



**Grupa Kapitałowa
„Mostostal-Export” S.A.**

**Opinia i Raport
Niezależnego Biegłego Rewidenta
Rok obrotowy kończący się
31 grudnia 2008 r.**

Ta opinia zawiera 3 strony
Raport uzupełniający opinię zawiera 16 stron
Opinia niezależnego biegłego rewidenta
oraz raport uzupełniający opinię
z badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok obrotowy kończący się
31 grudnia 2008 r.

OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA

Dla Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy „Mostostal-Export” S.A.

Przeprowadziliśmy badanie załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej „Mostostal-Export” S.A. z siedzibą w Warszawie przy ulicy Obrzeżnej 5 („Grupa Kapitałowa”), na które składa się skonsolidowany bilans sporządzony na dzień 31 grudnia 2008 r., który po stronie aktywów i pasywów wykazuje sumę 211 629 tys. złotych, skonsolidowany rachunek zysków i strat za rok obrotowy kończący się tego dnia wykazujący zysk netto w kwocie 37 602 tys. złotych, skonsolidowane zestawienie zmian w kapitale własnym za rok obrotowy kończący się tego dnia wykazujące zwiększenie skonsolidowanego kapitału własnego o kwotę 36 285 tys. złotych, skonsolidowany rachunek przepływów pieniężnych za rok obrotowy kończący się tego dnia wykazujący zwiększenie stanu środków pieniężnych netto o kwotę 13 077 tys. złotych oraz informacja dodatkowa do skonsolidowanego sprawozdania finansowego zawierająca opis znaczących zasad rachunkowości oraz inne informacje objaśniające.

Odpowiedzialność Zarządu

Zarząd jednostki dominującej jest odpowiedzialny za sporządzenie i rzetelną prezentację tego skonsolidowanego 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 skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym. Badanie sprawozdania finansowego przeprowadziliśmy stosownie do postanowień rozdziału 7 ustawy z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (tekst jednolity 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 jest 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 odpowiedniości stosowanych zasad rachunkowości, zasadności szacunków dokonanych przez Zarząd oraz ocenę ogólnej prezentacji sprawozdania finansowego.

Wyrażamy przekonanie, że uzyskane przez nas dowody badania stanowią wystarczającą i odpowiednią podstawę do wyrażenia przez nas opinii z badania.

Uzasadnienie Opinii z zastrzeżeniem

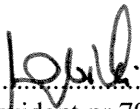
W dniu 25 października 2005 r. jednostka dominująca zawarła umowy sprzedaży akcji spółki zależnej Tarbud S.A. Zgodnie z treścią zawartych umów w przypadku, gdy nabywca nie zapłacił ceny do dnia 28 lutego 2006 r., „Mostostal-Export” S.A. może „odstąpić od sprzedaży akcji (...) lub nie odstępując od umowy domagać się jej wykonania”. Należność nie została zapłacona i Zarząd jednostki dominującej nie odstępując od umowy rozpoczął egzekucję z majątku dłużników już w 2006 r. Jednocześnie akcje Tarbud S.A. nie zostały wydane nabywcom do dnia wydania niniejszej opinii. Zdaniem Zarządu jednostki dominującej, w wyniku zawartej umowy sprzedaży jednostka dominująca utraciła kontrolę nad Tarbud S.A. i w konsekwencji dokonała stosowanych zapisów z tym związanych w księgach rachunkowych 2005 r., rozpoznając na tej operacji zysk w wysokości 11 146 tys. złotych. Naszym zdaniem jednostka dominująca nie utraciła kontroli nad Tarbud S.A. i, stosownie do Międzynarodowego Standardu Rachunkowości 27 *Skonsolidowane i jednostkowe sprawozdania finansowe*, powinna ujmować ją w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym. W związku z powyższym wydaliśmy opinię z zastrzeżeniem do skonsolidowanego sprawozdania finansowego za rok obrotowy kończący się 31 grudnia 2007 r. Ponadto, ponieważ nie przedstawiono nam sprawozdania finansowego Tarbud S.A. za okres od 1 stycznia 2008 r. do 31 grudnia 2008 r. nie jesteśmy w stanie określić wpływu tej jednostki na pozycję skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej „Mostostal-Export” S.A. za rok obrotowy kończący się 31 grudnia 2008r.

Opinia z zastrzeżeniem

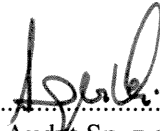
Naszym zdaniem, z wyjątkiem ewentualnych korekt do skonsolidowanego sprawozdania finansowego, o których mowa w uzasadnieniu opinii z zastrzeżeniem, załączone skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej „Mostostal-Export” S.A. przedstawia rzetelnie i jasno sytuację majątkową i finansową Grupy Kapitałowej na dzień 31 grudnia 2008 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 oraz jest zgodne z wpływającymi na treść skonsolidowanego sprawozdania finansowego przepisami prawa obowiązującymi Grupę Kapitałową.

Inne kwestie

Ponadto, zgodnie z wymogami ustawy o rachunkowości, stwierdzamy, że sprawozdanie z działalności Grupy Kapitałowej uwzględnia, we wszystkich istotnych aspektach, informacje, o których mowa w art. 49 ustawy o rachunkowości oraz Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim (Dz. U. z 2009 r., nr 33, poz. 259) i są one zgodne z informacjami zawartymi w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym.



.....
Biegły rewident nr 796/1670
Bogdan Dębicki, Członek Zarządu



.....
Za KPMG Audyt Sp. z o.o.
ul. Chłodna 51, 00-867 Warszawa
Biegły rewident nr 796/1670
Bogdan Dębicki, Członek Zarządu

30 kwietnia 2009 r.
Warszawa, Polska



**Grupa Kapitałowa
„Mostostal-Export” S.A.**

Raport uzupełniający opinię z badania
skonsolidowanego sprawozdania finansowego

Rok obrotowy kończący się
31 grudnia 2008 r.

Raport uzupełniający opinię zawiera 16 stron
Raport uzupełniający opinię
z badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok obrotowy kończący się
31 grudnia 2008 r.

Spis treści

1.	Część ogólna raportu	3
1.1.	Dane identyfikujące Grupę Kapitałową	3
1.1.1.	Nazwa Grupy Kapitałowej	3
1.1.2.	Siedziba jednostki dominującej	3
1.1.3.	Rejestracja jednostki dominującej w Krajowym Rejestrze Sądowym	3
1.1.4.	Rejestracja jednostki dominującej w Urzędzie Skarbowym i Wojewódzkim Urzędzie Statystycznym	3
1.2.	Informacja o jednostkach wchodzących w skład Grupy Kapitałowej	3
1.2.1.	Jednostki objęte skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym	3
1.2.2.	Jednostki nieobjęte skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym	4
1.3.	Dane identyfikujące biegłego rewidenta [podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych]	4
1.4.	Podstawy prawne	4
1.4.1.	Kapitał zakładowy	4
1.4.2.	Kierownik jednostki dominującej	5
1.4.3.	Przedmiot działalności	5
1.5.	Informacje o skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za poprzedni rok obrotowy	5
1.6.	Zakres prac i odpowiedzialności	6
1.7.	Informacja o przeprowadzonych badaniach sprawozdań finansowych jednostek objętych konsolidacją	7
1.7.1.	Jednostka dominująca	7
1.7.2.	Pozostałe jednostki objęte konsolidacją	8
2.	Analiza finansowa Grupy Kapitałowej	9
2.1.	Ogólna analiza skonsolidowanego sprawozdania finansowego	9
2.1.1.	Skonsolidowany bilans	9
2.1.2.	Skonsolidowany rachunek zysków i strat	11
2.2.	Wybrane wskaźniki finansowe	12
2.3.	Interpretacja wskaźników	13
3.	Część szczegółowa raportu	14
3.1.	Zasady rachunkowości	14
3.2.	Podstawa sporządzenia skonsolidowanego sprawozdania finansowego	14
3.3.	Metodologia konsolidacji	14
3.4.	Wartość firmy z konsolidacji	14
3.5.	Konsolidacja kapitałów i ustalenie udziałów mniejszości	14
3.6.	Wyłączenia konsolidacyjne	15
3.7.	Informacja dodatkowa do skonsolidowanego sprawozdania finansowego	15
3.8.	Sprawozdanie z działalności Grupy Kapitałowej	15
3.9.	Informacja o opinii niezależnego biegłego rewidenta	15

1. Część ogólna raportu

1.1. Dane identyfikujące Grupę Kapitałową

1.1.1. Nazwa Grupy Kapitałowej

Grupa Kapitałowa „Mostostal-Export” S.A.

1.1.2. Siedziba jednostki dominującej

Ul. Obrzeźna 5
02-691 Warszawa

1.1.3. Rejestracja jednostki dominującej w Krajowym Rejestrze Sądowym

Sąd rejestrowy:	Sąd Rejonowy w Warszawie, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego
Data:	17 maja 2001 r.
Numer rejestru:	KRS 0000012899

1.1.4. Rejestracja jednostki dominującej w Urzędzie Skarbowym i Wojewódzkim Urzędzie Statystycznym

Numer NIP:	526-020-39-61
REGON:	006473751

1.2. Informacja o jednostkach wchodzących w skład Grupy Kapitałowej

1.2.1. Jednostki objęte skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym

Według stanu na dzień 31 grudnia 2008 r. następujące jednostki wchodzące w skład Grupy Kapitałowej zostały objęte konsolidacją:

Jednostka dominująca:

- „Mostostal-Export” S.A.

Jednostki zależne objęte konsolidacją metodą pełną:

- Kapitał Inwestycyjny Alpha S.A.,
- Mostostal-Ventures Sp. z o.o.,
- MOSTOSTAL-EXPORT Development S.A.,
- MOSTOSTAL-BIS Development Sp. z o.o.,
- PARK PLACE INVESTMENT Sp. z o.o.,
- POD FORTEM DEVELOPMENT Sp. z o.o.,
- Most-Bud Sp. z o.o.,

- ELEKOMP Sp. z o.o.,
- Pod Fortem-2 Sp. z o.o.

1.2.2. Jednostki nieobjęte skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym

Według stanu na dzień 31 grudnia 2008 r. następujące jednostki zależne wchodzące w skład Grupy Kapitałowej nie zostały objęte konsolidacją:

TARBUD S.A.

1.3. 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 zł
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.

1.4. Podstawy prawne

1.4.1. Kapitał zakładowy

Jednostka dominująca „MOSTOSTAL-EXPORT” S.A. powstała w wyniku przekształcenia przedsiębiorstwa państwowego w dniu 30 czerwca 1990 r. i została utworzona na czas nieokreślony.

Kapitał zakładowy jednostki dominującej na dzień 31 grudnia 2008 r., zgodnie z KRS, wynosił 45 684 300 złotych i dzielił się na 44 558 803 akcji o wartości nominalnej 1 złotych każda (1 125 497 akcji zostało umorzonych z zysku). 1 000 000 akcji jest uprzywilejowanych co do głosów w ten sposób, że jedna akcja daje prawo 5 głosów. Kapitał zakładowy jednostki dominującej na dzień przejścia na Międzynarodowe Standardy Sprawozdawczości Finansowej został przeszacowany zgodnie z MSR 29 „Sprawozdawczość finansowa w warunkach hiperinflacji” o kwotę 33 926 tys. złotych do wartości 79 610 tys. złotych.

W jednostce dominującej występowała następująca struktura własnościowa według stanu na dzień 31 grudnia 2008 r.:

Nazwa akcjonariusza	Liczba akcji	Liczba głosów (w %)	Wartość nominalna akcji zł '000	Udział w kapitale zakładowym (w %)
Niels Bonn	780 000	8,00%	780,0	1,75%
Michał Skipietrow	2 382 044	6,70%	2 382,0	5,35%
Pozostali < 5%	41 396 759	85,30%	41 396,8	92,90%
	44 558 803	100,0%	44 558,8	100,0%

1.4.2. Kierownik jednostki dominującej

Funkcje kierownika jednostki dominującej sprawuje Zarząd jednostki dominującej.

W skład Zarządu jednostki dominującej na dzień 31 grudnia 2008 r. wchodził:

- Michał Skipietrow – Prezes Zarządu.

1.4.3. Przedmiot działalności

Przedmiotem działalności jednostki dominującej zgodnie ze statutem jest w szczególności:

- wykonywanie robót i usług budowlano-montażowo-instalacyjnych w kraju i zagranicą,
- wykonywanie usług projektowych w zakresie budownictwa,
- działalność deweloperska na rynku budowlanym,
- handel hurtowy artykułami budowlanymi i konfekcyjnymi.

Przedmiotem działalności jednostek zależnych, wchodzących w skład Grupy Kapitałowej zgodnie ze statutem jest w szczególności:

- wykonywanie robót i usług budowlano-montażowych w kraju i zagranicą,
- zagospodarowanie, kupno i sprzedaż oraz wynajem nieruchomości,
- wykonywanie instalacji centralnego ogrzewania, wentylacyjnych i wodno-hydraulicznych.

1.5. Informacje o skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za poprzedni rok obrotowy

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe za rok obrotowy kończący się 31 grudnia 2007 r. zostało zbadane przez KPMG Audyt Sp. z o.o. i uzyskało opinię biegłego rewidenta z zastrzeżeniem następującej treści:

„W dniu 25 października 2005 r. jednostka dominująca zawarła umowy sprzedaży akcji spółki zależnej Tarbud S.A. Zgodnie z treścią zawartych umów w przypadku, gdy nabywca nie zapłacił ceny do dnia 28 lutego 2006 r., „Mostostal-Export” S.A. może „odstąpić od sprzedaży akcji (...) lub nie odstępować od umowy domagać się jej wykonania”. Należność nie została zapłacona i Zarząd jednostki dominującej nie odstępować od umowy rozpoczął egzekucję z

majątku dłużników już w 2006 r. Jednocześnie akcje Tarbud S.A. nie zostały wydane nabywcom do dnia wydania niniejszej opinii. Zdaniem Zarządu jednostki dominującej, w wyniku zawartej umowy sprzedaży jednostka dominująca utraciła kontrolę nad Tarbud S.A. i w konsekwencji dokonała stosowanych zapisów z tym związanych w księgach rachunkowych 2005 r., rozpoznając na tej operacji zysk w wysokości 11 146 tys. złotych. Jednocześnie, według informacji Zarządu jednostki dominującej, Tarbud S.A. nie sporządził sprawozdania finansowego za okres od 1 stycznia 2007 r. do 31 grudnia 2007 r. oraz za okres poprzedni od 1 stycznia 2006 r. do 31 grudnia 2006 r.

Naszym zdaniem jednostka dominująca nie utraciła kontroli nad Tarbud S.A. i, stosownie do Międzynarodowego Standardu Rachunkowości 27 *Skonsolidowane i jednostkowe sprawozdania finansowe*, powinna ujmować ją w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym. Ze względu na fakt, iż nie przedstawiono nam sprawozdania finansowego Tarbud S.A. za okres od 1 stycznia 2006 r. do 31 grudnia 2006 r. nie byliśmy w stanie określić wpływu tej jednostki na pozycje skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej „Mostostal-Export” S.A.” i wydaliśmy opinię z zastrzeżeniem do sprawozdania finansowego za rok obrotowy kończący się 31 grudnia 2006 r.

Ponieważ nie przedstawiono nam również sprawozdania finansowego Tarbud S.A. za okres od 1 stycznia 2007 r. do 31 grudnia 2007 r. nie jesteśmy w stanie określić wpływu tej jednostki na pozycje skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej „Mostostal-Export” S.A.” za rok obrotowy kończący się 31 grudnia 2007 r.”

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe zostało zatwierdzone w dniu 30 czerwca 2008 r. przez Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy.

Bilans zamknięcia na dzień 31 grudnia 2007 r. został prawidłowo wprowadzony do dokumentacji konsolidacyjnej jako bilans otwarcia roku badanego.

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe zostało złożone w Sądzie Rejestrowym w dniu 3 lipca 2008 r. oraz ogłoszone w Monitorze Polskim B nr 1334 z 29 września 2008 r.

1.6. Zakres prac i odpowiedzialności

Niniejszy raport został przygotowany dla Walnego Zgromadzenia „Mostostal-Eksport” S.A. z siedzibą w Warszawie przy ulicy Obrzeżnej 5 i dotyczy skonsolidowanego sprawozdania finansowego, na które składa się skonsolidowany bilans sporządzony na dzień 31 grudnia 2008 r., który po stronie aktywów i pasywów wykazuje sumę 211 629 tys. złotych, skonsolidowany rachunek zysków i strat za rok obrotowy kończący się tego dnia wykazujący zysk netto w kwocie 37 602 tys. złotych, skonsolidowane zestawienie zmian w kapitale własnym za rok obrotowy kończący się tego dnia wykazujące zwiększenie kapitału własnego o kwotę 36 285 tys. złotych, skonsolidowany rachunek przepływów pieniężnych za rok obrotowy kończący się tego dnia wykazujący zwiększenie stanu środków pieniężnych netto o kwotę 13 077 tys. złotych oraz informacja dodatkowa do skonsolidowanego sprawozdania finansowego zawierająca opis znaczących zasad rachunkowości oraz inne informacje objaśniające.

Jednostka dominująca sporządza skonsolidowane sprawozdanie finansowe zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej, które zostały zatwierdzone przez Unię Europejską, na podstawie decyzji Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy z dnia 30 czerwca 2005 r.

Badanie skonsolidowanego sprawozdania finansowego przeprowadzono zgodnie z umową z dnia 11 marca 2009 r., zawartą na podstawie uchwały Rady Nadzorczej z dnia 30 czerwca 2008 r. odnośnie wyboru podmiotu uprawnionego do badania sprawozdania finansowego.

Badanie skonsolidowanego 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 skonsolidowanego sprawozdania finansowego zostało przeprowadzone w siedzibie jednostki dominującej w kwietniu 2009 r.

Zarząd jednostki dominującej jest odpowiedzialny za sporządzenie i rzetelną prezentację skonsolidowanego sprawozdania finansowego zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej, które zostały zatwierdzone przez Unię Europejską oraz z innymi obowiązującymi przepisami.

Zarząd jednostki dominującej oraz członkowie rady nadzorczej są zobowiązani do zapewnienia, aby skonsolidowane sprawozdanie finansowe oraz sprawozdanie z działalności Grupy Kapitałowej spełniały wymagania przewidziane w ustawie o rachunkowości.

Naszym zadaniem było, w oparciu o przeprowadzone badanie, wyrażenie opinii i sporządzenie raportu uzupełniającego, odnośnie tego skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

Zarząd jednostki dominującej złożył w dniu wydania niniejszego raportu oświadczenie o rzetelności i jasności skonsolidowanego sprawozdania finansowego przedstawionego do badania oraz niezastąpieniu zdarzeń wpływających w sposób znaczący na dane wykazywane w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za rok badany.

W trakcie badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego Zarząd jednostki dominującej 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 skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej spełniają wymóg niezależności od jednostek wchodzących w skład badanej Grupy Kapitałowej. 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.

1.7. Informacja o przeprowadzonych badaniach sprawozdań finansowych jednostek objętych konsolidacją

1.7.1. Jednostka dominująca

Sprawozdanie finansowe jednostki dominującej za rok obrotowy kończący się 31 grudnia 2008 r. zostało zbadane przez KPMG Audyt Sp. z o.o., podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych nr 458, i uzyskało opinię bez zastrzeżeń.

1.7.2. Pozostałe jednostki objęte konsolidacją

Nazwa jednostki	Podmiot uprawniony do badania	Dzień bilansowy	Rodzaj opinii biegłego rewidenta
Most-Bud Sp. z o.o.	Danuta Gunerka Przedsiębiorstwo Usług Finansowo-Księgowych	31 grudnia 2008 r.	bez zastrzeżeń
Mostostal-Export Development S.A.	Rachunkowość Weryfikacja Sp. z o.o.	31 grudnia 2008 r.	jednostkowe - bez zastrzeżeń z uwagą do dnia 30 kwietnia 2009 roku nie wydano opinii o sprawozdaniu skonsolidowanym
Kapitał Inwestycyjny Alpha S.A.	Rachunkowość Weryfikacja Sp. z o.o.	31 grudnia 2008 r.	bez zastrzeżeń
Mostostal-Ventures Sp. z o.o.	KPMG Audyt Sp. z o.o.	31 grudnia 2008 r.	do dnia 30 kwietnia 2009 roku nie wydano opinii

Pozostałe jednostki wchodzące w skład grupy kapitałowej Mostostal-Export S.A. nie podlegały obowiązkowi badania przez biegłego rewidenta.

2. Analiza finansowa Grupy Kapitałowej

2.1. Ogólna analiza skonsolidowanego sprawozdania finansowego

2.1.1. Skonsolidowany bilans

AKTYWA	31.12.2008 zł '000	% sumy bilansowej	31.12.2007 zł '000	% sumy bilansowej
Aktywa trwałe				
Rzeczowe aktywa trwałe	1 014	1%	7 694	4%
Wartości niematerialne i prawne	202	0%	277	0%
Nieruchomości inwestycyjne	89 853	42%	55 707	32%
Inwestycje długoterminowe	4 687	2%	4 748	3%
Należności długoterminowe pozostałe	-	-	6 227	3%
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	834	1%	6 500	4%
Aktywa trwałe razem	96 590	46%	81 153	46%
Aktywa obrotowe				
Zapasy	27 072	13%	7 301	4%
Inwestycje krótkoterminowe	2 546	1%	472	0%
Należności z tytułu dostaw robót i usług	20 218	9%	42 419	24%
Należności z tytułu podatku dochodowego	1 227	1%	983	1%
Pozostałe należności	28 841	13%	22 247	13%
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	33 907	16%	20 830	12%
Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	1 228	1%	558	0%
Aktywa obrotowe razem	115 039	54%	94 810	54%
SUMA AKTYWÓW	211 629	100%	175 963	100%

PASYWA	31.12.2008	% sumy	31.12.2007	% sumy
	zł '000	bilansowej	zł '000	bilansowej
Kapitał własny				
Kapitał zakładowy	79 610	38%	79 610	45%
Kapitał zapasowy	66 622	31%	48 142	28%
Pozostałe kapitały rezerwowe	33 869	16%	35 043	20%
Różnice kursowe z przeliczenia oddziałów zagranicznych	(1 991)	(1%)	(2 741)	(2%)
Wynik zatrzymany	(45 404)	(21%)	(66 373)	(38%)
Kapitał własny akcjonariuszy jednostki dominującej	132 706	63%	93 681	53%
Kapitał mniejszości	340	0%	3 080	2%
Kapitał własny razem	133 046	63%	96 761	55%
Zobowiązania				
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	5 089	2%	1 324	1%
Rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne	460	0%	550	0%
Pozostałe rezerwy	7 512	4%	8 324	5%
Zobowiązania z tytułu pożyczek i kredytów	6	0%	41	0%
Pozostałe zobowiązania	50	0%	75	0%
Zobowiązania długoterminowe razem	13 117	6%	10 314	6%
Rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne	2	0%	37	0%
Pozostałe rezerwy	4 007	2%	3 954	2%
Zobowiązania z tytułu pożyczek i kredytów	667	0%	2 255	1%
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług	28 606	14%	34 661	20%
Zobowiązania z tytułu podatku dochodowego	694	0%	262	0%
Pozostałe zobowiązania	27 619	13%	24 298	14%
Rozliczenia międzyokresowe	3 871	2%	3 421	2%
Zobowiązania krótkoterminowe razem	65 466	31%	68 888	39%
Zobowiązania razem	78 583	37%	79 202	45%
SUMA PASYWÓW	211 629	100%	175 963	100%

2.1.2. Skonsolidowany rachunek zysków i strat

	1.01.2008 - % przychodów 31.12.2008 ze sprzedaży		1.01.2007 - % przychodów 31.12.2007 ze sprzedaży	
	zł '000		zł '000	
Przychody netto ze sprzedaży				
Przychody netto ze sprzedaży produktów	166 446	98%	151 179	97%
Przychody netto ze sprzedaży towarów i materiałów	3 037	2%	4 455	3%
	169 483	100%	155 634	100%
Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów, w tym:				
Koszt wytworzenia sprzedanych produktów	(155 412)	(92%)	(140 422)	(90%)
Wartość sprzedanych towarów i materiałów	(3 299)	(2%)	(3 857)	(3%)
	(158 711)	(94%)	(144 279)	(93%)
Zysk brutto ze sprzedaży	10 772	6%	11 355	7%
Koszty sprzedaży	(888)	(0%)	(1 342)	(1%)
Koszty ogólnego zarządu	(15 166)	(9%)	(16 647)	(11%)
Strata ze sprzedaży	(5 282)	(3%)	(6 634)	(5%)
Pozostałe przychody operacyjne	48 245	28%	23 590	15%
Pozostałe koszty operacyjne	(13 942)	(8%)	(19 166)	(12%)
Zysk/(Strata) z działalności operacyjnej	29 021	17%	(2 210)	(2%)
Przychody finansowe	3 644	2%	1 692	1%
Koszty finansowe	(2 650)	(2%)	(6 154)	(4%)
Zysk ze sprzedaży całości lub części udziałów w jednostkach podporządkowanych	18 141	11%	9 036	6%
Zysk brutto	48 156	28%	2 364	1%
Podatek dochodowy	(10 554)	(6%)	4 593	3%
Działalność zaniechana	-	-	4 794	3%
Zysk netto za rok obrotowy	37 602	22%	11 751	7%
w tym:				
Zyski/(strata) mniejszości	216	0%	(769)	(0%)
Zysk netto za rok obrotowy przypisany akcjonariuszom jednostki dominującej	37 386	22%	12 520	8%
Zysk netto na jedną akcję zwykłą (w zł)	0,84		0,26	

2.2. Wybrane wskaźniki finansowe

	2008	2007	2006
1. Rentowność sprzedaży netto			
$\frac{\text{zysk netto} \times 100\%}{\text{przychody netto}}$	22,2%	7,6%	16,9%
2. Rentowność kapitału własnego			
$\frac{\text{zysk netto} \times 100\%}{\text{kapitał własny} - \text{zysk netto}}$	39,4%	13,8%	24,1%
3. Szybkość obrotu należności			
$\frac{\text{średni stan należności z tytułu dostaw i usług brutto} \times 365 \text{ dni}}{\text{przychody netto}}$	114 dni	188 dni	324 dni
4. Stopa zadłużenia			
$\frac{\text{zobowiązania} \times 100\%}{\text{suma pasywów}}$	37,1%	45,0%	55,3%
5. Wskaźnik płynności			
$\frac{\text{aktywa obrotowe}}{\text{zobowiązania krótkoterminowe}}$	1,8	1,4	1,2

- 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 i rentowności kapitału własnego wzrosły w porównaniu do 2007 r. na skutek wzrostu wyniku finansowego netto o 220% przy jednoczesnym wzroście przychodów ze sprzedaży o 9%. Zysk netto Grupy zarówno w 2007 r., jaki i 2008 r. wynikał głównie z zysków ze sprzedaży jednostek zależnych oraz aktualizacji wyceny nieruchomości inwestycyjnych i był słabo skorelowany z przychodami z podstawowej działalności Grupy.

Szybkość obrotu należności

Obniżenie wskaźnika obrotu należności wynikało ze znacznego spadku należności brutto z tytułu dostaw i usług przy jednoczesnym wzroście przychodów, wynikającym z kontraktów realizowanych na rynku rosyjskim.

Stopa zadłużenia

Obniżenie stopy zadłużenia było następstwem wzrostu kapitałów własnych, wynikającym z zysku za 2008 rok, przy podobnej kwocie zobowiązań.

Wskaźnik płynności

Wskaźnik wzrósł ze względu na pozyskanie znaczących środków w związku ze sprzedażą jednostek zależnych.

3. Część szczegółowa raportu

3.1. Zasady rachunkowości

Jednostka dominująca posiada aktualną dokumentację opisującą stosowane w Grupie Kapitałowej zasady rachunkowości, przyjęte przez Zarząd jednostki dominującej.

Przyjęte zasady rachunkowości zostały przedstawione w informacjach dodatkowych do skonsolidowanego sprawozdania finansowego, w zakresie wymaganym przez Międzynarodowe Standardy Sprawozdawczości Finansowej, które zostały zatwierdzone przez Unię Europejską.

Ze względu na fakt, iż nie wszystkie jednostki wchodzące w skład Grupy Kapitałowej stosują jednakowe zasady rachunkowości, zgodne z zasadami stosowanymi przez jednostkę dominującą, dla potrzeb sporządzenia skonsolidowanego sprawozdania finansowego dokonano odpowiednich przekształceń sprawozdań finansowych tych jednostek, dostosowując dane do zasad rachunkowości stosowanych w jednostce dominującej.

Sprawozdania finansowe jednostek objętych skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym zostały sporządzone na ten sam dzień bilansowy, co sprawozdanie finansowe jednostki dominującej.

3.2. Podstawa sporządzenia skonsolidowanego sprawozdania finansowego

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej „Mostostal-Export” S.A. zostało sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej, które zostały zatwierdzone przez Unię Europejską i innymi obowiązującymi przepisami.

Podstawę sporządzenia skonsolidowanego sprawozdania finansowego stanowiła dokumentacja konsolidacyjna sporządzona na podstawie wymogów rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 12 grudnia 2001 r. w sprawie szczegółowych zasad sporządzania przez jednostki inne niż banki i zakłady ubezpieczeń sprawozdania finansowego jednostek powiązanych (Dz. U. z 2001 r., nr 152, poz. 1729).

3.3. Metodologia konsolidacji

Zastosowana metodologia konsolidacji została przedstawiona w nocie A punkt e) informacji dodatkowych do skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

3.4. Wartość firmy z konsolidacji

Sposób ustalenia wartości firmy z konsolidacji został przedstawiony w nocie A punkt e) informacji dodatkowych do skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

3.5. Konsolidacja kapitałów i ustalenie udziałów mniejszości

Kapitałem zakładowym Grupy Kapitałowej jest kapitał zakładowy jednostki dominującej.

Wyliczenia pozostałych składników kapitału własnego Grupy Kapitałowej dokonano poprzez dodanie do poszczególnych składników kapitału własnego jednostki dominującej odpowiednich składników kapitału własnego jednostek zależnych objętych skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym, odpowiadających procentowemu udziałowi jednostki dominującej w kapitale własnym jednostek zależnych według stanu na dzień bilansowy.

Do kapitału własnego Grupy Kapitałowej włączono tylko te części odpowiednich składników kapitału własnego jednostek zależnych, które powstały od dnia objęcia kontroli nad nimi przez jednostkę dominującą.

Wyliczenia udziałów mniejszości w jednostkach zależnych objętych skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym dokonano na podstawie procentowego udziału udziałowców mniejszościowych w kapitale własnym jednostek zależnych według stanu na dzień bilansowy.

3.6. Wyłączenia konsolidacyjne

Dokonano wyłączeń konsolidacyjnych dotyczących wewnątrzgrupowych rozrachunków.

Podczas konsolidacji dokonano wyłączeń dotyczących sprzedaży pomiędzy jednostkami Grupy, pozostałych wewnątrzgrupowych przychodów i kosztów operacyjnych oraz kosztów i przychodów finansowych.

Dane, stanowiące podstawę do wyłączeń, uzyskano z ksiąg rachunkowych „Mostostal-Export” S.A. (lub jednostek zależnych) i uzgodniono z informacjami uzyskanymi od jednostek zależnych.

3.7. Informacja dodatkowa do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

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

3.8. Sprawozdanie z działalności Grupy Kapitałowej

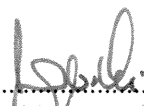
Sprawozdanie z działalności Grupy Kapitałowej uwzględnia, we wszystkich istotnych aspektach, informacje, o których mowa w art. 49 ustawy o rachunkowości oraz Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim (Dz. U. z 2009 r., nr 33, poz. 259) i są one zgodne z informacjami zawartymi w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym.

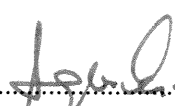
3.9. Informacja o opinii niezależnego biegłego rewidenta

W oparciu o przeprowadzone badanie skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej sporządzonego na dzień 31 grudnia 2008 r. wydaliśmy opinię z zastrzeżeniem następującej treści:

„W dniu 25 października 2005 r. jednostka dominująca zawarła umowy sprzedaży akcji spółki zależnej Tarbud S.A. Zgodnie z treścią zawartych umów w przypadku, gdy nabywca nie zapłacił ceny do dnia 28 lutego 2006 r., „Mostostal-Export” S.A. może „odstąpić od sprzedaży

akcji (...) lub nie odstępując od umowy domagać się jej wykonania". Należność nie została zapłacona i Zarząd jednostki dominującej nie odstępując od umowy rozpoczął egzekucję z majątku dłużników już w 2006 r. Jednocześnie akcje Tarbud S.A. nie zostały wydane nabywcom do dnia wydania niniejszej opinii. Zdaniem Zarządu jednostki dominującej, w wyniku zawartej umowy sprzedaży jednostka dominująca utraciła kontrolę nad Tarbud S.A. i w konsekwencji dokonała stosowanych zapisów z tym związanych w księgach rachunkowych 2005 r., rozpoznając na tej operacji zysk w wysokości 11 146 tys. złotych. Naszym zdaniem jednostka dominująca nie utraciła kontroli nad Tarbud S.A. i, stosownie do Międzynarodowego Standardu Rachunkowości 27 Skonsolidowane i jednostkowe sprawozdania finansowe, powinna ujmować ją w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym. W związku z powyższym wydaliśmy opinię z zastrzeżeniem do skonsolidowanego sprawozdania finansowego za rok obrotowy kończący się 31 grudnia 2007 r. Ponadto, ponieważ nie przedstawiono nam sprawozdania finansowego Tarbud S.A. za okres od 1 stycznia 2008 r. do 31 grudnia 2008 r. nie jesteśmy w stanie określić wpływu tej jednostki na pozycje skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej „Mostostal-Export” S.A.” za rok obrotowy kończący się 31 grudnia 2008 r.”


.....
Biegły rewident nr 796/1670
Bogdan Dębicki, Członek Zarządu


.....
Za KPMG Audyt Sp. z o.o.
ul. Chłodna 51, 00-867 Warszawa
Biegły rewident nr 796/1670
Bogdan Dębicki, Członek Zarządu

30 kwietnia 2009 r.
Warszawa, Polska