

**GRUPA KAPITAŁOWA
POLISH ENERGY PARTNERS**

**RAPORT UZUPEŁNIAJĄCY OPINIĘ Z BADANIA
SKONSOLIDOWANEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO
ZA ROK ZAKOŃCZONY
DNIA 31 GRUDNIA 2005 ROKU**

I. CZĘŚĆ OGÓLNA

1. Informacje ogólne

Jednostką dominującą w Grupie Kapitałowej (zwanej dalej „Grupą” lub „Grupą Kapitałową”) jest Polish Energy Partners S.A. („jednostka dominująca”, „Spółka”). Jednostka dominująca została utworzona Aktem Notarialnym z dnia 17 lipca 1997 roku. Siedziba jednostki dominującej mieści się w Warszawie przy ul. Wiertniczej 169.

Jednostka dominująca jest emitentem papierów wartościowych, o których mowa w art. 4 rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady Unii Europejskiej z dnia 19 lipca 2002 roku nr 1606/2002/WE w sprawie stosowania międzynarodowych standardów rachunkowości (Dz. Urz. WE L 243 z 11.09.2002, str. 1; Dz. Urz. UE Polskie wydanie specjalne, rozdz. 13, t. 29, str. 609) i na podstawie art. 55.6a Ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości sporządza skonsolidowane sprawozdania finansowe Grupy zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej, które zostały zatwierdzone przez UE. Obowiązek ten dotyczy skonsolidowanych sprawozdań finansowych za rok obrotowy rozpoczynający się w 2005 roku.

W dniu 19 lipca 2001 roku jednostka dominująca została wpisana do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000026545.

Jednostka dominująca posiada numer NIP: 526-18-88-932 nadany w dniu 16 września 1997 roku oraz symbol REGON: 012693488 nadany w dniu 1 sierpnia 1997 roku.

Podstawowym przedmiotem działalności jednostki dominującej jest wytwarzanie i dystrybucja energii elektrycznej oraz ciepłej. Ponadto Spółka wśród przedmiotów swojej działalności wyróżnia:

- budownictwo ogólne i inżynierię lądową,
- wykonywanie instalacji budowlanych,
- pozostałe formy udzielania kredytów, z wyjątkiem czynności do wykonania których potrzebne jest uzyskanie koncesji albo zezwolenia lub które są zastrzeżone do wykonywania przez banki,
- prace badawczo-rozwojowe w dziedzinie nauk przyrodniczych i technicznych,
- zagospodarowanie i sprzedaż nieruchomości na własny rachunek,
- zarządzanie nieruchomościami na zlecenie,
- działalność rachunkowo – księgową,
- działalność w zakresie projektowania budowlanego, urbanistycznego, technologicznego,
- doradztwo w zakresie prowadzenia działalności gospodarczej i zarządzania,
- pozostała działalność komercyjna, gdzie indziej nie sklasyfikowana,
- pozostałe formy kształcenia, gdzie indziej nie sklasyfikowane,
- sprzedaż hurtowa paliw stałych, ciekłych, gazowych oraz produktów pochodnych.

MZ

GRUPA KAPITAŁOWA POLISH ENERGY PARTNERS
Raport uzupełniający opinię z badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony dnia 31 grudnia 2005 roku
(w tysiącach złotych)

1. Informacje ogólne (ciąg dalszy)

Zakres działalności podmiotów zależnych i stowarzyszonych jest związany z działalnością jednostki dominującej.

W dniu 31 grudnia 2005 roku kapitał podstawowy jednostki dominującej wynosił 36.369 tysięcy złotych. Kapitał własny Grupy na ten dzień wynosił 111.621 tysięcy złotych.

Zgodnie z wykazem akcjonariuszy posiadających 5% ogólnej liczby akcji na Walnym Zgromadzeniu, które odbyło się 23 grudnia 2005 roku struktura własności kapitału podstawowego jednostki dominującej była następująca:

	Ilość akcji	Ilość głosów	Wartość nominalna akcji	Udział w kapitale podstawowym
Polish Enterprise Fund L.P.	8.666.049	8.666.049	2,00	47,66%
Pozostali akcjonariusze	9.518.624	9.518.624	2,00	52,34%
	-----	-----		-----
	18.184.673	18.184.673		100,0%
	=====	=====		=====

Zgodnie z Protokołem z posiedzenia Zarządu z dnia 7 listopada 2005 roku i z dnia 3 lutego 2006 roku oraz odpisem Krajowego Rejestru Sądowego z dnia 31 stycznia 2006 roku w roku obrotowym oraz po dacie bilansowej do dnia wydania niniejszego raportu miały miejsce następujące zmiany kapitału podstawowego jednostki dominującej:

	Ilość akcji	Wartość nominalna akcji
Stan na początek okresu	17.932.392	35.865
Podwyższenie kapitału z dnia 09.06.2005	182.359	364
Podwyższenie kapitału uchwała z dnia 07.11.2005	69.922	140
Podwyższenie kapitału uchwała z dnia 03.02.2006	70.908	142
	-----	-----
Stan na koniec okresu	18.255.581	36.511
	=====	=====

Do dnia wydania niniejszego raportu dwa ostatnie podwyższenia kapitału nie zostały uwzględnione w Krajowym Rejestrze Sądowym.

W skład Zarządu jednostki dominującej na dzień 1 marca 2006 roku wchodził:

Stephen Klein	- Prezes Zarządu
Michał Kozłowski	- Członek Zarządu
Anna Kwarciańska	- Członek Zarządu

MZ

GRUPA KAPITAŁOWA POLISH ENERGY PARTNERS
Raport uzupełniający opinię z badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony dnia 31 grudnia 2005 roku
(w tysiącach złotych)

Na mocy uchwały Rady Nadzorczej nr 1 z dnia 10 czerwca 2005 roku powołano pana Stephena Kleina na stanowisko Prezesa Zarządu Spółki oraz uchwały nr 2 pana Wojciecha Cetnarskiego na stanowisko Wiceprezesa Zarządu Spółki.

Rada Nadzorcza, na mocy uchwały nr 1 z dnia 13 grudnia 2005 roku, zaakceptowała rezygnację pana Grzegorza Skarżyńskiego z pełnienia funkcji w Zarządzie Spółki skuteczną z dniem 31 grudnia 2005 roku. Na mocy uchwały Rady Nadzorczej nr 2 z dnia 13 grudnia 2005 roku zawieszono pana Grzegorza Skarżyńskiego w czynnościach Wiceprzewodniczącego Zarządu Spółki z dniem podjęcia uchwały.

MZ

1. Informacje ogólne (ciąg dalszy)

Rada Nadzorcza, na mocy uchwały nr 3 z dnia 13 grudnia 2005 roku, zaakceptowała rezygnację pana Wojciecha Cetnarskiego z pełnienia funkcji w Zarządzie Spółki skuteczną z dniem 13 grudnia 2005 roku.

Na mocy uchwały Rady Nadzorczej nr 4 z dnia 13 grudnia 2005 roku powołano pana Michała Kozłowskiego do Zarządu Spółki ze skutkiem od dnia podjęcia uchwały.

2. Skład Grupy Kapitałowej

Na dzień 31 grudnia 2005 roku w skład Grupy Kapitałowej Polish Energy Partners wchodziły następująca jednostki zależne (bezpośrednio i pośrednio) i współzależne nie będące spółkami handlowymi:

<u>nazwa jednostki</u>	<u>metoda konsolidacji</u>	<u>rodzaj opinii o sprawozdaniu finansowym</u>	<u>podmiot uprawniony, który przeprowadził badanie sprawozdania finansowego</u>	<u>dzień bilansowy, na który sporządzono sprawozdanie finansowe</u>
Saturn Management Sp. z o.o. i Wspólnicy, Sp. Komandytowa	konsolidacja pełna	bez zastrzeżeń	Ernst & Young Audit sp. z o.o.	31 grudnia 2005 roku
Energopep Sp. z o.o., EC Jeziorna, Sp. komandytowa	konsolidacja pełna	bez zastrzeżeń zawierająca objaśnienie wyjaśniające	Ernst & Young Audit sp. z o.o.	31 grudnia 2005 roku
Dipol Sp. z o.o.	konsolidacja pełna	nie dotyczy	nie dotyczy	31 grudnia 2005 roku
Interpep Sp. z o. o., EC Wizów, Sp. komandytowa	konsolidacja pełna	nie dotyczy	nie dotyczy	31 grudnia 2005 roku
Interpep Sp. z o. o., EC Zakrzów, Sp. komandytowa	konsolidacja pełna	nie dotyczy	nie dotyczy	31 grudnia 2005 roku
Interpep Sp. z o.o.	wyłączona z konsolidacji	nie dotyczy	nie dotyczy	31 grudnia 2005 roku
Energopep Sp. z o.o.	wyłączona z konsolidacji	nie dotyczy	nie dotyczy	31 grudnia 2005 roku
Saturn Management Sp. z o.o.	wyłączona z konsolidacji	nie dotyczy	nie dotyczy	31 grudnia 2005 roku
Mars Management s.r.o.	wyłączona z konsolidacji	nie dotyczy	nie dotyczy	31 grudnia 2005 roku
Notos Sp. z o.o..	wyłączona z konsolidacji	nie dotyczy	nie dotyczy	31 grudnia 2005 roku

MZ

GRUPA KAPITAŁOWA POLISH ENERGY PARTNERS
Raport uzupełniający opinię z badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony dnia 31 grudnia 2005 roku
(w tysiącach złotych)

W skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupy za rok zakończony dnia 31 grudnia 2005 roku Spółka MERKURY Energia – Przedsiębiorstwo Produkcyjno-Usługowe i Pośrednictwa COMAX Sp. z o.o., Spółka komandytowa wykazana została metodą praw własności.

W porównaniu do roku ubiegłego w roku 2005 wystąpiły następujące zmiany w zakresie jednostek objętych konsolidacją:

- jednostka dominująca nabyła 50% udziałów w Dipol Sp. z o.o.,
- utworzone zostały spółki Interpep Sp. z o. o., EC Wizów, Sp. komandytowa, Interpep Sp. z o. o., EC Zakrzów, Sp. komandytowa, w których Grupa posiada 100% udziałów.

MZ

3. Skonsolidowane sprawozdanie finansowe

3.1. Opinia biegłego rewidenta oraz badanie skonsolidowanego sprawozdania finansowego

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

Ernst & Young Audit sp. z o.o. w dniu 28 stycznia 2005 roku została wybrana przez Radę Nadzorczą jednostki dominującej do badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy.

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, dalej „ustawa”), warunki do wyrażenia bezstronnej i niezależnej opinii o skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym.

Na podstawie umowy zawartej w dniu 4 listopada 2005 roku z Zarządem jednostki dominującej przeprowadziliśmy badanie skonsolidowanego sprawozdania finansowego za rok zakończony dnia 31 grudnia 2005 roku.

Naszym zadaniem było wyrażenie opinii o skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym na podstawie przeprowadzonego przez nas badania. Przeprowadzone w trakcie badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego procedury były zaprojektowane tak, aby umożliwić wydanie opinii o skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym traktowanym jako całość.

Nasze procedury nie obejmowały uzupełniających informacji, które nie mają wpływu na skonsolidowane sprawozdanie finansowe traktowane jako całość.

Na podstawie przeprowadzonego badania, z dniem 1 marca 2006 roku wydaliśmy opinię biegłego rewidenta z objaśnieniem o następującej treści:

„Dla Rady Nadzorczej Spółki Polish Energy Partners S.A.

1. Przeprowadziliśmy badanie załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego grupy kapitałowej Polish Energy Partners („Grupy”), w której jednostką dominującą jest Polish Energy Partners S.A. („Spółka”) z siedzibą w Warszawie, ul. Wiertnicza 169, za rok zakończony dnia 31 grudnia 2005 roku, obejmującego:

- skonsolidowany bilans sporządzony na dzień 31 grudnia 2005 roku, który po stronie aktywów i pasywów wykazuje sumę 378.739 tysięcy złotych,
skonsolidowany rachunek zysków i strat za okres od dnia 1 stycznia 2005 roku do dnia 31 grudnia 2005 roku wykazujący zysk netto w wysokości 9.341 tysięcy złotych,
- skonsolidowane sprawozdanie ze zmian w kapitałach własnych za okres od dnia 1 stycznia 2005 roku do dnia 31 grudnia 2005 roku wykazujące zwiększenie stanu kapitału własnego o kwotę 10.497 tysięcy złotych,

MZ

3.1. Opinia biegłego rewidenta oraz badanie skonsolidowanego sprawozdania finansowego (ciąg dalszy)

- skonsolidowany rachunek przepływów pieniężnych za okres od dnia 1 stycznia 2005 roku do dnia 31 grudnia 2005 roku wykazujący zwiększenie stanu środków pieniężnych netto o kwotę 5.015 tysięcy złotych oraz
 - informację dodatkową („załączone skonsolidowane sprawozdanie finansowe”).
2. Za rzetelność, prawidłowość i jasność załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego, jak również za prawidłowość dokumentacji konsolidacyjnej odpowiada Zarząd Spółki. Naszym zadaniem było zbadanie załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego i wyrażenie, na podstawie badania, opinii o tym, czy skonsolidowane sprawozdanie finansowe, we wszystkich istotnych aspektach, prawidłowo, rzetelnie i jasno przedstawia sytuację majątkową i finansową oraz wynik finansowy Grupy.
3. Badanie załączonego skonsolidowanego 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 skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym. Badanie obejmowało również ocenę poprawności przyjętych i stosowanych przez Grupę zasad rachunkowości i znaczących szacunków dokonanych przez Zarząd Spółki, jak i ogólnej prezentacji załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego. Uważamy, że przeprowadzone przez nas badanie dostarczyło nam wystarczających podstaw do wyrażenia opinii o załączonym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym traktowanym jako całość.
4. Skonsolidowane sprawozdanie finansowe za poprzedni rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2004 roku było przedmiotem naszego badania i w dniu 24 lutego 2005 roku wydaliśmy opinię o tym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym z objaśnieniem dotyczącym rozwiązania odpisów aktualizujących i rezerw na skutek poprawy sytuacji finansowej jednego z głównych kontrahentów Spółki.
5. Naszym zdaniem załączone skonsolidowane 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 2005 roku do dnia 31 grudnia 2005 roku, jak też sytuacji majątkowej i finansowej Grupy na dzień 31 grudnia 2005 roku,

MZ

3.1. Opinia biegłego rewidenta oraz badanie skonsolidowanego sprawozdania finansowego (ciąg dalszy)

- zostało sporządzone, we wszystkich istotnych aspektach prawidłowo, to jest zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej, które zostały zatwierdzone przez UE,
 - jest zgodne z wpływającymi na formę i treść sprawozdania finansowego przepisami prawa regulującymi przygotowanie sprawozdań finansowych.
6. Zapoznaliśmy się ze sprawozdaniem Zarządu Spółki na temat działalności Grupy w okresie od dnia 1 stycznia 2005 roku do dnia 31 grudnia 2005 roku oraz zasad sporządzenia rocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego („sprawozdanie z działalności”) i uznaliśmy, że informacje pochodzące z załączonego skonsolidowanego 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).
7. Do dnia wydania niniejszej opinii skonsolidowane sprawozdanie finansowe za rok zakończony dnia 31 grudnia 2004 roku nie zostało złożone do ogłoszenia w Monitorze Polskim B, jak wymagają tego przepisy ustawy o rachunkowości.”

Badanie skonsolidowanego sprawozdania finansowego przeprowadziliśmy w okresie od dnia 30 stycznia 2006 roku do dnia 1 marca 2006 roku, w tym w siedzibie jednostki dominującej od dnia 30 stycznia 2006 roku do dnia 1 marca 2006 roku.

3.2. Oświadczenia otrzymane i dostępność danych

Zarząd jednostki dominującej potwierdził swoją odpowiedzialność za prawidłowość, rzetelność i jasność skonsolidowanego sprawozdania finansowego oraz prawidłowość dokumentacji konsolidacyjnej. Oświadczył on, iż udostępnił nam wszystkie sprawozdania finansowe jednostek objętych skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym, dokumentację konsolidacyjną oraz pozostałe wymagane dokumenty oraz udzielił niezbędnych wyjaśnień. Otrzymaliśmy również pisemne oświadczenie z dnia 1 marca 2006 roku Zarządu jednostki dominującej o:

- kompletnym ujęciu informacji w dokumentacji konsolidacyjnej,
- wykazaniu wszelkich zobowiązań warunkowych w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym, oraz
- ujawnieniu w skonsolidowanym 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 jednostki dominującej i objęły wszelkie zdarzenia mogące mieć wpływ na skonsolidowane sprawozdanie finansowe.

MZ

3.3. Informacje o skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupy za poprzedni rok obrotowy

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy, sporządzone zgodnie z polskimi zasadami rachunkowości, za rok zakończony dnia 31 grudnia 2004 roku zostało zbadane przez biegłego rewidenta Jarosława Wajera (nr ewidencyjny 10208/7529) działającego w imieniu Ernst & Young Audit sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie przy ul. Emilii Plater 53, wpisanej na prowadzoną przez Krajową Izbę Biegłych Rewidentów listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod nr 130. Działający w imieniu podmiotu uprawnionego biegły rewident wydał o tym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za rok zakończony dnia 31 grudnia 2004 roku opinię z objaśnieniem dotyczącym rozwiązania odpisów aktualizujących i rezerw na skutek poprawy sytuacji finansowej jednego z głównych kontrahentów Grupy.

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy za rok zakończony dnia 31 grudnia 2004 roku zostało zatwierdzone na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy w dniu 15 kwietnia 2005 roku.

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2004 roku wraz z opinią biegłego rewidenta, odpisem uchwały o zatwierdzeniu skonsolidowanego sprawozdania finansowego, sprawozdaniem z działalności Grupy zostało złożone w dniu 8 lipca 2005 roku w Krajowym Rejestrze Sądowym.

Do dnia 1 marca 2006 roku wprowadzenie do sprawozdania finansowego, bilans na dzień 31 grudnia 2004 roku, rachunek zysków i strat, zestawienie zmian w kapitale własnym oraz rachunek przepływów pieniężnych za rok zakończony dnia 31 grudnia 2004 roku wraz z opinią biegłego rewidenta, odpisem uchwały o zatwierdzeniu sprawozdania finansowego, odpisem uchwały o podziale zysku nie zostały złożone do ogłoszenia w Monitorze Polskim B.

MZ

4. SYTUACJA FINANSOWA

4.1. Podstawowe dane i wskaźniki finansowe

Poniżej przedstawiono wybrane wskaźniki charakteryzujące sytuację finansową Grupy w latach 2004 – 2005, wyliczone na podstawie danych finansowych zawartych w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za rok zakończony dnia 31 grudnia 2005 roku.

Nie przedstawiono wybranych podstawowych danych i wskaźników finansowych za rok 2003, ponieważ Grupa zmieniła stosowane zasady rachunkowości na Międzynarodowe Standardy Sprawozdawczości Finansowej, które zostały zatwierdzone przez UE w roku 2005 i wcześniejsze dane nie są dostępne.

	2005	2004
suma bilansowa	378.739	340.277
kapitał własny	111.621	101.124
wynik finansowy netto	9.341	6.653
 rentowność majątku	 2,6%	 1,9%
<hr/> wynik finansowy netto średnioroczny stan aktywów		
rentowność kapitału własnego	8,8%	6,8%
<hr/> wynik finansowy netto x 100% średnioroczny stan kapitału własnego		
rentowność netto sprzedaży	15,3%	13,3%
<hr/> wynik finansowy netto przychody ze sprzedaży produktów i towarów		
płynność – wskaźnik płynności I	2,88	2,37
<hr/> aktywa obrotowe ogółem zobowiązania krótkoterminowe		
płynność – wskaźnik płynności III	1,41	1,50
<hr/> środki pieniężne zobowiązania krótkoterminowe		
szybkość obrotu należności	66 dni	51 dni
<hr/> średnioroczny stan należności tytułu dostaw i usług x 365 dni przychody ze sprzedaży produktów i towarów		

M7

GRUPA KAPITAŁOWA POLISH ENERGY PARTNERS
 Raport uzupełniający opinię z badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego
 za rok zakończony dnia 31 grudnia 2005 roku
 (w tysiącach złotych)

	2005	2004
okres spłaty zobowiązań	35 dni	42 dni
$\frac{\text{średnioroczny stan zobowiązań z tytułu dostaw i usług} \times 365}{\text{wartość sprzedanych towarów i materiałów} + \text{koszt wytworzenia sprzedanych produktów}}$		
szybkość obrotu zapasami	20 dni	27 dni
$\frac{\text{średnioroczny stan zapasów} \times 365 \text{ dni}}{\text{wartość sprzedanych towarów i materiałów} + \text{koszt wytworzenia sprzedanych produktów}}$		
trwałość struktury finansowania	92,2%	92,8%
$\frac{\text{kapitał własny} + \text{zobowiązania długoterminowe}}{\text{suma pasywów}}$		
obciążenie majątku zobowiązaniami (%)	70,5%	70,3%
$\frac{(\text{pasywa ogółem} - \text{kapitał własny}) \times 100}{\text{suma aktywów}}$		
wskaźnik inflacji:		
Średnioroczny	2,1%	3,5%
od grudnia do grudnia	0,7%	4,4%

4.2 Komentarz

Analiza przedstawionych wielkości i wskaźników wskazuje na wystąpienie w roku 2005 następujących tendencji:

W roku 2005 wskaźniki rentowności uległy podwyższeniu w porównaniu do roku ubiegłego, co spowodowane było zanotowaniem wyższego wyniku finansowego za bieżący rok obrotowy w porównaniu do zysku netto osiągniętego przez Grupę w roku 2004.

Rentowność majątku w 2005 roku wzrosła w porównaniu z rokiem 2004 o blisko jeden punkt procentowy z 1,9% do 2,6%, natomiast rentowność kapitału własnego o 2 punkty procentowe z 6,8% do 8,8%. Rentowność sprzedaży wzrosła w 2005 roku w stosunku do roku 2004 o 2 punkty procentowe z poziomu 13,3% do 15,3%.

Wskaźnik płynności I (płynność bieżąca) uległ podwyższeniu z poziomu 2,37 na dzień 31 grudnia 2004 roku do poziomu 2,88 na dzień 31 grudnia 2005 roku z powodu wzrostu stanu należności krótkoterminowych o 20 milionów złotych. Natomiast wskaźnik płynności III (płynność gotówkowa) uległ nieznacznemu obniżeniu z poziomu 1,50 na dzień 31 grudnia 2005 roku do poziomu 1,41 na dzień 31 grudnia 2005 roku.

MZ

4.2 Komentarz (ciąg dalszy)

Szybkość obrotu należności zmalała w porównaniu do roku poprzedniego i wynosi 66 dni. Okres spłaty zobowiązań, który w roku 2005 wyniósł 35 dni, uległ skróceniu o 7 dni w porównaniu do roku 2004.

Wskaźnik szybkości obrotu zapasami skrócił się w porównaniu do roku ubiegłego o 7 dni i w roku 2005 kształtował się na poziomie 20 dni ze względu na wzrost kosztu wytworzenia sprzedanych produktów w 2005 roku w stosunku do roku 2004 przy zbliżonym poziomie zapasów.

Wskaźniki trwałości struktury finansowania oraz obciążenia majątku zobowiązaniami utrzymują się na zbliżonym poziomie na przestrzeni analizowanych okresów. Grupa stosuje stosunkowo wysoki wskaźnik dźwigni finansowej, jednakże większa część zobowiązań jest długoterminowa, co wpływa korzystnie na wysokość wskaźnika struktury finansowania.

4.3 Kontynuacja działalności

Podczas naszego badania nic nie zwróciło naszej uwagi, co powodowałoby nasze przekonanie, że jednostka dominująca nie jest w stanie kontynuować działalności, przez co najmniej 12 miesięcy licząc od dnia 31 grudnia 2005 roku na skutek zamierzonego lub przymusowego zaniechania bądź istotnego ograniczenia przez nią dotychczasowej działalności.

W nocie 2 informacji dodatkowej do skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy za rok zakończony dnia 31 grudnia 2005 roku Zarząd jednostki dominującej wskazał, że będące podstawą sporządzenia skonsolidowanego sprawozdania finansowego sprawozdania finansowe jednostek zależnych i współzależnych zostały sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności przez te jednostki przez okres nie krótszy niż 12 miesięcy od dnia 31 grudnia 2005 roku i że nie występują okoliczności wskazujące na zagrożenie kontynuowania działalności przez te jednostki.

W bieżącym roku obrotowym jednostka zależna - Energopep Sp. z o.o., z siedzibą w Warszawie przy ulicy Wiertniczej 169 poniosła stratę, która spowodowała zmniejszenie ujemnego kapitału własnego. Na dzień 31 grudnia 2004 roku kapitał podstawowy tej spółki wykazywał wartość ujemną w kwocie 4.872 tysięcy złotych. W przypadku dalszego utrzymywania się ujemnej rentowności Spółki istnieje istotna niepewność co do kontynuacji działalności przez tę Spółkę. Otrzymaliśmy pisemne oświadczenie jednostki dominującej będącej komandytariuszem spółki dotyczące wspierania działalności spółki w okresie nie krótszym niż następnych 12 miesięcy. Zgodnie z kodeksem spółek handlowych komandytariusz odpowiada za zobowiązania spółki wobec jej wierzycieli tylko do wysokości sumy komandytowej to jest do kwoty 50 tysięcy złotych.

MZ

II. CZĘŚĆ SZCZEGÓŁOWA

1. KOMPLETNOŚĆ I POPRAWNOŚĆ DOKUMENTACJI KONSOLIDACYJNEJ

Podczas badania nie stwierdziliśmy mogących mieć istotny wpływ na zbadane skonsolidowane sprawozdanie finansowe nieprawidłowości dokumentacji konsolidacyjnej, które nie zostałyby usunięte, w tym w zakresie spełnienia warunków, jakim powinna odpowiadać dokumentacja konsolidacyjna (a w szczególności obejmujących wyłączenia dotyczące korekt konsolidacyjnych).

2. ZASADY I METODY WYCENY AKTYWÓW I PASYWÓW

Zasady (politykę) rachunkowości Grupy oraz wykazywania danych przedstawiono w nocie 6 informacji dodatkowej do skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy za rok zakończony dnia 31 grudnia 2005 roku. W badanym okresie sprawozdawczym, w związku z art. 55.6a Ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości Grupa dla potrzeb sporządzenia skonsolidowanego sprawozdania finansowego zmieniła zasady (polityki) rachunkowości Grupy na Międzynarodowe Standardy Sprawozdawczości Finansowej, które zostały zatwierdzone przez EU. Skutki zmiany zasad (polityki) rachunkowości zostały przedstawione w nocie 7 informacji dodatkowej do skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy za rok zakończony dnia 31 grudnia 2005 roku.

3. CHARAKTERYSTYKA SKŁADNIKÓW SKONSOLIDOWANEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

Struktura aktywów i pasywów Grupy została przedstawiona w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za rok zakończony dnia 31 grudnia 2005 roku.

Dane wykazane w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym są zgodne z dokumentacją konsolidacyjną.

3.1. Wartość firmy z konsolidacji oraz sposób dokonywania odpisów

Sposób ustalenia wartości firmy z konsolidacji, zasady oceny utraty wartości oraz dokonane odpisy z tytułu utraty wartości za rok obrotowy i do dnia bilansowego przedstawiono w nocie 6 informacji dodatkowej do skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

3.2. Kapitał własny

Wykazany stan kapitałów własnych jest zgodny z dokumentacją konsolidacyjną i odpowiednimi dokumentami prawnymi.

Dane dotyczące kapitałów własnych przedstawiono w nocie 24 dodatkowych informacji do skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

MZ

3.3. Rok obrotowy

Sprawozdania finansowe, będące podstawą sporządzenia skonsolidowanego sprawozdania finansowego, wszystkich jednostek wchodzących w skład Grupy Kapitałowej zostały sporządzone na dzień 31 grudnia 2005 roku i obejmują dane finansowe za okres sprawozdawczy od dnia 1 stycznia 2005 roku do dnia 31 grudnia 2005 roku.

4. WYŁĄCZENIA KONSOLIDACYJNE

4.1. Wyłączenia wzajemnych rozrachunków (należności i zobowiązań) oraz obrotów wewnętrznych (przychodów i kosztów) jednostek objętych konsolidacją

Dokonane wyłączenia wzajemnych rozrachunków (należności i zobowiązań) oraz obrotów wewnętrznych (przychodów i kosztów) jednostek objętych konsolidacją są zgodne z dokumentacją konsolidacyjną.

4.2. Wyłączenia wyników nie zrealizowanych przez jednostki objęte konsolidacją, zawartych w wartości aktywów oraz z tytułu dywidend

Dokonane wyłączenia wyników nie zrealizowanych przez jednostki objęte konsolidacją zawartych w wartości aktywów oraz z tytułu dywidend są zgodne z dokumentacją konsolidacyjną.

5. SPRZEDAŻ CAŁOŚCI LUB CZĘŚCI UDZIAŁÓW (AKCJI) W JEDNOSTCE PODPORZĄDKOWANEJ

W roku obrotowym Grupa nie sprzedała żadnych udziałów (akcji) w jednostkach podporządkowanych.

6. POZYCJE KSZTAŁTUJĄCE WYNIK DZIAŁALNOŚCI GRUPY

Charakterystyka pozycji kształtujących wynik działalności Grupy została przedstawiona w badanym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za rok zakończony dnia 31 grudnia 2005 roku.

MZ

7. SŁUSZNOŚĆ ODSTĘPSTW OD ZASAD KONSOLIDACJI I STOSOWANIA METODY PRAW WŁASNOŚCI OKREŚLONYCH W MIĘDZYNARODOWYCH STANDARDACH SPRAWOZDAWCZOŚCI FINANSOWEJ, KTÓRE ZOSTAŁY ZATWIERDZONE PRZEZ UE.

W procesie sporządzania skonsolidowanego sprawozdania finansowego nie miały miejsca odstępstwa od zasad konsolidacji i stosowania metody praw własności, które spowodowałyby modyfikacje w opinii biegłego rewidenta.

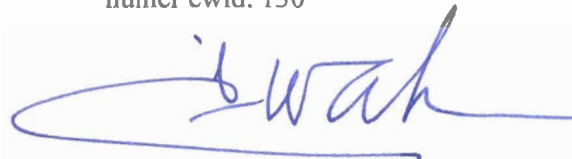
8. WYKORZYSTANIE PRACY SPECJALISTÓW

W trakcie naszego badania korzystaliśmy z wyników prac niezależnego aktuarusza odpowiedzialnego za wyliczenie wartości obecnej przyszłych zobowiązań wobec pracowników z innych tytułów niż wynagrodzenia.

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



Marcin Zieliński
Biegły rewident
Nr ewid. 10402/7665



Artur Żwak
Biegły rewident
Nr ewid. 9894/7366

Warszawa, dnia 1 marca 2006 roku