



**Zespół Elektrociepłowni Wrocławskich
KOGENERACJA S.A.**

**Opinia i Raport
Niezależnego Biegłego Rewidenta
Rok obrotowy kończący się
31 grudnia 2007 r.**

Opinia zawiera 2 strony
Raport uzupełniający opinię zawiera 13 stron
Opinia niezależnego biegłego rewidenta
oraz raport uzupełniający opinię
z badania jednostkowego sprawozdania finansowego
za rok obrotowy kończący się
31 grudnia 2007 r.

OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA

Dla Walnego Zgromadzenia

Zespołu Elektrociepłowni Wrocławskich KOGENERACJA S.A.

Przeprowadziliśmy badanie załączonego jednostkowego sprawozdania finansowego Zespołu Elektrociepłowni Wrocławskich KOGENERACJA S.A. z siedzibą we Wrocławiu, ul. Łowiecka 24 („Spółka”), na które składa się jednostkowy bilans sporządzony na dzień 31 grudnia 2007 r., który po stronie aktywów i pasywów wykazuje sumę 902.919 tys. złotych, jednostkowy rachunek zysków i strat za rok obrotowy kończący się tego dnia wykazujący zysk netto w kwocie 60.026 tys. złotych, zestawienie zmian w jednostkowym kapitale własnym za rok obrotowy kończący się tego dnia wykazujące zwiększenie kapitału własnego o kwotę 32.964 tys. złotych, jednostkowy rachunek przepływów pieniężnych za rok obrotowy kończący się tego dnia wykazujący zwiększenie stanu środków pieniężnych netto o kwotę 264 tys. złotych oraz informacja dodatkowa do jednostkowego sprawozdania finansowego zawierająca opis znaczących zasad rachunkowości oraz inne informacje objaśniające.

Odpowiedzialność Zarządu

Zarząd Spółki jest odpowiedzialny za prawidłowość ksiąg rachunkowych oraz sporządzenie i rzetelną prezentację tego sprawozdania finansowego zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej, które zostały zatwierdzone przez Unię Europejską i innymi obowiązującymi przepisami. Odpowiedzialność ta obejmuje: zaprojektowanie, wdrożenie i utrzymanie kontroli wewnętrznej związanej ze sporządzeniem oraz rzetelną prezentacją sprawozdań finansowych wolnych od nieprawidłowości powstałych wskutek celowych działań lub błędów, dobór oraz zastosowanie odpowiednich zasad rachunkowości, a także dokonywanie szacunków księgowych stosownych do zaistniałych okoliczności.

Odpowiedzialność Biegłego Rewidenta

Naszym zadaniem jest, w oparciu o przeprowadzone badanie, wyrażenie opinii o tym sprawozdaniu finansowym oraz prawidłowości ksiąg rachunkowych stanowiących podstawę jego sporządzenia. Badanie sprawozdania finansowego przeprowadziliśmy stosownie do postanowień rozdziału 7 ustawy z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (Dz. U. z 2002 r. nr 76, poz. 694 z późniejszymi zmianami) („ustawa o rachunkowości”), norm wykonywania zawodu biegłego rewidenta, wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów w Polsce oraz Międzynarodowych Standardów Rewizji Finansowej. Regulacje te nakładają na nas obowiązek postępowania zgodnego z zasadami etyki oraz zaplanowania i przeprowadzenia badania w taki sposób, aby uzyskać racjonalną pewność, że sprawozdanie finansowe i księgi rachunkowe stanowiące podstawę jego sporządzenia są wolne od istotnych nieprawidłowości.

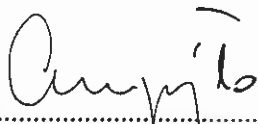
Badanie polega na przeprowadzeniu procedur mających na celu uzyskanie dowodów badania dotyczących kwot i informacji ujawnionych w sprawozdaniu finansowym. Wybór procedur badania zależy od naszego osądu, w tym oceny ryzyka wystąpienia istotnej nieprawidłowości sprawozdania finansowego na skutek celowych działań lub błędów. Przeprowadzając ocenę tego ryzyka, bierzemy pod uwagę kontrolę wewnętrzną związaną ze sporządzeniem oraz rzetelną prezentacją sprawozdania finansowego, w celu zaplanowania stosownych do okoliczności procedur badania, nie zaś w celu wyrażenia opinii na temat skuteczności działania kontroli wewnętrznej w jednostce. Badanie obejmuje również ocenę stosowanych zasad rachunkowości, zasadności szacunków dokonanych przez Zarząd oraz ocenę ogólnej prezentacji jednostkowego sprawozdania finansowego. Wyrażamy przekonanie, że uzyskane przez nas dowody badania stanowią wystarczającą i odpowiednią podstawę do wyrażenia przez nas opinii z badania.

Opinia

Naszym zdaniem, załączone jednostkowe sprawozdanie finansowe Zespołu Elektrociepłowni Wrocławskich KOGENERACJA S.A. przedstawia rzetelnie i jasno sytuację majątkową i finansową Spółki na dzień 31 grudnia 2007 r., wynik finansowy oraz przepływy pieniężne za rok obrotowy kończący się tego dnia, zostało sporządzone, we wszystkich istotnych aspektach, zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej, które zostały zatwierdzone przez Unię Europejską, jest zgodne z wpływającymi na treść sprawozdania finansowego przepisami prawa i postanowieniami statutu Spółki oraz zostało sporządzone na podstawie prawidłowo prowadzonych, we wszystkich istotnych aspektach, ksiąg rachunkowych.

Inne kwestie

Ponadto, zgodnie z wymogami ustawy o rachunkowości, stwierdzamy, że sprawozdanie z działalności Spółki uwzględnia, we wszystkich istotnych aspektach, informacje, o których mowa w art. 49 ustawy o rachunkowości oraz Rozporządzeniu Ministra Finansów z dnia 19 października 2005 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych (Dz. U. z 2005 r., nr 209, poz. 1744) i są one zgodne z informacjami zawartymi w jednostkowym sprawozdaniu finansowym



Biegły rewident nr 10688/7807
Emil Czupajło



Za KPMG Audyt Sp. z o.o.
ul. Chłodna 51, 00-867 Warszawa
Biegły rewident nr 10615/7730
Janusz Charytonowicz,
Członek Zarządu

Wrocław, 8 maja 2008 r.



Zespół Elektrociepłowni Wrocławskich

KOGENERACJA S.A.

Raport uzupełniający opinię
z badania jednostkowego
sprawozdania finansowego
Rok obrotowy kończący się
31 grudnia 2007 r.

Raport uzupełniający opinię zawiera 13 stron
Raport uzupełniający opinię
z badania jednostkowego sprawozdania finansowego
za rok obrotowy kończący się
31 grudnia 2007 r.

Spis treści

1	Część ogólna raportu	3
1.1	Dane identyfikujące Spółkę	3
1.1.1	Nazwa Spółki	3
1.1.2	Siedziba Spółki	3
1.1.3	Rejestracja w Krajowym Rejestrze Sądowym	3
1.1.4	Rejestracja w Urzędzie Skarbowym i Wojewódzkim Urzędzie Statystycznym	3
1.2	Dane identyfikujące biegłego rewidenta [podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych]	3
1.3	Podstawy prawne	4
1.3.1	Kapitał zakładowy	4
1.3.2	Jednostki powiązane	5
1.3.3	Kierownik jednostki	5
1.3.4	Przedmiot działalności	5
1.4	Informacje o sprawozdaniu finansowym za poprzedni rok obrotowy	5
1.5	Zakres prac i odpowiedzialności	6
2	Analiza finansowa Spółki	8
2.1	Ogólna analiza sprawozdania finansowego	8
2.1.1	Bilans	8
2.1.2	Rachunek zysków i strat	9
2.2	Wybrane wskaźniki finansowe	10
2.3	Interpretacja wskaźników	10
3	Część szczegółowa raportu	12
3.1	Prawidłowość stosowanego systemu rachunkowości	12
3.2	Inwentaryzacja składników majątkowych	12
3.3	Informacja dodatkowa do sprawozdania finansowego	12
3.4	Sprawozdanie z działalności Spółki	13
3.5	Informacja o opinii niezależnego biegłego rewidenta	13

1 Część ogólna raportu

1.1 Dane identyfikujące Spółkę

1.1.1 Nazwa Spółki

Zespół Elektrociepłowni Wrocławskich KOGENERACJA S.A. (KOGENERACJA S.A.)

1.1.2 Siedziba Spółki

ul. Łowiecka 24
50-220 Wrocław

1.1.3 Rejestracja w Krajowym Rejestrze Sądowym

Siedziba sądu: Sąd Rejonowy dla Wrocławia–Fabrycznej we Wrocławiu, VI Wydział
Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego
Data: 19 lutego 2001 r.
Numer rejestru: KRS 0000001010

1.1.4 Rejestracja w Urzędzie Skarbowym i Wojewódzkim Urzędzie Statystycznym

Numer NIP: 896-000-00-32
REGON: 931020068

1.2 Dane identyfikujące biegłego rewidenta [podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych]

Firma: KPMG Audyt Sp. z o.o.
Siedziba: Warszawa
Adres: ul. Chłodna 51, 00-867 Warszawa
Numer rejestru: KRS 0000104753
Sąd rejestrowy: Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział
Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego
Kapitał zakładowy: 125.000 złotych
Numer NIP: 526-10-24-841

KPMG Audyt Sp. z o.o. jest wpisana na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod numerem 458.

1.3 Podstawy prawne

1.3.1 Kapitał zakładowy

Spółka została założona zgodnie ze statutem Spółki z dnia 28 sierpnia 1991 r. na czas nieokreślony.

Kapitał zakładowy Spółki na dzień 31 grudnia 2007 r., zgodnie z KRS, wynosił 74.500 tys. złotych i dzielił się na 14.900.000 akcji o wartości nominalnej 5 złotych każda. W 2007 r. miały miejsce następujące istotne zmiany w strukturze własnościowej:

- Legg Mason TFI nabył akcje Spółki zwiększając tym samym swój udział w kapitale zakładowym Spółki do 5,14%,
- OFE PZU „Złota Jesień” zbył akcje Spółki i na dzień 31 grudnia 2007 r. jego udział w kapitale zakładowym Spółki nie przekraczał 5%.

Od daty zarejestrowania kapitału akcyjnego w roku 1991 do 31 grudnia 1996 r. Spółka funkcjonowała w warunkach hiperinflacji. MSR 29 (Sprawozdawczość finansowa w warunkach hiperinflacji) wymaga przeszacowania każdego składnika kapitału akcjonariuszy (z wyjątkiem niepodzielonych zysków i nadwyżki z przeszacowania) uwzględniając ogólny indeks cen w okresie hiperinflacji. Takie retrospektywne zastosowanie skutkuje wzrostem kapitału akcyjnego o 178.003 tys. złotych. Zgodnie z jednostkowym sprawozdaniem finansowym kapitał akcyjny po uwzględnieniu skutków hiperinflacji wynosił na dzień 31 grudnia 2007 r. 252.503 tys. złotych.

Według stanu na dzień 31 grudnia 2007 r. struktura własnościowa w Spółce kształtowała się następująco:

Nazwa akcjonariusza	Ilość akcji	Ilość głosów (w %)	Wartość nominalna akcji	Udział w kapitale
			zł '000	zakładowym (w %)
EC Kraków S.A.	2 642 869	17,7%	13 214,3	17,7%
EDF International S.A.	2 483 830	16,7%	12 419,2	16,7%
EnBW A.G.	2 323 302	15,6%	11 616,5	15,6%
Legg Mason	766 442	5,1%	3 832,2	5,1%
Pozostali < 5%	6 683 557	44,9%	33 417,8	44,9%
	14 900 000	100%	74 500,0	100,0%
Korekta kapitału zakładowego z tytułu MSR 29			178 003,0	
Kapitał zakładowy wykazany w sprawozdaniu finansowym			252 503,0	

1.3.2 Jednostki powiązane

Spółka należy do grupy kapitałowej EDF z siedzibą we Francji.

1.3.3 Kierownik jednostki

Funkcje kierownika jednostki sprawuje Zarząd.

W skład Zarządu Spółki na dzień 31 grudnia 2007 r. wchodził:

- Denis Bretaudeau – Prezes Zarządu,
- Michael Kowalik – Członek Zarządu,
- Mariusz Misiak – Członek Zarządu,
- Krzysztof Wrzesiński – Członek Zarządu.

1.3.4 Przedmiot działalności

Przedmiotem działalności Spółki zgodnie ze statutem Spółki jest w szczególności:

- wytwarzanie i dystrybucja energii elektrycznej,
- produkcja i dystrybucja ciepła (pary wodnej i gorącej wody),
- sprzedaż hurtowa paliw stałych, ciekłych, gazowych oraz produktów pochodnych,
- działalność usługowa w zakresie instalowania, naprawy i konserwacji elektrycznej aparatury rozdzielczej i sterowniczej,
- zagospodarowanie niemetalowych odpadów i wyrobów wybrakowanych,
- pobór, uzdatnianie i rozprowadzanie wody,
- budownictwo ogólne i inżynieria lądowa,
- wykonywanie instalacji cieplnych, wodnych wentylacyjnych i gazowych,
- wykonywanie instalacji elektrycznych.

1.4 Informacje o sprawozdaniu finansowym za poprzedni rok obrotowy

Jednostkowe sprawozdanie finansowe za rok obrotowy kończący się 31 grudnia 2006 r. zostało zbadane przez KPMG Audyt Sp. z o.o. i uzyskało opinię biegłego rewidenta bez zastrzeżeń.

Jednostkowe sprawozdanie finansowe zostało zatwierdzone przez Walne Zgromadzenie w dniu 28 czerwca 2007 r., które postanowiło, że zysk za ubiegły rok obrotowy w kwocie 37.793 tys. złotych będzie podzielony następująco:

- kwotę 27.565 tys. złotych przeznaczono na wypłatę dywidendy,
- kwotę 9.544 tys. złotych przeznaczono na kapitał rezerwowy,
- kwotę 400 tys. złotych przeznaczono na Zakładowy Fundusz Świadczeń Socjalnych,
- kwotę 284 tys. złotych (0,75% zysku netto) przeznaczono na Fundusz Nagród Dyrektora Generalnego.

Bilans zamknięcia na dzień 31 grudnia 2006 r. został prawidłowo wprowadzony do ksiąg jako bilans otwarcia roku badanego.

Sprawozdanie finansowe zostało złożone w Sądzie Rejestrowym w dniu 6 lipca 2007 r. oraz ogłoszone w Monitorze Polskim B nr 152 z 28 stycznia 2008 r.

1.5 Zakres prac i odpowiedzialności

Niniejszy raport został przygotowany dla Walnego Zgromadzenia KOGENERACJA S.A. z siedzibą we Wrocławiu, ul. Łowiecka 24 i dotyczy jednostkowego sprawozdania finansowego, na które składa się jednostkowy bilans sporządzony na dzień 31 grudnia 2007 r., który po stronie aktywów i pasywów wykazuje sumę 902.919 tys. złotych, jednostkowy rachunek zysków i strat za rok obrotowy kończący się tego dnia wykazujący zysk netto w kwocie 60.026 tys. złotych, zestawienie zmian w jednostkowym kapitale własnym za rok obrotowy kończący się tego dnia wykazujące zwiększenie kapitału własnego o kwotę 32.964 tys. złotych, jednostkowy rachunek przepływów pieniężnych za rok obrotowy kończący się tego dnia wykazujący zwiększenie stanu środków pieniężnych netto o kwotę 264 tys. złotych oraz informacja dodatkowa do sprawozdania finansowego zawierająca opis znaczących zasad rachunkowości oraz inne informacje objaśniające.

Badana jednostka sporządza sprawozdanie finansowe zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej, które zostały zatwierdzone przez Unię Europejską, na podstawie decyzji Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy z dnia 6 czerwca 2005 r.

Badanie sprawozdania finansowego przeprowadzono zgodnie z umową z dnia 15 października 2007 r., zawartą na podstawie uchwały Rady Nadzorczej z dnia 4 czerwca 2007 r. odnośnie wyboru podmiotu uprawnionego do badania sprawozdania finansowego.

Badanie sprawozdania finansowego przeprowadziliśmy stosownie do postanowień rozdziału 7 ustawy o rachunkowości, norm wykonywania zawodu biegłego rewidenta, wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów w Polsce oraz Międzynarodowych Standardów Rewizji Finansowej.

Badanie sprawozdania finansowego zostało przeprowadzone w siedzibie Spółki w okresie od 19 do 23 listopada 2007 r. oraz od 14 do 23 stycznia 2008 r.

Zarząd Spółki jest odpowiedzialny za prawidłowość ksiąg rachunkowych, sporządzenie i rzetelną prezentację jednostkowego sprawozdania finansowego zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej, które zostały zatwierdzone przez Unię Europejską oraz z innymi obowiązującymi przepisami.

Naszym zadaniem było, w oparciu o przeprowadzone badanie, wyrażenie opinii i sporządzenie raportu uzupełniającego, odnośnie tego sprawozdania finansowego oraz prawidłowości ksiąg rachunkowych stanowiących podstawę jego sporządzenia.

Zarząd Spółki złożył w dniu wydania niniejszego raportu oświadczenie o rzetelności i jasności jednostkowego sprawozdania finansowego przedstawionego do badania oraz niezachwaniu zdarzeń wpływających w sposób znaczący na dane wykazane w sprawozdaniu finansowym za rok badany.

W trakcie badania sprawozdania finansowego Zarząd Spółki udostępnił nam wszelkie dokumenty i informacje niezbędne do wydania opinii i przygotowania raportu.

KPMG Audyt Sp. z o.o., członkowie jej Zarządu i organów nadzorczych oraz inne osoby uczestniczące w badaniu sprawozdania finansowego Spółki spełniają wymóg niezależności od badanej Spółki. Zakres planowanej i wykonanej pracy nie został w żaden sposób ograniczony. Zakres i sposób przeprowadzonego badania wynika ze sporządzonej przez nas dokumentacji roboczej, znajdującej się w siedzibie KPMG Audyt Sp. z o.o.

2 Analiza finansowa Spółki

2.1 Ogólna analiza sprawozdania finansowego

2.1.1 Jednostkowy bilans

AKTYWA	31.12.2007 zł '000	% sumy bilansowej	31.12.2006 zł '000	% sumy bilansowej
Aktywa trwałe				
Rzeczowe aktywa trwałe	467.315	51,8	450.715	49,9
Wartości niematerialne	5.999	0,7	1.403	0,2
Grunty w użytkowaniu wieczystym	6.554	0,7	-	-
Nieruchomości inwestycyjne	25.001	2,8	26.136	2,9
Należności długoterminowe	2.671	0,3	2.033	0,2
Inwestycje w jednostkach zależnych, stowarzyszonych i współzależnych	179.168	19,8	176.433	19,5
Pozostałe inwestycje długoterminowe	65.041	7,2	83.504	9,2
Aktywa trwałe razem	751.749	83,3	740.224	81,9
Aktywa obrotowe				
Zapasy	64.069	7,1	62.282	6,9
Inwestycje krótkoterminowe	22.947	2,5	1.163	0,1
Należności z tytułu podatku dochodowego	-	-	3.294	0,4
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe	63.749	7,1	96.446	10,7
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	405	0,0	141	0,0
Aktywa obrotowe razem	151.170	16,7	163.326	18,1
SUMA AKTYWÓW	902.919	100,0	903.550	100,0
PASYWA				
	31.12.2007 zł '000	% sumy bilansowej	31.12.2006 zł '000	% sumy bilansowej
Kapitał własny				
Kapitał zakładowy	252.503	28,0	252.503	28,0
Kapitał z emisji akcji powyżej ich wartości nominalnej	251.258	27,8	251.258	27,8
Pozostałe kapitały rezerwowe	15.352	1,7	5.305	0,6
Zyski zatrzymane	232.647	25,8	209.730	23,2
Kapitał własny razem	751.760	83,3	718.796	79,6
Zobowiązania				
Zobowiązania z tytułu kredytów oraz pożyczek	16.125	1,8	6.300	0,7
Zobowiązania z tytułu świadczeń pracowniczych	20.244	2,3	18.347	2,0
Przychody przyszłych okresów	239	0,0	266	0,0
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	23.809	2,6	21.475	2,4
Zobowiązania długoterminowe razem	60.417	6,7	46.388	5,1
Zobowiązania z tytułu kredytów oraz pożyczek	3.803	0,4	43.558	4,8
Zobowiązania z tytułu podatku dochodowego	3.476	0,4	-	-
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe	65.049	7,2	83.426	9,2
Zobowiązania z tytułu świadczeń pracowniczych	12.714	1,4	10.382	1,2
Rezerwy	5.700	0,6	1.000	0,1
Zobowiązania krótkoterminowe razem	90.742	10,0	138.366	15,3
Zobowiązania razem	151.159	16,7	184.754	20,4
SUMA PASYWÓW	902.919	100,0	903.550	100,0

2.1.2 Jednostkowy rachunek zysków i strat

	1.01.2007 - 31.12.2007 zł '000	% przychodów ze sprzedaży	1.01.2006 - 31.12.2006 zł '000	% przychodów ze sprzedaży
DZIAŁALNOŚĆ KONTYNUOWANA				
Przychody ze sprzedaży	387 211	100,0	460 410	100,0
Koszt własny sprzedaży	(358 995)	92,7	(434 905)	94,5
Zysk brutto ze sprzedaży	28 216	7,3	25 505	5,5
Pozostałe przychody operacyjne	28 058	7,3	22 522	4,9
Koszty sprzedaży	(587)	0,2	(766)	0,2
Koszty ogólnego zarządu	(6 710)	1,7	(8 379)	1,8
Pozostałe koszty operacyjne	(11 180)	2,9	(8 807)	1,9
Zysk na działalności operacyjnej	37 797	9,8	30 075	6,5
Przychody finansowe	33 473	8,6	20 153	4,4
Koszty finansowe	(2 000)	0,5	(5 781)	1,3
Przychody finansowe netto	31 473	8,1	14 372	3,1
Zysk przed opodatkowaniem	69 270	17,9	44 447	9,7
Podatek dochodowy	(9 244)	2,4	(6 654)	1,5
Zysk netto za rok obrotowy	60 026	15,5	37 793	8,2

2.2 Wybrane wskaźniki finansowe

	2007	2006	2005
1. Rentowność sprzedaży netto			
<u>zysk netto za rok obrotowy x 100%</u> przychody ze sprzedaży	15,5%	8,2%	2,7%
2. Rentowność kapitału własnego			
<u>zysk netto za rok obrotowy x 100%</u> kapitał własny - zysk netto za rok obrotowy	8,7%	5,5%	1,6%
3. Szybkość obrotu należności			
<u>średni stan należności z tytułu dostaw i usług brutto x 365 dni</u> przychody ze sprzedaży	66 dni	58 dni	53 dni
4. Stopa zadłużenia			
<u>zobowiązania x 100%</u> suma pasywów	16,7%	20,4%	22,8%
5. Wskaźnik płynności			
<u>aktywa obrotowe</u> zobowiązania krótkoterminowe	1,7	1,2	1,0

- Przychody netto obejmują przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów.
- Średni stan należności z tytułu dostaw i usług brutto stanowi średnią arytmetyczną należności z tytułu dostaw i usług z bilansu otwarcia oraz bilansu zamknięcia, bez uwzględnienia odpisów aktualizujących ich wartość.

2.3 Interpretacja wskaźników

Rentowność sprzedaży netto i rentowność kapitału własnego

Wskaźniki rentowności sprzedaży netto oraz rentowności kapitału własnego uległy poprawie w porównaniu z rokiem poprzednim w związku z wygenerowaniem przez Spółkę wyższego zysku w badanym okresie. Wzrost zysku netto o 59% wynika ze zwiększenia się przychodów ze sprzedaży zielonych oraz czerwonych certyfikatów pochodzenia, co zniwelowało wpływ spadku sprzedaży energii elektrycznej na przychody i wynik finansowy. Ponadto w badanym okresie Spółka otrzymała wyższe dywidendy od podmiotów zależnych, przede wszystkim od Elektrociepłowni Zielona Góra S.A., co znacząco zwiększyło wynik na działalności finansowej. Wzrost pozostałych przychodów operacyjnych związany jest z realizacją wyższych przychodów ze sprzedaży nadwyżki praw do emisji CO₂.

Szybkość obrotu należności

Wskaźnik szybkości obrotu należności wzrósł w porównaniu do roku poprzedniego o 8 dni. Wydłużenie średniego okresu inkasa należności wynika z niższej sprzedaży energii elektrycznej i ciepłej w ostatnich miesiącach 2007 r. w porównaniu z końcem roku poprzedniego.

Stopa zadłużenia

Poprawa wskaźnika stopy zadłużenia wynika ze wzrostu kapitału własnego Spółki, dzięki wypracowaniu wyższego niż w poprzednim okresie zysku netto, przy jednoczesnym zmniejszeniu zobowiązań handlowych oraz zobowiązań z tytułu pożyczek i kredytów krótkoterminowych. Spadek ww. zobowiązań został częściowo skompensowany wzrostem zobowiązań z tytułu świadczeń pracowniczych oraz rezerw.

Wskaźnik płynności

Wskaźnik płynności wzrósł znacząco osiągając poziom 1,7. Poprawa płynności wynika z opisanego powyżej spadku zobowiązań krótkoterminowych, głównie związanego ze spłatą kredytów krótkoterminowych. Wartość aktywów obrotowych zmniejszyła się nieznacznie, nastąpiły natomiast istotne zmiany w strukturze aktywów, w których znacząco spadły należności z tytułu dostaw i usług, a wzrosła wartość inwestycji krótkoterminowych w wyniku przeklasyfikowania części udzielonych pożyczek z inwestycji długoterminowych w związku z terminem ich spłaty przypadającym w 2008 r.

3 Część szczegółowa raportu

3.1 Prawidłowość stosowanego systemu rachunkowości

Spółka posiada aktualną dokumentację opisującą zasady rachunkowości, przyjęte przez Zarząd Spółki, w zakresie wymaganym przepisami art. 10 ustawy o rachunkowości.

W trakcie przeprowadzonego badania jednostkowego sprawozdania finansowego dokonaliśmy wrywkowego sprawdzenia prawidłowości działania systemu rachunkowości. Naszej ocenie podlegały w szczególności:

- zasadność i ciągłość stosowanych zasad rachunkowości,
- prawidłowość udokumentowania operacji gospodarczych,
- rzetelność, bezbłądność i sprawdzalność ksiąg rachunkowych, w tym powiązania zapisów z dowodami księgowymi oraz sprawozdaniem finansowym,
- zgodność przyjętych zasad ochrony dokumentacji księgowej, ksiąg rachunkowych i sprawozdań finansowych z ustawą o rachunkowości.

W trakcie przeprowadzonych prac nie stwierdziliśmy znaczących nieprawidłowości dotyczących systemu rachunkowości, które nie zostałyby usunięte, a mogły mieć istotny wpływ na badane sprawozdanie finansowe. Celem naszego badania nie było wyrażenie kompleksowej opinii na temat funkcjonowania tego systemu rachunkowości.

3.2 Inwentaryzacja składników majątkowych

Spółka przeprowadziła inwentaryzację składników majątkowych w terminach określonych w art. 26 ustawy o rachunkowości. Inwentaryzacją objęto następujące składniki aktywów:

- środki pieniężne,
- zapasy,
- należności z tytułu dostaw i usług.

Różnice inwentaryzacyjne rozliczono w księgach okresu objętego sprawozdaniem finansowym.

3.3 Informacja dodatkowa do sprawozdania finansowego

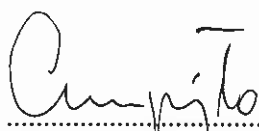
Dane zawarte w informacji dodatkowej do sprawozdania finansowego, zawierającej opis istotnych zasad rachunkowości oraz inne informacje objaśniające, zostały przedstawione, we wszystkich istotnych aspektach, kompletnie i prawidłowo. Dane te stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

3.4 Sprawozdanie z działalności Spółki

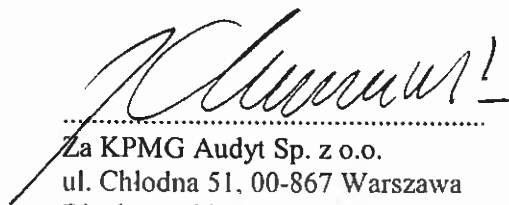
Sprawozdanie z działalności Spółki uwzględnia, we wszystkich istotnych aspektach, informacje, o których mowa w art. 49 ustawy o rachunkowości oraz Rozporządzeniu Ministra Finansów z dnia 19 października 2005 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych (Dz. U. z 2005 r., nr 209, poz. 1744) i są one zgodne z informacjami zawartymi w sprawozdaniu finansowym.

3.5 Informacja o opinii niezależnego biegłego rewidenta

W oparciu o przeprowadzone badanie sprawozdania finansowego Spółki sporządzonego na dzień 31 grudnia 2007 r. wydaliśmy opinię bez zastrzeżeń.



Biegły rewident nr 10688/7807
Emil Czupajło



Za KPMG Audyt Sp. z o.o.
ul. Chłodna 51, 00-867 Warszawa
Biegły rewident nr 10615/7730
Janusz Charytonowicz,
Członek Zarządu

Wrocław, 8 maja 2008 r.