grupy Krzysztofa Sieczkowskiego (numer w rejestrze 12643).
- b. PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o. została wybrana na biegłego rewidenta Grupy Uchwałą nr 6/V/2011 Rady Nadzorczej Echo Investment S.A. z dnia 24 maja 2011 r. na podstawie paragrafu 13 ust. 1 Statutu Jednostki dominującej.
- c. PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o. oraz kluczowy biegły rewident przeprowadzający badanie są niezależni od jednostek wchodzących w skład Grupy w rozumieniu art. 56 ust. 2-4 ustawy z dnia 7 maja 2009 r. o biegłych rewidentach i ich samorządzie, podmiotach uprawnionych do badania sprawozdań finansowych oraz o nadzorze publicznym (Dz. U. Nr 77, poz. 649, z późn. zm.).
- d. Badanie przeprowadzono na podstawie umowy zawartej w dniu 7 maja 2014 r. w okresie:
  - badanie wstępne                      od 24 do 28 listopada 2014 r.;
  - badanie końcowe                      od 9 marca do 21 kwietnia 2015 r.

**Grupa Kapitałowa Echo Investment S.A.**  
**Raport z badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego**  
**za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2014 r.**

**III. Charakterystyka wyników, sytuacji finansowej Grupy oraz istotnych pozycji skonsolidowanego sprawozdania finansowego**

**SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z SYTUACJI FINANSOWEJ**  
**na 31 grudnia 2014 r. (wybrane pozycje)**

|                              | 31.12.2014 r.<br>tys. zł | 31.12.2013 r.*<br>tys. zł | Zmiana         |            | Struktura            |                       |
|------------------------------|--------------------------|---------------------------|----------------|------------|----------------------|-----------------------|
|                              |                          |                           | tys. zł        | (%)        | 31.12.2014 r.<br>(%) | 31.12.2013 r.*<br>(%) |
| <b>AKTYWA</b>                |                          |                           |                |            |                      |                       |
| Aktywa trwałe                | 5.524.234                | 4.540.540                 | 983.694        | 21,7       | 82,8                 | 73,7                  |
| Aktywa obrotowe              | 1.149.637                | 1.623.482                 | (473.845)      | (29,2)     | 17,2                 | 26,3                  |
| <b>Aktywa razem</b>          | <b>6.673.871</b>         | <b>6.164.022</b>          | <b>509.849</b> | <b>8,3</b> | <b>100,0</b>         | <b>100,0</b>          |
| <b>PASYWA</b>                |                          |                           |                |            |                      |                       |
| Kapitał własny               | 3.160.279                | 2.765.455                 | 394.824        | 14,3       | 47,4                 | 44,9                  |
| Rezerwy                      | 79.053                   | 23.547                    | 55.506         | 235,7      | 1,2                  | 0,4                   |
| Zobowiązania długoterminowe  | 2.993.153                | 2.146.802                 | 846.351        | 39,4       | 44,8                 | 34,8                  |
| Zobowiązania krótkoterminowe | 441.386                  | 1.228.218                 | (786.832)      | (64,1)     | 6,6                  | 19,9                  |
| <b>Pasywa razem</b>          | <b>6.673.871</b>         | <b>6.164.022</b>          | <b>509.849</b> | <b>8,3</b> | <b>100,0</b>         | <b>100,0</b>          |

\* dane przekształcone

**SKONSOLIDOWANY RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT**  
**za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2014 r. (wybrane pozycje)**

|                                 | 2014 r.<br>tys. zł | 2013 r.*<br>tys. zł | Zmiana        |             | Struktura      |                 |
|---------------------------------|--------------------|---------------------|---------------|-------------|----------------|-----------------|
|                                 |                    |                     | tys. zł       | (%)         | 2014 r.<br>(%) | 2013 r.*<br>(%) |
| Przychody                       | 577.364            | 517.371             | 59.993        | 11,6        | 100,0          | 100,0           |
| Koszt własny sprzedaży          | (259.404)          | (232.949)           | (26.455)      | 11,4        | (44,9)         | (45,0)          |
| <b>Zysk brutto ze sprzedaży</b> | <b>317.960</b>     | <b>284.422</b>      | <b>33.538</b> | <b>11,8</b> | <b>55,1</b>    | <b>55,0</b>     |
| <b>Zysk netto</b>               | <b>405.238</b>     | <b>331.158</b>      | <b>74.080</b> | <b>22,4</b> | <b>70,2</b>    | <b>64,0</b>     |

\* dane przekształcone

**SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z CAŁKOWITYCH DOCHODÓW**  
**za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2014 r. (wybrane pozycje)**

|  | Zmiana             |                     |                    |
|--|--------------------|---------------------|--------------------|
|  | 2014 r.<br>tys. zł | 2013 r.*<br>tys. zł | tys. zł (%)        |
| <b>Zysk netto</b>                            | <b>405.238</b>     | <b>331.158</b>      | <b>74.080 22,4</b> |
| Inne całkowite dochody netto                 | (10.219)           | 2.715               | (12.934) (476,4)   |
| <b>Całkowity dochód za okres 12 miesięcy</b> | <b>395.019</b>     | <b>333.873</b>      | <b>61.146 18,3</b> |

\* dane przekształcone

**Grupa Kapitałowa Echo Investment S.A.**  
**Raport z badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego**  
**za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2014 r.**

---

**III. Charakterystyka wyników, sytuacji finansowej Grupy oraz istotnych pozycji skonsolidowanego sprawozdania finansowego (cd.)**

**Wybrane wskaźniki charakteryzujące sytuację majątkową i finansową oraz wyniki finansowe Spółki**

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

|                               | 2014 r.       | 2013 r.*       |
|-------------------------------|---------------|----------------|
| Wskaźniki aktywności          |               |                |
| - szybkość obrotu należności  | 20 dni        | 26 dni         |
| - szybkość obrotu zapasów     | 762 dni       | 744 dni        |
| Wskaźniki rentowności         |               |                |
| - rentowność sprzedaży netto  | 70%           | 64%            |
| - rentowność sprzedaży brutto | 116%          | 96%            |
| - ogólna rentowność kapitału  | 14%           | 13%            |
| Wskaźniki zadłużenia          |               |                |
| - stopa zadłużenia            | 51%           | 55%            |
| - szybkość obrotu zobowiązań  | 118 dni       | 138 dni        |
|                               | 31.12.2014 r. | 31.12.2013 r.* |
| Wskaźniki płynności           |               |                |
| - wskaźnik płynności I        | 2,6           | 1,2            |
| - wskaźnik płynności II       | 1,2           | 0,8            |

*\* na podstawie danych przekształconych*

Przedstawione powyżej wskaźniki wyliczono na podstawie skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

Celem badania nie było przedstawienie Grupy w kontekście wyników działalności i osiąganych wskaźników. Szczegółowa interpretacja wskaźników wymaga pogłębionej analizy działalności Grupy i jej uwarunkowań.

**Grupa Kapitałowa Echo Investment S.A.**  
**Raport z badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego**  
**za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2014 r.**

---

**III. Charakterystyka wyników, sytuacji finansowej Grupy oraz istotnych pozycji skonsolidowanego sprawozdania finansowego (cd.)**

Sprawozdanie finansowe nie uwzględnia wpływu deflacji. Ogólny wskaźnik zmian poziomu cen towarów i usług konsumpcyjnych (od grudnia do grudnia) wyniósł w badanym roku -1,0% (2013 r.: inflacja 0,7%).

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

Porównywalność skonsolidowanych sprawozdań finansowych za lata 2013 i 2014, a tym samym wartość informacyjna wskaźników finansowych dotyczących tych okresów, może być ograniczona z uwagi na dokonane przekształcenie danych za 2013 rok.

W badanym okresie niżej opisane zjawiska miały istotny wpływ na wynik finansowy oraz sytuację majątkową i finansową Grupy:

- Przychody Grupy wyniosły 577.364 tys. zł i wzrosły o 59.993 tys. zł, tj. o 11,6% w porównaniu do roku poprzedniego.
- Największe przychody ze sprzedaży w badanym roku (53,9% całości przychodów) osiągnęły z podstawowej działalności Grupy, tj. z wynajmu powierzchni w centrach handlowych i handlowo-rozrywkowych (311.300 tys. zł), których udział w całości sprzedaży zmalał o 4,5 punktu procentowego w porównaniu do roku ubiegłego. Przychody ze sprzedaży i wynajmu powierzchni mieszkaniowej (175.254 tys. zł) stanowiły 30,4% przychodów ze sprzedaży i ich udział w całości sprzedaży zwiększył się o 10,5 punktu procentowego. Przychody z realizacji i wynajmu powierzchni w obiektach biurowych i hotelowych wyniosły w badanym okresie 82.400 tys. zł. Udział tych przychodów w przychodach ze sprzedaży wyniósł 14,3% w badanym okresie i zmniejszył się w porównaniu do roku ubiegłego o 3,8 punktu procentowego.
- Podstawowym rynkiem zbytu pozostawał rynek krajowy, na którym zrealizowano blisko 100% sprzedaży.
- Rentowność mierzona zyskiem netto wyniosła 70% i była wyższa o 6 punktów procentowych od uzyskiwanej w roku poprzednim. Znaczący wpływ na wzrost poziomu rentowności miała wycena nieruchomości inwestycyjnych w okresie.
- Na koniec roku obrotowego aktywa Grupy wyniosły 6.673.871 tys. zł. W ciągu roku suma bilansowa zwiększyła się o 509.849 tys. zł, tj. o 8,3%. Wzrost ten spowodowany był głównie wzrostem wartości nieruchomości inwestycyjnych (o kwotę 1.097.975 tys. zł), przy jednoczesnym spadku salda należności z tytułu pozostałych podatków (o kwotę 463.814 tys. zł). Po stronie pasywów wzrost sumy bilansowej wynikał głównie ze wzrostu salda kredytów i pożyczek o kwotę 484.521 tys. zł.
- Zmianie uległa sytuacja płatnicza Grupy. Wskaźniki płynności I i II, które wyniosły w na koniec badanego roku odpowiednio 2,6 (na koniec 2013 r.: 1,2) oraz 1,2 (na koniec 2013 r.: 0,8) zwiększyły się głównie w wyniku znacznego spadku zobowiązań krótkoterminowych o kwotę 786.832 tys. zł.

#### **IV. 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. Grupa posiadała aktualną, zatwierdzoną przez Zarząd Jednostki dominującej dokumentację opisującą zasady (politykę) rachunkowości. Przyjęte przez Jednostkę dominującą zasady rachunkowości były dostosowane do potrzeb Grupy i zapewniały wyodrębnienie w rachunkowości wszystkich zdarzeń istotnych do oceny sytuacji majątkowej i finansowej oraz wyniku finansowego Grupy, przy zachowaniu zasady ostrożności. Zmiany stosowanych zasad rachunkowości oraz ich skutki zostały prawidłowo wykazane w informacji dodatkowej.
- d. We wszystkich istotnych aspektach konsolidacja kapitałów oraz ustalenie udziałów niedających kontroli zostały przeprowadzone prawidłowo.
- e. Wyłączenia wzajemnych rozrachunków (należności i zobowiązań) oraz obrotów wewnętrznych (przychodów i kosztów) jednostek objętych konsolidacją zostały dokonane we wszystkich istotnych aspektach zgodnie z MSSF zatwierdzonymi przez Unię Europejską.
- f. Wyłączenia wyników nie zrealizowanych przez jednostki objęte konsolidacją, zawartych w wartości aktywów oraz z tytułu dywidend zostały dokonane we wszystkich istotnych aspektach zgodnie z MSSF zatwierdzonymi przez Unię Europejską.
- g. Skutki sprzedaży całości lub części udziałów i akcji w jednostkach podporządkowanych zostały ujęte we wszystkich istotnych aspektach zgodnie z MSSF zatwierdzonymi przez Unię Europejską.
- h. Dokumentacja konsolidacyjna była kompletna i poprawna, a sposób jej przechowywania zapewnia właściwą ochronę.
- i. Skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2013 r. zostało zatwierdzone Uchwałą nr 5 Walnego Zgromadzenia Jednostki dominującej dnia 30 maja 2014 r. oraz złożone w Krajowym Rejestrze Sądowym w Kielcach w dniu 24 czerwca 2014 r.
- j. Skonsolidowane sprawozdanie finansowe za rok poprzedzający zostało zbadane przez PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o. Biegły rewident wydał opinię bez zastrzeżeń.

**IV. Stwierdzenia niezależnego biegłego rewidenta (cd.)**

- k. Informacja dodatkowa przedstawia wszystkie istotne informacje określone przez MSSF zatwierdzone przez Unię Europejską.
- l. Informacje zawarte w sprawozdaniu z działalności Grupy za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2014 r. uwzględniają postanowienia Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 r. 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) i są zgodne z informacjami przedstawionymi w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym.

**Grupa Kapitałowa Echo Investment S.A.**  
**Raport z badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego**  
**za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2014 r.**

---

**V. Informacje i uwagi końcowe**

Niniejszy raport został sporządzony w związku z badaniem skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej Echo Investment S.A., w której jednostką dominującą jest Echo Investment S.A. z siedzibą w Kielcach przy Al. Solidarności 36. Skonsolidowane sprawozdanie finansowe zostało podpisane przez Zarząd Jednostki dominującej dnia 21 kwietnia 2015 r.

Raport powinien być odczytany wraz z opinią bez zastrzeżeń niezależnego biegłego rewidenta dla Walnego Zgromadzenia i Rady Nadzorczej Echo Investment S.A. z dnia 21 kwietnia 2015 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.

Przeprowadzający badanie w imieniu PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o., spółki wpisanej na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod numerem 144:

*Krzysztof Sieczkowski*

Krzysztof Sieczkowski

Biegły Rewident Grupy, Kluczowy Biegły Rewident  
Numer ewidencyjny 12643

Warszawa, 21 kwietnia 2015 r.