

POLIMEX-MOSTOSTAL S.A.

**RAPORT UZUPEŁNIAJĄCY
OPINIĘ NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA
Z BADANIA SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO
ZA ROK ZAKOŃCZONY
DNIA 31 GRUDNIA 2007 ROKU**

I. CZĘŚĆ OGÓLNA

1. Informacje ogólne

Polimex-Mostostal S.A. („Spółka”) została utworzona Aktem Notarialnym z dnia 18 maja 1993 roku. Siedziba Spółki mieści się w Warszawie, ul. Czackiego 15/17.

W dniu 26 czerwca 2001 roku Spółka została wpisana do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000022460. Spółka posiada numer NIP: PL 821-001-45-09 nadany w dniu 3 sierpnia 1993 roku oraz symbol REGON: 710252031 nadany w dniu 27 lipca 1993 roku.

Spółka jest jednostką dominującą grupy kapitałowej 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 nocie 5 oraz 38 zasad (polityki) rachunkowości oraz dodatkowych not objaśniających („informacja dodatkowa”) do zbadanego sprawozdania finansowego za rok zakończony 31 grudnia 2007 roku.

Podstawowym przedmiotem działalności Spółki jest:

- wykonywanie robót budowlano-montażowych,
- montaż urządzeń i instalacji przemysłowych,
- produkcja wyrobów metalowych.

Polimex-Mostostal S.A. działa w następujących segmentach:

- produkcja,
- budownictwo,
- energetyka,
- chemia.

W dniu 31 grudnia 2007 roku kapitał podstawowy Spółki wynosił 18.574 tysiące złotych. Kapitał własny Spółki na ten dzień wynosił 858.021 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 podstawowego Spółki na dzień 31 grudnia 2007 roku była następująca:

(w tysiącach akcji/złotych)	Ilość akcji	Ilość głosów	Wartość nominalna akcji	Udział w kapitale podstawowym
Commercial Union OFE BPH CU WBK	44.486	44.486	1.779	9,58%
OFE PZU „Złota Jesień”	32.451	32.451	1.298	6,99%
Gloria S.a.r.l. Luksemburg	28.703	28.703	1.148	6,18%
Sices International B.V. Holandia	28.618	28.618	1.145	6,16%
ING Nationale-Nederlanden Polska OFE	23.857	23.857	954	5,14%
Polimex-Cekop Development*	13.152	13.152	526	2,83%
Pozostali	293.088	293.088	11.724	63,12%
	-----	-----	-----	-----
Razem	464.355	464.355	18.574	100%
	=====	=====	=====	=====

Na podstawie informacji publicznych oraz posiadanych przez Spółkę, w roku obrotowym miały miejsce następujące zmiany w strukturze własnościowej kapitału zakładowego Spółki:

- zwiększenie stanu posiadanych przez OFE BPH CU WBK akcji o 6.336 tysięcy;
- zwiększenie stanu posiadanych przez Gloria S.a.r.l. Luksemburg akcji o 28.703 tysiące;
- zwiększenie stanu posiadanych przez Sices International B.V. Holandia akcji o 28.618 tysięcy;
- zmniejszenie stanu posiadanych przez BGK akcji o 19.300 tysięcy;
- zwiększenie stanu posiadanych przez OFE PZU „Złota Jesień” akcji o 1 tysiąc;
- zwiększenie stanu posiadanych przez ING NN Polska OFE akcji o 18 tysięcy;
- zmniejszenie stanu posiadanych przez Pionier Pekao Investment Management S.A akcji o 19.900 tysięcy;

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 podstawowego Spółki na dzień 31 marca 2008 roku była następująca:

(w tysiącach akcji/złotych)	Ilość akcji	Ilość głosów	Wartość nominalna akcji	Udział w kapitale podstawowym
Commercial Union OFE BPH CU WBK	41.486	41.486	1.659	8,93%
OFE PZU „Złota Jesień”	32.451	32.451	1.298	6,99%
Gloria S.a.r.l. Luksemburg	28.703	28.703	1.148	6,18%
Sices Inetrnational B.V. Holandia	28.618	28.618	1.145	6,16%
ING Nationale-Nederlanden Polska OFE	23.857	23.857	954	5,14%
Polimex-Cekop Development*	13.152	13.152	526	2,83%
Pozostali	296.088	296.088	11.844	63,77%
	-----	-----	-----	-----
Razem	464.355	464.355	18.574	100%
	=====	=====	=====	=====

* Spółka w 100% zależna od Polimex - Mostostal S.A.

Zmiany kapitału podstawowego Spółki w roku obrotowym były następujące:

	Ilość akcji	Wartość nominalna akcji
Stan na początek okresu	15.248.491	15.248.491
Emisja akcji serii H – połączenie ze ZREW S.A.	1.032.905	1.032.905
Emisja akcji serii I – zakup Energomontaż – Północ S.A.	2.292.830	2.292.830
Stan po emisjach, przed podziałem	18.574.225	18.574.225
Podział akcji w stosunku 1:25	464.355.625	18.574.225
	-----	-----
Stan na koniec okresu	464.355.625	18.574.225
	=====	=====

W dniach 23 i 26 marca 2007 roku Polimex-Mostostal S.A. wyemitował 2.292.830 sztuk akcji dla dotychczasowych akcjonariuszy Energomontaż-Północ S.A.

W dniu 2 kwietnia 2007 roku Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru dokonał wpisu połączenia Polimex-Mostostal S.A. i Zakładów Remontowych Energetyki Warszawa S.A. („ZREW S.A.”). Połączenie nastąpiło w drodze przejęcia ZREW S.A. (spółka przejmowana) przez Polimex-Mostostal S.A. (spółka przejmująca) na podstawie art. 492 § 1 pkt 1 k.s.h., tj. poprzez przeniesienie całego majątku spółki przejmowanej na spółkę przejmującą za akcje spółki przejmującej wydane akcjonariuszom spółki przejmowanej, z uwzględnieniem art. 514 k.s.h. W ramach połączenia dotychczasowym akcjonariuszom ZREW S.A. wydano 1.032.905 sztuk akcji.

W dniu 28 czerwca 2007 roku Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy Polimex - Mostostal S.A. podjęło uchwałę w sprawie zmiany Statutu Spółki w przedmiocie zmiany struktury kapitału podstawowego. W dniu 13 sierpnia 2007 roku Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego wydał postanowienie w przedmiocie rejestracji tych zmian. Zmiana polegała na podziale dotychczasowej akcji Spółki o wartości nominalnej 1,00 zł (jeden złoty) na 25 (dwadzieścia pięć) nowych akcji o wartości nominalnej 0,04 zł (cztery grosze) każda.

W skład Zarządu Spółki na dzień 30 maja 2008 roku wchodził:

Konrad Jaskóła	- Prezes Zarządu
Aleksander Jonek	- Wiceprezes Zarządu
Grzegorz Szkopek	- Wiceprezes Zarządu
Zygmunt Artwik	- Wiceprezes Zarządu

W okresie sprawozdawczym oraz od dnia bilansowego do daty opinii nie było zmian w składzie Zarządu Spółki.

2. Sprawozdanie finansowe

W dniu 28 lutego 2005 roku Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy podjęło decyzję o sporządzaniu sprawozdania finansowego Spółki zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej, które zostały zatwierdzone przez UE.

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 11 kwietnia 2007 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 27 września 2007 roku z Zarządem Spółki przeprowadziliśmy badanie sprawozdania finansowego za rok zakończony dnia 31 grudnia 2007 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 dniem 30 maja 2008 roku wydaliśmy opinię biegłego rewidenta z zastrzeżeniami o następującej treści:

„Dla Rady Nadzorczej Polimex – Mostostal S.A.

1. Przeprowadziliśmy badanie załączonego sprawozdania finansowego za rok zakończony dnia 31 grudnia 2007 roku Polimex-Mostostal S.A. („Spółka”) z siedzibą w Warszawie, ul. Czackiego 15/17, obejmującego:
 - bilans sporządzony na dzień 31 grudnia 2007 roku, który po stronie aktywów i pasywów wykazuje sumę 2.192.788 tysięcy złotych,
 - rachunek zysków i strat za okres od dnia 1 stycznia 2007 roku do dnia 31 grudnia 2007 roku wykazujący zysk netto w wysokości 58.001 tysiąc złotych,
 - sprawozdanie ze zmian w kapitałach własnych za okres od dnia 1 stycznia 2007 roku do dnia 31 grudnia 2007 roku wykazujące zwiększenie stanu kapitałów własnych o kwotę 516.592 tysiące złotych,
 - rachunek przepływów pieniężnych za okres od dnia 1 stycznia 2007 roku do dnia 31 grudnia 2007 roku wykazujący zmniejszenie stanu środków pieniężnych netto o kwotę 14.633 tysiące złotych oraz
 - zasady (polityki) rachunkowości oraz dodatkowe noty objaśniające („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 to 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, za wyjątkiem kwestii opisanych w punktach 5 i 7 poniżej, 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 Spółki zasad rachunkowości i znaczących szacunków dokonanych przez Zarząd Spółki, 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. Sprawozdanie finansowe za poprzedni rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2006 roku było przedmiotem naszego badania i z dniem 31 maja 2007 roku wydaliśmy opinię z zastrzeżeniami o tym sprawozdaniu finansowym dotyczącymi wartości budynku administracyjnego oraz rozpoznawania przychodów z umów konsorcjalnych, które zostały szerzej opisane w punktach 5 i 6 poniżej.
5. Na dzień 31 grudnia 2007 roku Spółka wykazuje w pozycji środki trwałe budynek administracyjny w wartości 1,7 miliona złotych. W punkcie 37 zasad (polityk) rachunkowości oraz dodatkowych not objaśniających do załączonego sprawozdania finansowego, Spółka poinformowała o toczącym się obecnie sporze w sprawie własności działki, na której stoi budynek. Zdaniem Zarządu nie jest możliwe obecnie stwierdzenie jak zakończy się spór. Spółka nie dokonała ustalenia wartości budynku, zgodnie z możliwościami wynikającymi z MSSF 1, ze względu na niepewność dotyczącą kwestii własności działki. Biorąc pod uwagę powyższe nie jesteśmy w stanie i nie odnosimy się do kwestii wartości budynku administracyjnego i wpływu tej kwestii na załączone sprawozdanie finansowe.
6. Jak opisano w punkcie 14 zasad (polityk) rachunkowości oraz dodatkowych not objaśniających do załączonego sprawozdania finansowego, Spółka realizuje niektóre kontrakty długoterminowe na podstawie umów konsorcjalnych jako lider konsorcjum. Spółka rozpoznaje całość przychodów z tytułu takich umów w rachunku zysków i strat, natomiast kwoty przychodów należne innym podmiotom zrzeszonym w konsorcjum wykazuje jako swoje koszty. Naszym zdaniem, Spółka zgodnie z Międzynarodowym Standardem Rachunkowości 31 („MSR 31”), powinna ujmować tego typu transakcje jako transakcje typu „wspólne przedsięwzięcie” i rozpoznawać wyłącznie odpowiednią część przychodów oraz kosztów wynikającą z uregulowań umownych. Gdyby Spółka zastosowała MSR 31 do rozliczania umów konsorcjalnych, to przychody ze sprzedaży oraz koszt własny sprzedaży za rok zakończony dnia 31 grudnia 2007 roku byłyby niższe o kwotę około 134 miliony złotych. Powyższa korekta nie miałaby wpływu na zysk brutto ze sprzedaży, zysk z działalności kontynuowanej oraz zysk netto Spółki.
7. Przy rozliczaniu kontraktów budowlanych Spółka stosuje zasady przedstawione w Międzynarodowym Standardzie Rachunkowości 11 („MSR 11”), co wymaga oszacowania stopnia zaawansowania kontraktu na każdy dzień bilansowy oraz ustalenia preliminarza przychodów i kosztów. Na dzień 31 grudnia 2007 roku Spółka ujęła w preliminarzu przychodów częściowo takie przychody, których ostateczna realizacja i wartość nie została jeszcze finalnie potwierdzona przez zleceniobiorców. W związku z tym, że prawdopodobieństwo wystąpienia tych przychodów zależy od przyszłych rozstrzygnięć

sądowych oraz wyników bezpośrednich negocjacji, nie wypowiadamy się na temat wpływu powyższej kwestii na niniejsze sprawozdanie finansowe.

8. Naszym zdaniem, za wyjątkiem skutków kwestii, o której mowa w punkcie 6 oraz ewentualnych skutków kwestii, o których mowa w punktach 5 i 7 powyżej, 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 2007 roku do dnia 31 grudnia 2007 roku, jak też sytuacji majątkowej i finansowej badanej Spółki na dzień 31 grudnia 2007 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 (i) przepisami prawa regulującymi przygotowanie sprawozdań finansowych oraz (ii) postanowieniami statutu Spółki.

9. Nie zgłaszając dalszych zastrzeżeń zwracamy uwagę na następującą kwestię:

Jak opisano w punkcie 24 zasad (polityk) rachunkowości oraz dodatkowych not objaśniających do załączonego sprawozdania finansowego Spółka na dzień 31 grudnia 2007 roku wykazuje w pozycji aktywa finansowe inwestycję w akcje spółki zależnej Energomontaż - Północ S.A. („Energomontaż”), którą Spółka nabyła w trakcie 2007 roku. Energomontaż jest notowana na Gieldzie Papierów Wartościowych w Warszawie („GPW”), a jej wartość na dzień 31 grudnia 2007 roku wynikająca z notowań jej akcji na GPW była znacząco niższa w stosunku do wartości bilansowej tej inwestycji wykazywanej przez Spółkę. W oparciu o wyniki przeprowadzonego przez Spółkę testu na utratę wartości, Zarząd Spółki nie dokonał odpisu aktualizującego wartość inwestycji w Energomontaż, co uzasadnił we wspomnianym powyżej punkcie. W związku z tym, że wycena Energomontaż jest uzależniona od realizacji szeregu założeń, w tym założeń dotyczących wyników operacyjnych, tym samym na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania finansowego istnieje niepewność, co do ich spełnienia w przyszłości.

10. Zapoznaliśmy się ze sprawozdaniem Zarządu na temat działalności Spółki w okresie od dnia 1 stycznia 2007 roku do dnia 31 grudnia 2007 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 dnia 26 listopada 2007 roku do dnia 30 listopada 2007 roku oraz od dnia 7 kwietnia 2008 roku do dnia 30 maja 2008 roku, w tym w siedzibie Spółki od dnia 26 listopada 2007 roku do dnia 30 listopada 2007 roku oraz od dnia 7 kwietnia 2008 roku do dnia 30 maja 2008 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 30 maja 2008 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 2006 roku zostało zbadane przez Roberta Klimackiego, biegłego rewidenta 90055/7482, działającego w imieniu Ernst & Young Audit Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie przy ulicy Rondo ONZ 1, numer ewidencyjny 130. Działający w imieniu podmiotu uprawnionego biegły rewident wydał o tym sprawozdaniu finansowym za rok zakończony dnia 31 grudnia 2006 roku opinię z zastrzeżeniami dotyczącymi wartości budynku administracyjnego oraz rozpoznawania przychodów z umów konsorcjalnych. Sprawozdanie finansowe Spółki za rok zakończony dnia 31 grudnia 2006 roku zostało zatwierdzone na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy w dniu 28 czerwca 2007 roku, na którym akcjonariusze podjęli uchwałę, że zysk netto za rok 2006 zostanie podzielony w następujący sposób:

dywidenda dla akcjonariuszy	8.544.143,50
kapitał zapasowy	34.814.884,43

Razem	43.359.027,93
	=====

Sprawozdanie finansowe za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2006 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 11 lipca 2007 roku w Krajowym Rejestrze Sądowym.

Wprowadzenie do sprawozdania finansowego, bilans na dzień 31 grudnia 2006 roku, rachunek zysków i strat, zestawienie zmian w kapitale własnym oraz rachunek przepływów pieniężnych za rok zakończony dnia 31 grudnia 2006 roku wraz z opinią biegłego rewidenta, odpisem uchwały o zatwierdzeniu sprawozdania finansowego, odpisem uchwały o podziale zysku w dniu 30 listopada 2007 roku zostały ogłoszone w Monitorze Polskim B numer 2025.

Zatwierdzony bilans zamknięcia na dzień 31 grudnia 2006 roku został prawidłowo wprowadzony do ksiąg rachunkowych jako bilans otwarcia na dzień 1 stycznia 2007 roku.

3. Sytuacja finansowa

3.1 Podstawowe dane i wskaźniki finansowe

Poniżej przedstawiono wybrane wskaźniki charakteryzujące sytuację finansową Spółki w latach 2005 – 2007. Wskaźniki za lata 2005-2007 wyliczono na podstawie danych finansowych zawartych w sprawozdaniach finansowych za lata zakończone dnia 31 grudnia 2006 roku i dnia 31 grudnia 2007 roku, bez uwzględnienia wpływu zastrzeżeń zawartych w opinii biegłego rewidenta.

	2007	2006	2005
suma bilansowa	2 192 788	1 248 178	844 092
kapitał własny	858 021	341 429	234 148
wynik finansowy netto	58 001	54 577	34 942
rentowność majątku (%)	2,6%	4,4%	4,1%
wynik finansowy netto x 100			
suma aktywów			
rentowność kapitału własnego (%)	17,0%	23,3%	17,5%
wynik finansowy netto x 100			
kapitał własny na początek okresu			
rentowność netto sprzedaży (%)	2,3%	2,8%	2,6%
wynik finansowy netto x 100			
Przychody ze sprzedaży			
płynność – wskaźnik płynności I	1,3	1,3	1,3
aktywa obrotowe ogółem			
zobowiązania krótkoterminowe			
płynność – wskaźnik płynności III	0,0	0,1	0,1
środki pieniężne			
zobowiązania krótkoterminowe			
szybkość obrotu należności	129 dni	123 dni	126 dni
należności z tytułu dostaw i usług x 365 dni			
Przychody ze sprzedaży			

	2007	2006	2005
okres spłaty zobowiązań	95 dni	108 dni	122 dni
$\frac{\text{zobowiązania z tytułu dostaw i usług x 365 dni}}{\text{koszt własny sprzedaży}}$			
szybkość obrotu zapasów	23 dni	23 dni	28 dni
$\frac{\text{Zapasy x 365 dni}}{\text{koszt własny sprzedaży}}$			
trwałość struktury finansowania (%)	59,7%	51,1%	45,8%
$\frac{(\text{kapitał własny} + \text{zobowiązania długoterminowe}) \times 100}{\text{suma pasywów}}$			
obciążenie majątku zobowiązaniami (%)	60,9%	72,6%	72,3%
$\frac{(\text{suma pasywów} - \text{kapitał własny}) \times 100}{\text{suma aktywów}}$			
wskaźnik inflacji:			
Średnioroczny	2,50%	1,00%	2,10%
od grudnia do grudnia	4,0%	1,40%	0,70%

3.2 Komentarz

Przedstawione wskaźniki wskazują na następujące trendy:

- Wskaźnik rentowności majątku wzrósł w 2006 roku do poziomu 4,4% z poziomu 4,1% w 2005 roku, w 2007 roku wskaźnik ten obniżył się do poziomu 2,6%.
- Rentowność kapitału własnego wzrosła z poziomu 17,5% w 2005 roku do poziomu 23,3% w 2006 roku a następnie spadła do poziomu 17,0% w 2007 roku.
- Rentowność netto sprzedaży wzrosła w 2006 roku do poziomu 2,8% z poziomu 2,6% w 2005 roku, w 2007 roku wskaźnik ten spadł do poziomu 2,3%.
- Wskaźnik płynności I utrzymuje się w analizowanych latach na niezmiennym poziomie 1,3.
- Wskaźnik płynności III nieznacznie zmalał w 2007 do poziomu 0,0 z poziomu 0,1 w 2006 roku oraz w 2005 roku;.
- Okres spływu należności obniżył się do poziomu 123 dni w 2006 roku z poziomu 126 dni w 2005 roku, po czym wzrósł do poziomu 129 dni w 2007 roku.

- Okres spłaty zobowiązań skrócił się do 95 dni w 2007 roku w stosunku do 108 dni w 2006 roku i 122 dni w roku 2005.
- Wskaźnik szybkości obrotu zapasów obniżył swą wartość z 28 dni w 2005 roku do 23 dni w latach 2006 i 2007.
- Trwałość struktury finansowania wzrosła w 2007 roku do poziomu 59,7%, w stosunku do 51,1% w 2006 roku oraz 45,8% w 2005 roku.
- Obciążenie majątku zobowiązaniami wyniosło w 2007 roku 60,9% i spadło w stosunku do 72,6% w 2006 roku oraz 72,3% w 2005 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 2007 roku na skutek zamierzonego lub przymusowego zaniechania bądź istotnego ograniczenia przez nią dotychczasowej działalności.

W punkcie 7 zasad (polityk) rachunkowości oraz dodatkowych not objaśniających do zbadanego sprawozdania finansowego Spółki za rok zakończony dnia 31 grudnia 2007 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 2007 roku i że nie występują okoliczności wskazujące na zagrożenie kontynuowania działalności przez Spółkę.

II. CZĘŚĆ SZCZEGÓŁOWA

1. Prawdliwość stosowanego systemu księgowości

Księgowość Spółki prowadzona jest przy wykorzystaniu systemu komputerowego Exact w siedzibie Spółki oraz systemu FKX w byłym ZREW S.A. Spółka posiada aktualną dokumentację, o której mowa w art. 10 ustawy o rachunkowości, 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 dnia 31 grudnia 2007 roku.

Inwentaryzacja aktywów i zobowiązań została przeprowadzona zgodnie z ustawą o rachunkowości. Różnice inwentaryzacyjne zostały rozliczone i ujęte w księgach rachunkowych 2007 roku.

W opinii biegłego rewidenta zostały zawarte następujące zastrzeżenia (punkty 1-3 poniżej) i objaśnienie (punkt 4 poniżej) dotyczące załączonego sprawozdania finansowego:

1. Na dzień 31 grudnia 2007 roku Spółka wykazuje w pozycji środki trwałe budynek administracyjny w wartości 1,7 miliona złotych. W punkcie 37 zasad (polityk) rachunkowości oraz dodatkowych not objaśniających do załączonego sprawozdania finansowego, Spółka poinformowała o toczącym się obecnie sporze w sprawie własności działki, na której stoi budynek. Zdaniem Zarządu nie jest możliwe obecnie stwierdzenie jak zakończy się spór. Spółka nie dokonała ustalenia wartości budynku, zgodnie z możliwościami wynikającymi z MSSF 1, ze względu na niepewność dotyczącą kwestii własności działki. Biorąc pod uwagę powyższe nie jesteśmy w stanie i nie odnosimy się do kwestii wartości budynku administracyjnego i wpływu tej kwestii na załączone sprawozdanie finansowe.
2. Jak opisano w punkcie 14 zasad (polityk) rachunkowości oraz dodatkowych not objaśniających do załączonego sprawozdania finansowego, Spółka realizuje niektóre

kontrakty długoterminowe na podstawie umów konsorcjalnych jako lider konsorcjum. Spółka rozpoznaje całość przychodów z tytułu takich umów w rachunku zysków i strat, natomiast kwoty przychodów należne innym podmiotom zrzeszonym w konsorcjum wykazuje jako swoje koszty. Naszym zdaniem, Spółka zgodnie z Międzynarodowym Standardem Rachunkowości 31 („MSR 31”), powinna ujmować tego typu transakcje jako transakcje typu „wspólne przedsięwzięcie” i rozpoznawać wyłącznie odpowiednią część przychodów oraz kosztów wynikającą z uregulowań umownych. Gdyby Spółka zastosowała MSR 31 do rozliczania umów konsorcjalnych, to przychody ze sprzedaży oraz koszt własny sprzedaży za rok zakończony dnia 31 grudnia 2007 roku byłyby niższe o kwotę około 134 miliony złotych. Powyższa korekta nie miałaby wpływu na zysk brutto ze sprzedaży, zysk z działalności kontynuowanej oraz zysk netto Spółki.

3. Przy rozliczaniu kontraktów budowlanych Spółka stosuje zasady przedstawione w Międzynarodowym Standardzie Rachunkowości 11 („MSR 11”), co wymaga oszacowania stopnia zaawansowania kontraktu na każdy dzień bilansowy oraz ustalenia preliminarza przychodów i kosztów. Na dzień 31 grudnia 2007 roku Spółka ujęła w preliminarzu przychodów częściowo takie przychody, których ostateczna realizacja i wartość nie została jeszcze finalnie potwierdzona przez zleceniobiorców. W związku z tym, że prawdopodobieństwo wystąpienia tych przychodów zależy od przyszłych rozstrzygnięć sądowych oraz wyników bezpośrednich negocjacji, nie wypowiadamy się na temat wpływu powyższej kwestii na niniejsze sprawozdanie finansowe.
4. Jak opisano w punkcie 24 zasad (polityk) rachunkowości oraz dodatkowych not objaśniających do załączonego sprawozdania finansowego Spółka na dzień 31 grudnia 2007 roku wykazuje w pozycji aktywa finansowe inwestycję w akcje spółki zależnej Energomontaż - Północ S.A. („Energomontaż”), którą Spółka nabyła w trakcie 2007 roku. Energomontaż jest notowana na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie („GPW”), a jej wartość na dzień 31 grudnia 2007 roku wynikająca z notowań jej akcji na GPW była znacząco niższa w stosunku do wartości bilansowej tej inwestycji wykazywanej przez Spółkę. W oparciu o wyniki przeprowadzonego przez Spółkę testu na utratę wartości, Zarząd Spółki nie dokonał odpisu aktualizującego wartość inwestycji w Energomontaż, co uzasadnił we wspomnianym powyżej punkcie. W związku z tym, że wycena Energomontaż jest uzależniona od realizacji szeregu założeń, w tym założeń dotyczących wyników operacyjnych, tym samym na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania finansowego istnieje niepewność, co do ich spełnienia w przyszłości.

3. Zasady (polityki) rachunkowości oraz dodatkowe noty objaśniające („informacja dodatkowa”)

Informacja dodatkowa w sprawozdaniu finansowym za rok zakończony dnia 31 grudnia 2007 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 2007 roku do dnia 31 grudnia 2007 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 następujących niezależnych specjalistów:

- Niezależnego aktuarusza reprezentującego Spółkę Ernst & Young Business Advisory spółka z ograniczoną odpowiedzialnością i Wspólnicy sp.k. w zakresie wyceny aktuarialnej rezerw na koszty odpraw emerytalnych, nagród jubileuszowych oraz zobowiązania z tytułu ZFŚS dla byłych pracowników Spółki;

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

Sebastian Łyczba
Biegły rewident Nr 9946/7392

Jacek Hryniuk
Biegły rewident Nr 9262/6958

Warszawa, dnia 30 maja 2008 roku