

ZREW S.A.

**RAPORT UZUPEŁNIAJĄCY OPINIĘ
NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA
Z BADANIA SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO
ZA ROK ZAKOŃCZONY
DNIA 31 GRUDNIA 2006 ROKU**

I. CZĘŚĆ OGÓLNA

1. Informacje ogólne

ZREW SA ("Spółka") została utworzona Aktem Notarialnym z dnia 15 kwietnia 1992 roku. Siedziba Spółki mieści się w Warszawie, ul. Elektryczna 2a.

W dniu 3 sierpnia 2001 roku Spółka została wpisana do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000030432. Spółka posiada numer NIP: 526-025-12-56 nadany w dniu 5 czerwca 1993 roku oraz symbol REGON: 011066230 nadany w dniu 8 sierpnia 1995 roku.

Spółka jest jednostką dominującą grupy kapitałowej ZREW S.A. Podmiotem dominującym wyższego szczebla jest Polimex - Mostostal S.A. Informacje o transakcjach z jednostkami powiązanymi oraz wykaz spółek, w których jednostka posiada co najmniej 20% udziałów w kapitale lub ogólnej liczbie głosów w organie stanowiącym spółki zostały zamieszczone w notcie 36 informacji dodatkowej w zbadanym sprawozdaniu finansowym za rok zakończony 31 grudnia 2006 roku.

Podstawowym przedmiotem działalności Spółki są:

- produkcja metalowych elementów konstrukcyjnych,
- produkcja urządzeń do wytwarzania i wykorzystywania energii mechanicznej, z wyłączeniem silników lotniczych, samochodowych i motocyklowych,
- produkcja elektrycznych silników, prądnic i transformatorów,
- wykonywanie instalacji budowlanych,
- wykonywanie robót budowlanych wykończeniowych ,
- transport lądowy pozostały,
- wynajem nieruchomości na własny rachunek,
- badania i analizy techniczne.

W dniu 31 grudnia 2006 roku kapitał podstawowy Spółki wynosił 8.681 tysięcy złotych. Kapitał własny Spółki na ten dzień wynosił 75.807 tysięcy złotych.

Zgodnie z oświadczeniami Akcjonariuszy posiadających więcej niż 5% akcji Spółki przesyłanymi na podstawie art. 69 ustawy o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych, struktura własności kapitału zakładowego Spółki na dzień 31 grudnia 2006 roku była następująca:

	Ilość akcji	Ilość głosów	Wartość nominalna akcji	Udział w kapitale zakładowym
Polimex - Mostostal S.A.	419.031	419.031	4.190.310	48,27%
Leszek Jędrzejewski	92.120	92.120	921.200	10,61%
Commercial Union Polska – Towarzystwo Ubezpieczeń na Życie S.A.	51.724	51.724	517.240	5,96%
Fundusz Inwestycyjny Otwarty CitiZrównoważony Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych Banku Handlowego S.A.	44.893	44.893	448.930	5,17%
Skarbiec Investment Management S.A.	44.795	27.119	447.950	5,16%
Pozostali akcjonariusze	215.557	233.233	2.155.570	24,83%
Razem	868.120	868.120	8.681.200	100%

W okresie sprawozdawczym kapitał zakładowy Spółki nie zmienił się.

W skład Zarządu Spółki na dzień 16 marca 2007 roku wchodził:

Paweł Rychter	- Prezes Zarządu
Bożena Wejchert	- Członek Zarządu
Marian Bogucki	- Członek Zarządu

W okresie sprawozdawczym, jak również po dniu bilansowym do daty wydania niniejszego raportu, skład Zarządu Spółki nie uległ zmianie.

2. Sprawozdanie finansowe

2.1. Opinia biegłego rewidenta oraz badanie sprawozdania finansowego

Ernst & Young Audit Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, Rondo ONZ 1 jest podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych, wpisanym na listę pod numerem 130.

Ernst & Young Audit Sp. z o.o. w dniu 27 lipca 2005 roku została wybrana przez Radę Nadzorczą do badania sprawozdania finansowego Spółki.

Ernst & Young Audit Sp. z o.o. oraz biegły rewident kierujący badaniem spełniają, w rozumieniu art. 66 ust. 2 i 3 ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (tekst jednolity Dz.U. nr 76 z 2002 roku, z późniejszymi zmianami - „ustawa o rachunkowości”), warunki do wyrażenia bezstronnej i niezależnej opinii o sprawozdaniu finansowym.

Na podstawie umowy zawartej w dniu 15 września 2006 roku z Zarządem Spółki przeprowadziliśmy badanie sprawozdania finansowego za rok zakończony dnia 31 grudnia 2006 roku.

Naszym zadaniem było wyrażenie opinii o sprawozdaniu finansowym na podstawie przeprowadzonego przez nas badania. Przeprowadzone w trakcie badania sprawozdania finansowego procedury były zaprojektowane tak, aby umożliwić wydanie opinii o sprawozdaniu finansowym traktowanym jako całość. Nasze procedury nie obejmowały uzupełniających informacji, które nie mają wpływu na sprawozdanie finansowe traktowane jako całość.

Na podstawie naszego badania, z datą 16 marca 2007 roku wydaliśmy opinię biegłego rewidenta bez zastrzeżeń o następującej treści:

„Dla Rady Nadzorczej ZREW S.A.

1. Przeprowadziliśmy badanie załączonego sprawozdania finansowego za rok zakończony dnia 31 grudnia 2006 roku ZREW S.A. („Spółka”) z siedzibą w Warszawie, ul. Elektryczna 2a, obejmującego:
 - bilans sporządzony na dzień 31 grudnia 2006 roku, który po stronie aktywów i pasywów wykazuje sumę 121.412 tysięcy złotych,
 - rachunek zysków i strat za okres od dnia 1 stycznia 2006 roku do dnia 31 grudnia 2006 roku, wykazujący zysk netto w wysokości 11.217 tysięcy złotych,

- zestawienie zmian w kapitale własnym za okres od dnia 1 stycznia 2006 roku do dnia 31 grudnia 2006 roku, wykazujące zwiększenie stanu kapitału własnego o kwotę 11.217 tysięcy złotych,
 - rachunek przepływów pieniężnych za okres od dnia 1 stycznia 2006 roku do dnia 31 grudnia 2006 roku, wykazujący zwiększenie stanu środków pieniężnych netto o kwotę 22.925 tysięcy złotych oraz
 - informację dodatkową,
(„załączone sprawozdanie finansowe”).
2. Za rzetelność, prawidłowość i jasność załączonego sprawozdania finansowego, jak również za prawidłowość ksiąg rachunkowych odpowiada Zarząd Spółki. Naszym zadaniem było zbadanie załączonego sprawozdania finansowego i wyrażenie, na podstawie badania, opinii o tym, czy sprawozdanie finansowe jest, we wszystkich istotnych aspektach, rzetelne, prawidłowe i jasne oraz czy księgi rachunkowe stanowiące podstawę jego sporządzenia są prowadzone, we wszystkich istotnych aspektach, w sposób prawidłowy.
3. Badanie załączonego sprawozdania finansowego przeprowadziliśmy stosownie do obowiązujących w Polsce postanowień:
- rozdziału 7 ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości („ustawa o rachunkowości”),
 - norm wykonywania zawodu biegłego rewidenta wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów,
- w taki sposób, aby uzyskać racjonalną pewność czy sprawozdanie to nie zawiera istotnych nieprawidłowości. W szczególności, badanie obejmowało sprawdzenie – w dużej mierze metodą wrywkową - dokumentacji, z której wynikają kwoty i informacje zawarte w załączonym sprawozdaniu finansowym. Badanie obejmowało również ocenę poprawności przyjętych i stosowanych przez Zarząd zasad rachunkowości i znaczących szacunków dokonanych przez Zarząd, jak i ogólnej prezentacji załączonego sprawozdania finansowego. Uważamy, że przeprowadzone przez nas badanie dostarczyło nam wystarczających podstaw do wyrażenia opinii o załączonym sprawozdaniu finansowym traktowanym jako całość.
4. Naszym zdaniem, załączone sprawozdanie finansowe, we wszystkich istotnych aspektach:
- przedstawia rzetelnie i jasno wszystkie informacje istotne dla oceny wyniku finansowego działalności gospodarczej za okres od dnia 1 stycznia 2006 roku do dnia 31 grudnia 2006 roku, jak też sytuacji majątkowej i finansowej badanej Spółki na dzień 31 grudnia 2006 roku,
 - zostało sporządzone prawidłowo, to jest zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej, które zostały zatwierdzone przez UE oraz na podstawie prawidłowo prowadzonych ksiąg rachunkowych,
 - jest zgodne z wpływającymi na formę i treść sprawozdania finansowego przepisami prawa regulującymi przygotowanie sprawozdań finansowych oraz postanowieniami umowy Spółki.
5. Nie wnosząc zastrzeżeń do naszej opinii zwracamy uwagę, że jak opisano w nocie 7 informacji dodatkowej do załączonego sprawozdania finansowego, uchwałą z dnia 4 grudnia 2006 roku Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy wyraziło zgodę na połączenie Spółki z Polimex - Mostostal S.A. Połączenie nastąpi na podstawie art. 492 par. 1 pkt. 1 Kodeksu Spółek Handlowych. Działalność Spółki będzie kontynuowana w ramach działalności Polimex - Mostostal S.A. i dlatego

Zarząd podjął decyzję o sporządzaniu załączonego sprawozdania finansowego przy założeniu kontynuacji działalności.

6. Zapoznaliśmy się ze sprawozdaniem Zarządu na temat działalności Spółki w okresie od dnia 1 stycznia 2006 roku do dnia 31 grudnia 2006 roku oraz zasad sporządzenia rocznego sprawozdania finansowego („sprawozdanie z działalności”) i uznaliśmy, że informacje pochodzące z załączonego sprawozdania finansowego są z nim zgodne. Informacje zawarte w sprawozdaniu z działalności uwzględniają odpowiednie postanowienia rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 października 2005 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych (Dz. U. nr 209, poz. 1744).”

Badanie sprawozdania finansowego Spółki przeprowadziliśmy w okresie od 19 lutego do 16 marca 2007 roku, w tym w siedzibie Spółki od 19 lutego do 23 lutego 2007 roku oraz od 12 marca do 16 marca 2007 roku.

2.2. Oświadczenia otrzymane i dostępność danych

Zarząd potwierdził swoją odpowiedzialność za rzetelność, prawidłowość i jasność sprawozdania finansowego oraz oświadczył, iż udostępnił nam wszystkie dane finansowe, księgi rachunkowe i inne wymagane dokumenty oraz udzielił niezbędnych wyjaśnień.

Otrzymaliśmy również pisemne oświadczenie z dnia 16 marca 2007 roku Zarządu Spółki o:

- kompletnym ujęciu danych w księgach rachunkowych,
- wykazaniu wszelkich zobowiązań warunkowych w sprawozdaniu finansowym, oraz
- ujawnieniu w sprawozdaniu finansowym wszelkich istotnych zdarzeń, które nastąpiły po dacie bilansu do dnia złożenia oświadczenia.

W oświadczeniu potwierdzono, że przekazane nam informacje były rzetelne i prawdziwe zgodnie z przekonaniem i najlepszą wiedzą Zarządu Spółki i objęły wszelkie zdarzenia mogące mieć wpływ na sprawozdanie finansowe.

2.3. Informacje o sprawozdaniu finansowym Spółki za poprzedni rok obrotowy

Sprawozdanie finansowe Spółki, za rok zakończony dnia 31 grudnia 2005 roku zostało zbadane przez Roberta Klimackiego, biegłego rewidenta o numerze ewidencyjnym 90055/7482, działającego w imieniu Ernst & Young Audit Sp. z o.o., nr ewidencyjny 130, z siedzibą w Warszawie, ul. Rondo ONZ 1. Działający w imieniu podmiotu uprawnionego biegły rewident wydał o tym sprawozdaniu finansowym za rok zakończony dnia 31 grudnia 2005 roku opinię bez zastrzeżeń.

Sprawozdanie finansowe Spółki za rok zakończony dnia 31 grudnia 2005 roku zostało zatwierdzone na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy w dniu 9 czerwca 2006 roku, na którym akcjonariusze podjęli uchwałę, że zysk netto za rok 2005 zostanie w całości przeznaczony na kapitał zapasowy.

Sprawozdanie finansowe za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2005 roku wraz z opinią biegłego rewidenta, odpisem uchwały o zatwierdzeniu sprawozdania finansowego, odpisem

uchwały o podziale zysku, sprawozdaniem z działalności Spółki zostały złożone w dniu 23 czerwca 2006 roku w Krajowym Rejestrze Sądowym.

Wprowadzenie do sprawozdania finansowego, bilans na dzień 31 grudnia 2005 roku, rachunek zysków i strat, zestawienie zmian w kapitale własnym oraz rachunek przepływów pieniężnych za rok zakończony dnia 31 grudnia 2005 roku wraz z opinią biegłego rewidenta, odpisem uchwały o zatwierdzeniu sprawozdania finansowego, odpisem uchwały o podziale zysku w dniu 30 listopada 2006 roku zostały ogłoszone w Monitorze Polskim B numer 1368.

Zatwierdzony bilans zamknięcia na dzień 31 grudnia 2005 roku został prawidłowo wprowadzony do ksiąg rachunkowych jako bilans otwarcia na dzień 1 stycznia 2006 roku.

3. Sytuacja finansowa

3.1. Podstawowe dane i wskaźniki finansowe

Poniżej przedstawiono wybrane wskaźniki charakteryzujące sytuację finansową Spółki w latach 2004 – 2006, wyliczone na podstawie danych finansowych zawartych w sprawozdaniach finansowych za lata zakończone dnia 31 grudnia 2006 roku oraz 31 grudnia 2005 roku.

	2006	2005	2004
suma bilansowa	121.412	112.824	86.641
kapitał własny	75.807	64.590	58.137
wynik finansowy netto	11.217	6.453	4.046
rentowność majątku (%)			
$\frac{\text{wynik finansowy netto} \times 100}{\text{suma aktywów}}$	9,2%	6,0%	4,7%
rentowność kapitału własnego (%)			
$\frac{\text{wynik finansowy netto} \times 100}{\text{kapitał własny na początek okresu}}$	17,4%	11,1%	7,5%
rentowność netto sprzedaży (%)			
$\frac{\text{wynik finansowy netto} \times 100}{\text{przychody ze sprzedaży produktów i towarów}}$	4,7%	3,3%	2,5%
płynność – wskaźnik płynności I			
$\frac{\text{aktywa obrotowe ogółem}}{\text{zobowiązania krótkoterminowe}}$	1,8	1,4	1,7
płynność – wskaźnik płynności III			
$\frac{\text{środki pieniężne}}{\text{zobowiązania krótkoterminowe}}$	0,62	0,14	0,36

	2006	2005	2004
szybkość obrotu należności w dniach			
$\frac{\text{należności z tytułu dostaw i usług x 365 dni}}{\text{przychody ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów}}$	59	96	61
okres spłaty zobowiązań w dniach			
$\frac{\text{zobowiązania z tytułu dostaw i usług x 365 dni}}{\text{wartość sprzedanych towarów i materiałów + koszt wytworzenia sprzedanych produktów}}$	28	45	21
szybkość obrotu zapasów w dniach			
$\frac{\text{zapasy x 365 dni}}{\text{wartość sprzedanych towarów i materiałów + koszt wytworzenia sprzedanych produktów}}$	5	6	4
trwałość struktury finansowania (%)			
$\frac{(\text{kapitał własny + rezerwy i zobowiązania długoterminowe}) \times 100}{\text{suma pasywów}}$	70,1%	60,1%	73,9%
obciążenie majątku zobowiązaniami (%)			
$\frac{(\text{suma pasywów} - \text{kapitał własny}) \times 100}{\text{suma aktywów}}$	37,6%	40,0%	32,9%
wskaźnik inflacji:			
średnioroczny	1,4%	2,1%	3,5%
od grudnia do grudnia	1,0%	0,7%	4,4%

3.2 Komentarz

Przedstawione wskaźniki wskazują na następujące trendy:

- Rentowność majątku w roku 2006 wyniosła 9,2% i wzrosła w porównaniu do lat 2005 i 2004 odpowiednio o 3,2 punktu procentowego oraz 4,5 punktu procentowego.
- Rentowność kapitału własnego w roku 2006 wyniosła 17,4% i wzrosła w stosunku do lat 2005 i 2004 odpowiednio o 6,3 punktu procentowego oraz 9,9 punktu procentowego.
- Rentowność sprzedaży netto w roku 2006 wyniosła 4,7% i była wyższa niż w latach ubiegłych o 1,4 punktu procentowego w porównaniu do roku 2005 oraz o 2,2 punktu procentowego w porównaniu do roku 2004.
- Wskaźniki płynności I i III w roku 2006 zwiększyły się w porównaniu do 2005 i 2004 roku i wyniosły odpowiednio 1,8 oraz 0,62.
- Wskaźnik szybkości obrotu należnościami w roku 2006 wyniósł 59 dni i był niższy niż w roku 2005 i 2004. Okres spłaty zobowiązań w 2006 roku wyniósł 28 dni, natomiast w 2005 i 2004 roku wyniósł odpowiednio 45 dni i 21 dni.

- Szybkość obrotu zapasami wyniosła 5 dni i zmniejszyła się w porównaniu do ubiegłego roku o 1 dzień.
- Wskaźnik trwałości struktury finansowania w 2006 roku w porównaniu do roku 2005 wzrósł o 10 punktów procentowych do poziomu 70,1%. W porównaniu do roku 2004 spadł o 3,8 punktu procentowego.
- Wskaźnik obciążenia majątku zobowiązaniami w 2006 roku wyniósł 37,6% i był niższy w porównaniu do 2005 roku kiedy wyniósł 40%, natomiast wyższy o 4,7 punktu procentowego w porównaniu do 2004 roku.

3.3 Kontynuacja działalności

Podczas naszego badania nic nie zwróciło naszej uwagi, co powodowałoby nasze przekonanie, że Spółka nie jest w stanie kontynuować działalności, przez co najmniej 12 miesięcy licząc od dnia 31 grudnia 2006 roku na skutek zamierzonego lub przymusowego zaniechania bądź istotnego ograniczenia przez nią dotychczasowej działalności.

W nocie 7 informacji dodatkowej w zbadanym sprawozdaniu finansowym Spółki za rok zakończony dnia 31 grudnia 2006 roku Zarząd wskazał, że sprawozdanie finansowe zostało sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności przez Spółkę przez okres nie krótszy niż 12 miesięcy od dnia 31 grudnia 2006 roku, i że nie występują okoliczności wskazujące na zagrożenie kontynuowania działalności przez Spółkę.

W tej samej nocie Zarząd wskazał, iż uchwałą z dnia 4 grudnia 2006 roku Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy wyraziło zgodę na połączenie Spółki z Polimex - Mostostal S.A. Połączenie nastąpi na podstawie art. 492 par. 1 pkt. 1 Kodeksu Spółek Handlowych. Działalność Spółki będzie kontynuowana w ramach działalności Polimex - Mostostal S.A. i dlatego Zarząd podjął decyzję o sporządzaniu załączonego sprawozdania finansowego przy założeniu kontynuacji działalności.

II. CZĘŚĆ SZCZEGÓŁOWA

1. Prawidłowość stosowanego systemu księgowości

Księgowość Spółki prowadzona jest przy wykorzystaniu systemu komputerowego FKX w siedzibie Spółki. Spółka posiada aktualną dokumentację, o której mowa w art. 10 ustawy, w tym również zakładowy plan kont zatwierdzony przez Zarząd Spółki.

W trakcie naszego badania nie stwierdziliśmy istotnych nieprawidłowości ksiąg rachunkowych, które mogłyby mieć istotny wpływ na zbadane sprawozdanie finansowe, a które nie zostałyby usunięte, w tym dotyczących:

- zasadności i ciągłości stosowanych zasad (polityki) rachunkowości,
- rzetelności ksiąg rachunkowych, bezbłędności ksiąg rachunkowych oraz powiązania zapisów w ramach ksiąg rachunkowych,
- udokumentowania operacji gospodarczych,
- prawidłowości otwarcia ksiąg rachunkowych na podstawie sald zatwierdzonego bilansu za okres poprzedni,
- powiązania zapisów z dowodami księgowymi i sprawozdaniem finansowym,
- spełniania warunków jakim powinna odpowiadać ochrona dokumentacji księgowej oraz przechowywania ksiąg rachunkowych i sprawozdań finansowych.

2. Aktywa, zobowiązania i kapitały własne oraz pozycje kształtujące wynik działalności Spółki

Struktura aktywów i zobowiązań bilansu Spółki, kapitałów własnych Spółki jak również pozycji kształtujących wynik działalności została przedstawiona w zbadanym sprawozdaniu finansowym za rok zakończony dnia 31 grudnia 2006 roku.

Inwentaryzacja aktywów i zobowiązań została przeprowadzona zgodnie z ustawą o rachunkowości. Różnice inwentaryzacyjne zostały rozliczone i ujęte w księgach rachunkowych 2006 roku.

3. Informacja dodatkowa

Informacja dodatkowa w sprawozdaniu finansowym za rok zakończonym dnia 31 grudnia 2006 roku sporządzona została, we wszystkich istotnych aspektach zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej, które zostały zatwierdzone przez UE.

4. Sprawozdanie z działalności spółki

Zapoznaliśmy się ze sprawozdaniem Zarządu na temat działalności Spółki w okresie od dnia 1 stycznia 2006 roku do dnia 31 grudnia 2006 roku oraz zasad sporządzenia rocznego sprawozdania finansowego („sprawozdanie z działalności”) i uznaliśmy, że informacje pochodzące z załączonego sprawozdania finansowego są z nim zgodne. Informacje zawarte w sprawozdaniu z działalności uwzględniają odpowiednie postanowienia rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 października 2005 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych (Dz. U. nr 209, poz. 1744).

5. Zgodność z prawem

Uzyskaliśmy pisemne potwierdzenie od Zarządu, iż w roku sprawozdawczym nie zostały naruszone przepisy prawa, a także postanowienia statutu Spółki mające wpływ na sprawozdanie finansowe.

6. Wykorzystanie pracy specjalistów

W trakcie naszego badania korzystaliśmy z wyników prac niezależnego aktuarium, który dokonał wyceny aktuarialnej rezerw na koszty odpraw emerytalnych i rentowych.

w imieniu
Ernst & Young Audit Sp. z o.o.
Rondo ONZ 1, 00-124 Warszawa
numer ewid. 130

Robert Klimacki
Biegły rewident
Nr ewidencyjny 90055/7482

Jacek Hryniuk
Biegły rewident
Nr ewidencyjny 9262/6958

Warszawa, dnia 16 marca 2007 roku