

DORADCA

Zespół Doradców Finansowo-Księgowych Spółka z o.o.

GRUPA FINANS-SERVIS

20-011 Lublin, Al.J.Piłsudskiego 1a, tel. (0-81) 532-20-11, fax 532-08-37

Spółka wpisana jest na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod poz. 232

STANOWISKO

***z przeglądu sprawozdania finansowego
za okres od 1.01.2007 do 30.06.2007 roku***

— • —

ELEKTRIM
Spółka Akcyjna

w Warszawie

LUBLIN, WRZESIEŃ 2007

STANOWISKO

niezależnego biegłego rewidenta z przeglądu sprawozdania finansowego

Elektrim Spółka Akcyjna w Warszawie

za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2007 roku

Dla Rady Nadzorczej i Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy Elektrim Spółka Akcyjna:

1. Dokonaliśmy przeglądu załączonego półrocznego sprawozdania finansowego Elektrim Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie, ul. Pańska 77/79, obejmującego:
 - bilans sporządzony na dzień 30 czerwca 2007 roku, który po stronie aktywów i pasywów wykazuje sumę 5.234.853 tysiące złotych,
 - rachunek zysków i strat za okres od 1 stycznia do 30 czerwca 2007 roku, wykazujący zysk netto w wysokości 139.860 tysięcy złotych,
 - zestawienie zmian w kapitale własnym za okres od 1 stycznia do 30 czerwca 2007 roku, wykazujące wzrost stanu kapitału własnego o kwotę 139.860 tysięcy złotych,
 - rachunek przepływów pieniężnych za okres od 1 stycznia do 30 czerwca 2007 roku, wykazujący zmniejszenie stanu środków pieniężnych netto o kwotę 20.021 tysięcy złotych,
 - dodatkowe informacje i objaśnienia.
2. Za sporządzenie załączonego sprawozdania finansowego odpowiada Zarząd Spółki. Naszym zadaniem było wydanie, na podstawie przeglądu tego sprawozdania, raportu z przeglądu.
3. W punkcie 24 dodatkowych not objaśniających Spółka wskazała, iż raport SA-P 2007 został przygotowany z uwzględnieniem faktu, iż Elektrim SA, działając na podstawie art. 57 ustawy z dnia 29 lipca 2005 roku o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (tekst jednolity: Dz.U. z 2005 roku, nr 184, poz. 1539), z uwagi na istnienie poważnego zagrożenia naruszenia słusznego interesu Spółki, skierował do Komisji Nadzoru Finansowego zawiadomienie o opóźnieniu przekazania do publicznej wiadomości informacji poufnych.
4. Przegląd przeprowadziliśmy, za wyjątkiem pewnych ograniczeń przedstawionych poniżej w punktach 6 do 15, stosownie do obowiązujących w Polsce przepisów prawa oraz norm wykonywania zawodu biegłego rewidenta, wydanych przez Krajową Radę Biegłych

Rewidentów. Normy nakładają na nas obowiązek zaplanowania i przeprowadzenia przeglądu w taki sposób, aby uzyskać umiarkowaną pewność, że sprawozdanie finansowe nie zawiera istotnych nieprawidłowości.

Przeglądu dokonaliśmy głównie drogą analizy danych finansowych, wglądu w księgi rachunkowe oraz wykorzystania informacji uzyskanych od Zarządu oraz personelu odpowiedzialnego za finanse i księgowość Spółki.

Zakres i metoda przeglądu sprawozdania finansowego istotnie różnią się od zakresu i metod badania sprawozdań finansowych leżących u podstaw opinii wyrażanej o rzetelności, prawidłowości i jasności sprawozdania finansowego. Z powyższych względów z przeglądu sprawozdań finansowych nie wydaje się takiej opinii.

5. Sprawozdanie finansowe za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2006 roku było przedmiotem badania przez DORADCA Zespół Doradców Finansowo-Księgowych Spółka z o.o. GRUPA FINANS SERVIS w Lublinie i z dniem 11 czerwca 2007 roku audytor wydał stanowisko biegłego rewidenta o tym sprawozdaniu finansowym. Kwestie poruszone w tym stanowisku dotyczyły opisanych poniżej kwestii związanych z oceną stopnia utraty wartości udziałów Elektrim Telekomunikacja Sp. z o.o. („ET”), niemożności oszacowania stopnia realizowalności przeterminowanych należności netto od jednostek powiązanych i dostępu do informacji prawnych, kontynuacji działalności, umowy prywatyzacyjnej, umowy restrukturyzacyjnej, sporów arbitrażowych oraz wyceny inwestycji długoterminowych.
6. Spółka na podstawie Umowy Powierniczej z 1999 roku stała się gwarantem obligacji wyemitowanych przez spółkę prawa holenderskiego Elektrim Finance B.V., zależną od Elektrim SA. Powiernikiem obligatariuszy stał się The Law Debenture Trust Corporation p.l.c. z siedzibą w Londynie. Zgodnie z Warunkami Obligacji, stanowiącymi integralną część Umowy Powierniczej, obligatariusze skorzystali z uprawnienia do przedstawienia obligacji do przedterminowego wykupu jak opisano w nocie 1.3 dodatkowych not objaśniających.
Spółka nie była w stanie wywiązać się z obowiązków gwaranta do momentu pozyskania w październiku 2006 roku środków, od T-Mobile Deutschland GmbH („DT”), w ramach częściowego rozliczenia płatności za udziały w spółce Polska Telefonía Cyfrowa Spółka z o.o. („PTC”).
Wobec powyższego, w bilansie na dzień 30.06.2007 roku Spółka wykazuje wzajemne wierzytelności w kwocie 1.977,0 milionów złotych z tytułu obligacji Elektrim SA wyemitowanych poprzez spółkę zależną Elektrim Finance B.V., która jak opisano w nocie 1.3 postawiona została w stan upadłości.

W trakcie przeglądu nie byliśmy w stanie ocenić czy powyższe wielkości zostały prawidłowo ujęte i wykazane w załączonym sprawozdaniu finansowym oraz wypowiedzieć się co do realnych możliwości rozliczenia powyższych sald.

Zwracamy również uwagę na możliwość wystąpienia dodatkowych płatności wynikających z warunków zrestrukturyzowanych obligacji opisanych w dodatkowej notce objaśniającej 2.1. Na dzień sporządzenia niniejszego stanowiska nie jesteśmy w stanie ocenić wysokości oraz ewentualnego wpływu dodatkowych płatności na sprawozdanie finansowe sporządzone za okres od 1.01.2007 roku do 30.06.2007 roku a także realnych możliwości ich wypłaty.

7. Elektrim SA dokonała w dniu 7.12.1999 roku podwyższenia kapitału w spółce zależnej Elektrim Telekomunikacja Spółka z o.o. („ET”) wnosząc aportem posiadane udziały w spółce Polska Telefonii Cyfrowa Spółka z o.o.

Jak szerzej opisano w notach 3.1 i 3.2 dodatkowych not objaśniających do załączonego sprawozdania finansowego, na dzień sporządzenia sprawozdania finansowego nie rozstrzygnięto jednoznacznie szeregu toczących się na wielu płaszczyznach postępowań sądowych i arbitrażowych w sprawie skuteczności wniesienia wyżej wymienionego aportu oraz w konsekwencji własności udziałów PTC.

Wartość księgowa posiadanych udziałów w ET w księgach Elektrim SA wynosi 488,8 miliona zł na skutek dokonania w roku 2006 odpisu aktualizującego w wysokości 4.417,6 milionów złotych

Na dzień sporządzenia niniejszego stanowiska z przeglądu sprawozdania finansowego nie jesteśmy w stanie wypowiedzieć się co do ostatecznych wyników toczących się postępowań sądowych i ocenić ewentualne skutki uznania lub braku uznania roszczeń stron, a także wypowiedzieć się co do własności i możliwości realizacji prezentowanych przez Spółkę udziałów w ET w wartości zaprezentowanej w bilansie na dzień 30.06.2007 roku.

8. W bilansie na dzień 30.06.2007 roku Spółka wykazuje udziały posiadane w MEGA INVESTMENTS Spółka z o.o. w wartości księgowej 1.002,5 milionów złotych. W roku 2006 Spółka wprowadziła księgowania zdarzeń historycznych dotyczące objęcia udziałów w podwyższonym kapitale zakładowym w tej jednostce w kwocie 1.000,0 milionów złotych, w drodze wniesienia aportu w postaci udziałów PTC, tym samym rozpoznając przychody finansowe w wysokości wartości tego aportu.

Na podstawie przedstawionych nam aktów notarialnych o podwyższeniu kapitału i objęciu udziałów nie byliśmy w stanie potwierdzić czy powyższa transakcja miała charakter rynkowy oraz czy nie naruszyła warunków umów, porozumień i postanowień sądowych obowiązujących

Spółkę, w tym w świetle toczących się wielu postępowań sądowych i arbitrażowych oraz czy została ona prawidłowo ujęta i wykazana w księgach Elektrim SA.

W księgach I półrocza 2007 roku nie dokonano zmian w powyższym zakresie.

9. W bilansie na dzień 30.06.2007 roku Spółka wykazuje zobowiązanie długoterminowe w kwocie 2.299,5 milionów złotych. Zgodnie ze stanowiskiem Zarządu Spółki, ze względu na poufność informacji, nie udzielono nam wyjaśnień i nie przedstawiono dokumentacji w zakresie transakcji dotyczącej kwoty 1.977,0 milionów złotych. Mając na uwadze powyższe, nie mogliśmy ocenić prawidłowości ujęcia i odzwierciedlenia charakteru tej transakcji w księgach rachunkowych Spółki jak i prezentacji w sprawozdaniu finansowym za I półrocze 2007 roku.
10. Zgodnie z Umową Prywatyzacyjną zawartą w marcu 1999 roku ze Skarbem Państwa, Spółka zobowiązała się do zorganizowania finansowania inwestycji polegającej na budowie bloku energetycznego o mocy co najmniej 460MW dla Elektrowni Pątnów II oraz wykupienia akcji pracowniczych ZE PAK SA. Realizacja tej inwestycji o nazwie „Pątnów II” została rozpoczęta przez zależną od ZE PAK spółkę specjalnego przeznaczenia „Elektrownia Pątnów II” Sp. z o.o. W związku z brakiem źródeł finansowania w maju 2003 roku realizacja tej inwestycji została przerwana. Ponowne rozpoczęcie realizacji inwestycji nastąpiło w dniu 19 października 2005 roku po uruchomieniu finansowania kredytem z Konsorcjum Banków oraz Narodowego Funduszu Ochrony Środowiska i Gospodarki Wodnej. Zgodnie z aneksem do Umowy Prywatyzacyjnej podpisanym w kwietniu 2005 roku termin realizacji tej inwestycji został ustalony na dzień 31 grudnia 2007 roku.

Należy zwrócić uwagę, że w 2005 roku, większość z posiadanych wcześniej przez Elektrim SA. akcji ZE PAK została przeniesiona do spółki Embud. W tym też roku, w efekcie kolejnej transakcji, Elektrim SA utracił kontrolę nad spółką Embud. Pomimo tych transakcji wszelkie zobowiązania wynikające z realizacji Umowy Prywatyzacyjnej ze Skarbem Państwa zawartej w marcu 1999 roku nadal ciążyą na Spółce, włączając w to istotne zobowiązania warunkowe, uzależnione od dotrzymania terminu wykonania inwestycji Pątnów II. Zgodnie z wyjaśnieniem Zarządu Spółki na dzień sporządzenia niniejszego stanowiska z przeglądu inwestycja ta jest realizowana zgodnie z harmonogramem.

Na dzień sporządzenia stanowiska z przeglądu nie jesteśmy w stanie ocenić wartości ewentualnych zobowiązań, wynikających z ewentualnego braku realizacji zapisów Umowy Prywatyzacyjnej ze Skarbem Państwa zawartej w marcu 1999 roku.

Na dzień 30 czerwca 2007 roku łączna wartość aktywów Spółki dotyczących ZE PAK wynosiła 208,5 milionów złotych i obejmowała udziały w ZE PAK w wysokości 25,0 milionów złotych, zaliczki przekazane na akcje pracownicze w tym podmiocie w wysokości 31,6 milionów złotych oraz wierzytelności wynoszące 151,9 milionów złotych.

Na dzień 30 czerwca 2007 roku Grupa Kapitałowa ZE PAK prezentowała w swoim sprawozdaniu finansowym nadwyżkę zobowiązań krótkoterminowych, rezerw i rozliczeń międzyokresowych nad aktywami obrotowymi. Zarząd ZE PAK opracował prognozy finansowe, które potwierdzają utrzymanie przez Zespół Elektrowni Pątnów-Adamów-Konin SA płynności finansowej w trakcie 2007 roku oraz w latach kolejnych. Kontynuacja działalności ZE PAK i całej Grupy Kapitałowej ZE PAK, oraz dalsza realizacja zakładanych planów modernizacyjnych i rozwojowych, a tym samym możliwość realizacji aktywów zaangażowanych przez Elektrim SA, uzależniona jest od osiągnięcia zakładanych wyników działalności operacyjnej, jak również od możliwości przedłużenia wykorzystywanych przez ZE PAK kredytów obrotowych oraz uzyskania źródeł finansowania nowych inwestycji.

Na dzień sporządzenia stanowiska z przeglądu nie jesteśmy w stanie ocenić stopnia ewentualnej utraty wartości aktywów zaangażowanych przez Spółkę w ZE PAK.

11. Umowa restrukturyzacyjna pomiędzy Spółką a Skarbem Państwa została podpisana 26 września 1991 roku. Na podstawie tej umowy Spółka uznała zobowiązania wobec Skarbu Państwa wynikające z rozliczeń kontraktów zawartych przez Spółkę w poprzednich okresach i podjęła się przekazywania wpływów netto z rozliczeń wyżej wspomnianych kontraktów do Skarbu Państwa. Szerzej ten temat opisano w nocie 1.11 wprowadzenia do załączonego sprawozdania. Na dzień 30 czerwca 2007 roku w aktywach Spółki wykazano 490,4 miliony złotych należności i pożyczek długo- i krótkoterminowych oraz 57,0 milionów złotych środków pieniężnych zgromadzonych na specjalnych rachunkach bankowych z tytułu realizacji powyższej umowy. Do dnia przeglądu Spółka nie otrzymała odpowiedniego potwierdzenia środków zablokowanych w Turcji na rachunku specjalnym. W związku z powyższym nie jesteśmy w stanie stwierdzić czy saldo środków pieniężnych niepotwierdzone przez bank stanowi aktywa Spółki na dzień 30 czerwca 2007 roku.

Na dzień sporządzenia stanowiska z przeglądu nie jesteśmy w stanie ocenić stopnia realizowalności powyższych należności, jak również nie jesteśmy w stanie ocenić momentu zapadalności zobowiązań oraz potwierdzić, czy spłata zobowiązań jest w dalszym ciągu uzależniona od uzyskania wpływów z tytułu realizacji aktywów. Załączone sprawozdanie finansowe zostało przygotowane przy założeniu, iż zobowiązania Spółki do Skarbu Państwa

nie będą wymagalne w przypadku gdyby Spółka nie była w stanie zrealizować częściowo lub w pełni aktywów będących wynikiem umowy restrukturyzacyjnej.

12. Spółka posiada przeterminowane należności od jednostek powiązanych, wykazane w bilansie na dzień 30 czerwca 2007 roku w wartości netto 93,1 milionów złotych. Biorąc pod uwagę, że należności te pochodzą od Elektrim Telekomunikacja Sp. z o.o. oraz spółek powiązanych mających trudną sytuację finansową nie jesteśmy w stanie ocenić stopnia realizowalności tych należności.
13. Jak szerzej opisano w punkcie 3 dodatkowych not objaśniających do załączonego sprawozdania finansowego, Elektrim SA jest stroną szeregu spraw sądowych i arbitrażowych w tym m.in. z ET oraz Vivendi. Na dzień niniejszego stanowiska nie jesteśmy w stanie ocenić ewentualnych konsekwencji uznania bądź odrzucenia roszczeń wynikających z tych postępowań.
14. Trzy kancelarie prawne z ogółu kancelarii obsługujących Spółkę nie udzieliło nam odpowiedzi na nasze zapytanie dotyczące aktualnego stanu spraw prowadzonych przez te kancelarie na zlecenie Spółki. W związku z tym, na dzień wydania niniejszego stanowiska, nie jesteśmy w stanie wypowiedzieć się na temat ewentualnych konsekwencji nieujawnionych spraw sądowych i ich ewentualnego wpływu na załączone sprawozdanie finansowe za okres sześciu miesięcy zakończony 30 czerwca 2007 roku.
15. Załączone sprawozdanie finansowe Spółki za okres sześciu miesięcy zakończony 30 czerwca 2007 roku sporządzone zostało przy założeniu kontynuacji działalności bez uwzględnienia ewentualnych korekt jakie wynikają z odmiennych zasad wyceny i klasyfikacji aktywów i pasywów, które byłyby konieczne gdyby Spółka nie mogła kontynuować swojej działalności. We wprowadzeniu do sprawozdania finansowego Spółka poinformowała, iż w związku z tym, że sprawozdanie finansowe za I i II kw. 2007 roku zostało sporządzone i ogłoszone przed dniem złożenia wniosku o upadłość oraz przed dniem ogłoszenia upadłości Spółki, półroczne sprawozdanie finansowe sporządzone na dzień 30 czerwca 2007 roku nie uwzględnia obowiązków, o których mowa wyżej.

W dniu 21 sierpnia 2007 roku Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy, Sąd Gospodarczy, X Wydział Gospodarczy dla spraw upadłościowych i naprawczych wydał postanowienie o ogłoszeniu upadłości spółki Elektrim SA z możliwością zawarcia układu, w związku

z tym od dnia 21 sierpnia 2007 roku Spółka znajduje się w upadłości, która ma doprowadzić do układu.

Naszym zdaniem, zważywszy na obecną sytuację finansową Spółki, brak zapewnienia długoterminowych źródeł finansowania oraz toczące się postępowania (w tym w sprawie upadłości), istnieje istotne zagrożenie dla możliwości kontynuacji działalności przez Elektrim SA. Założenia co do kontynuacji działalności przez Spółkę Zarząd Spółki przedstawił również w załączonym sprawozdaniu finansowym w dodatkowej nocie objaśniającej nr 20.

16. Biorąc pod uwagę istotność kwestii przedstawionych powyżej oraz wpływ, jaki wywarłoby uwzględnienie ich w załączonym sprawozdaniu finansowym na sytuację majątkową i finansową Spółki na dzień 30 czerwca 2007 roku, nie możemy sformułować raportu z przeglądu o załączonym sprawozdaniu finansowym.
17. Zgodnie z przepisami ustawy o rachunkowości, Spółka wykazała w załączonym sprawozdaniu finansowym akcje i udziały w jednostkach zależnych i stowarzyszonych według ceny nabycia pomniejszonej o odpisy z tytułu trwałej utraty wartości. Grupa Kapitałowa Elektrim, której jednostką dominującą jest Spółka, sporządzi skonsolidowane sprawozdanie finansowe zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej. Wynik finansowy oraz aktywa netto Grupy Kapitałowej Elektrim będą różnić się znacząco od wyniku finansowego Spółki Elektrim SA za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2007 roku oraz od jej aktywów netto na ten dzień.

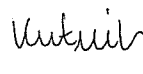
Biegły rewident

Anna Żurek
nr ewid. 9954/7395



DORADCA
Zespół Doradców Finansowo-Księgowych Sp. z o.o.
GRUPA FINANS-SERVIS
20-011 Lublin Al.J.Piłsudskiego 1a
nr ewid. 232

Wiceprezes Zarządu
mgr Grażyna Kutniki
nr ewid. 5691/802



Lublin, dnia 26 września 2007 roku.