



GRUPA KAPITAŁOWA ZE PAK SA
ROZSZERZONY SKONSOLIDOWANY RAPORT
ZA I KWARTAŁ 2026 ROKU

H₂

28 MAJA 2026

SPIS TREŚCI

GRUPA KAPITAŁOWA ZE PAK SA

ŚRÓDROCZNE SKRÓCONE SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE FINANSOWE ZA OKRES 3 MIESIĘCY ZAKOŃCZONY DNIA 31 MARCA 2026 ROKU	3
---	---

ZE PAK SA

KWARTALNA INFORMACJA FINANSOWA ZA OKRES 3 MIESIĘCY ZAKOŃCZONY DNIA 31 MARCA 2026 ROKU	55
--	----

GRUPA KAPITAŁOWA ZE PAK SA

POZOSTAŁE INFORMACJE DO ROZSZERZONEGO SKONSOLIDOWANEGO RAPORTU ZA I KWARTAŁ 2026 ROKU	74
--	----

GRUPA KAPITAŁOWA ZE PAK SA

**ŚRÓDROCZNE SKRÓCONE SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE FINANSOWE
ZA OKRES 3 MIESIĘCY ZAKOŃCZONY DNIA 31 MARCA 2026 ROKU**

SPIS TREŚCI

SKONSOLIDOWANY RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT	6
SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z CAŁKOWITYCH DOCHODÓW	7
SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z SYTUACJI FINANSOWEJ	8
SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z PRZEPIŃYWÓW PIENIĘŻNYCH	10
SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE ZE ZMIAN W KAPITAŁE WŁASNYM	11
ZASADY (POLITYKI) RACHUNKOWOŚCI ORAZ DODATKOWE NOTY OBJAŚNIAJĄCE	12
1. Informacje ogólne	12
2. Skład Grupy	13
3. Skład Zarządu jednostki dominującej	14
4. Podstawa sporządzenia śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego	14
4.1. Założenie kontynuacji działalności	14
5. Nowe standardy i interpretacje	15
5.1. Standardy i interpretacje zastosowane po raz pierwszy w roku 2026	15
5.2. Standardy i interpretacje, które zostały opublikowane, a nie weszły jeszcze w życie	16
6. Istotne zasady (polityka) rachunkowości	16
6.1. Wynagrodzenia zmienne lub warunkowe z tytułu nabycia aktywów	16
7. Istotne wartości oparte na profesjonalnym osądzie i szacunkach	16
7.1. Wojna na Ukrainie	16
7.2. Sytuacja polityczno-gospodarcza w rejonie Bliskiego Wschodu	17
7.3. Pozostałe istotne wartości oparte na profesjonalnym osądzie i szacunkach	17
8. Zmiana szacunków	17
9. Sezonowość działalności	18
10. Segmenty operacyjne	18
11. Przychody i koszty	22
11.1. Przychody z umów z klientami	22
11.2. Pozostałe przychody operacyjne	22
11.3. Pozostałe koszty operacyjne	22
11.4. Przychody finansowe	23
11.5. Koszty finansowe	23
11.6. Wartość udziałów w jednostkach wycenionych metodą praw własności	23
11.7. Koszty według rodzaju	23
11.8. Umowy o usługę budowlaną	24
12. Podatek dochodowy	24
12.1. Obciążenie podatkowe	24
12.2. Odroczony podatek dochodowy	25
13. Zysk przypadający na jedną akcję	25
14. Rzeczowe aktywa trwałe	27
14.1. Test na utratę wartości aktywów Grupy Kapitałowej ZE PAK SA	29
15. Aktywa z tytułu prawa do użytkowania oraz zobowiązania z tytułu leasingu	30
16. Aktywa niematerialne	31
17. Pozostałe aktywa	32
17.1. Pozostałe aktywa finansowe	32
17.2. Wartość inwestycji wyceniana metodą praw własności	32
17.3. Pozostałe aktywa niefinansowe	33
18. Zapasy	33
19. Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności	33
20. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	34
21. Dywidendy wypłacone i zaproponowane do wypłaty	34

22.	Oprocentowane kredyty bankowe i pożyczki	34
23.	Rezerwy i rozliczenia międzyokresowe.....	35
23.1.	Rozliczenia międzyokresowe bierne	35
23.2.	Zmiany stanu rezerw	36
23.3.	Opis istotnych tytułów rezerw.....	37
24.	Zobowiązania z tytułu dostaw i usług, pozostałe zobowiązania i rozliczenia międzyokresowe	38
24.1.	Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania finansowe (długoterminowe).....	38
24.2.	Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania finansowe (krótkoterminowe)	39
24.3.	Pozostałe zobowiązania niefinansowe	39
24.4.	Pochodne instrumenty finansowe.....	39
24.5.	Dotacje i rozliczenia międzyokresowe przychodów (długoterminowe).....	40
25.	Zobowiązania warunkowe oraz opis istotnych spraw sądowych.....	40
25.1.	Sprawy sądowe.....	40
25.2.	Zobowiązania warunkowe.....	40
26.	Zabezpieczenia spłaty zobowiązań.....	41
27.	Otrzymane gwarancje i poręczenia.....	42
28.	Informacje o podmiotach powiązanych.....	43
28.1.	Pożyczka udzielona członkowi Zarządu	44
28.2.	Inne transakcje z udziałem członków Zarządu.....	44
28.3.	Wynagrodzenie wyższej kadry kierowniczej Grupy	44
29.	Cele i zasady zarządzania ryzykiem finansowym.....	44
29.1.	Ryzyko stopy procentowej.....	45
29.2.	Ryzyko walutowe.....	48
29.3.	Ryzyko kredytowe	50
29.4.	Ryzyko związane z płynnością.....	51
30.	Instrumenty finansowe.....	52
30.1.	Wartość bilansowa poszczególnych klas instrumentów finansowych	52
30.2.	Ryzyko stopy procentowej instrumentów finansowych.....	53
31.	Zarządzanie kapitałem	54
32.	Istotne zdarzenia następujące po dniu bilansowym	54

SKONSOLIDOWANY RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT

za okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2026 roku

	Nota	Okres zakończony 31 marca 2026 roku (niebadane)	Okres zakończony 31 marca 2025 roku (niebadane)
<i>Działalność kontynuowana</i>			
Przychody, w tym:		343 116	309 342
Przychody z umów z klientami	11.1	343 116	309 342
Inne przychody		-	-
Koszt własny sprzedaży	11.7	(316 311)	(267 462)
(Strata)/Zysk brutto ze sprzedaży		26 805	41 880
Pozostałe przychody operacyjne	11.2	12 551	6 253
Koszty sprzedaży	11.7	(684)	(480)
Koszty ogólnego zarządu	11.7	(41 620)	(49 722)
Pozostałe koszty operacyjne	11.3	(12 037)	(3 919)
Udział w zysku / (stracie) jednostek stowarzyszonych wycenionych metodą praw własności	11.6	6 556	(3 442)
(Strata)/Zysk z działalności operacyjnej		(8 429)	(9 430)
Przychody finansowe	11.4	9 662	7 618
Koszty finansowe	11.5	(6 077)	(11 496)
(Strata)/Zysk brutto		(4 844)	(13 308)
Podatek dochodowy (obciążenie podatkowe)	12	(5 540)	(474)
(Strata)/Zysk netto z działalności kontynuowanej		(10 384)	(13 782)
Zysk / (Strata) netto za okres		(10 384)	(13 782)
(Strata)/Zysk netto przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej		(10 364)	(13 801)
(Strata)/Zysk netto przypadający akcjonariuszom niekontrolującym		(20)	19
	Nota	Okres zakończony 31 marca 2026 roku (niebadane)	Okres zakończony 31 marca 2025 roku (niebadane)
<i>(Strata)/Zysk na jedną akcję (w złotych):</i>			
Podstawowy / Rozwodniony za okres obrotowy z działalności kontynuowanej przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej	13	(0,20)	(0,27)

SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z CAŁKOWITYCH DOCHODÓW za okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2026 roku

	Nota	Okres zakończony 31 marca 2026 roku (niebadane)	Okres zakończony 31 marca 2025 roku (niebadane)
(Strata)/Zysk netto za okres		(10 384)	(13 782)
<i>Inne całkowite dochody</i>			
<i>Pozycje podlegające przeklasyfikowaniu do zysku/(straty) w kolejnych okresach sprawozdawczych:</i>			
Różnice kursowe z przeliczenia jednostki zagranicznej		22	(50)
Podatek dochodowy dotyczący innych całkowitych dochodów	12.1	-	-
Inne całkowite dochody netto podlegające przeklasyfikowaniu do zysku/(straty) w kolejnych okresach sprawozdawczych		22	(50)
<i>Pozycje nie podlegające przeklasyfikowaniu do zysku/(straty) w kolejnych okresach sprawozdawczych:</i>			
Zyski/(straty) aktuarialne dotyczące rezerw na świadczenia pracownicze po okresie zatrudnienia		741	746
Podatek dochodowy dotyczący innych całkowitych dochodów	12.1	(117)	(73)
Inne całkowite dochody netto nie podlegające przeklasyfikowaniu do zysku/(straty) w kolejnych okresach sprawozdawczych		624	673
Inne całkowite dochody netto		646	623
Całkowita (strata)/całkowity dochód za okres		(9 738)	(13 159)
Całkowita (strata)/całkowity dochód przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej		(9 718)	(13 178)
Całkowita (strata)/całkowity dochód przypadający akcjonariuszom niekontrolującym		(20)	19

SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z SYTUACJI FINANSOWEJ

na dzień 31 marca 2026 roku

	Nota	31 marca 2026 roku (niebadane)	31 grudnia 2025 roku
AKTYWA			
<i>Aktywa trwałe</i>			
Rzeczowe aktywa trwałe	14	2 229 069	1 828 892
Zaliczki na aktywa trwałe	14	183 553	239 661
Aktywa z tytułu prawa do użytkowania	14	35 672	26 472
Nieruchomości inwestycyjne		1 689	1 697
Aktywa niematerialne	16	363 618	363 747
Pozostałe aktywa długoterminowe finansowe	17.1	50 541	49 710
Udziały w jednostkach stowarzyszonych i wspólnych przedsiębiorstwach wycenionych metodą praw własności	17.2	722 332	715 776
Pozostałe aktywa długoterminowe niefinansowe	17.3	489	766
Aktywa z tytułu podatku odroczonego	12.2	7 690	7 275
Razem aktywa trwałe		3 594 653	3 233 996
<i>Aktywa obrotowe</i>			
Prawa do emisji	16	1 042	1 042
Zapasy	18	6 154	4 518
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności	19	465 028	305 346
Należności z tytułu podatku dochodowego		87	-
Pozostałe aktywa krótkoterminowe finansowe	17.1	-	-
Pozostałe aktywa krótkoterminowe niefinansowe	17.3	83 772	43 565
Aktywa z tytułu umów z klientami	11.8	6 610	5 363
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	20	610 985	522 130
Razem aktywa obrotowe		1 173 678	881 964
SUMA AKTYWÓW		4 768 331	4 115 960

GRUPA KAPITAŁOWA ZE PAK SA

Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe za okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2026 roku
(w tysiącach złotych)

	Nota	31 marca 2026 roku (niebadane)	31 grudnia 2025 roku
PASYWA			
<i>Kapitał własny</i>			
Kapitał podstawowy		101 647	101 647
Kapitał zapasowy		1 415 052	1 415 052
Pozostałe kapitały rezerwowe		3 472	3 472
Zyski zatrzymane / Niepokryte straty		479 507	489 247
Różnice kursowe z przeliczenia jednostki zagranicznej		19	(3)
Kapitał własny przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej		1 999 697	2 009 415
Kapitał akcjonariuszy niekontrolujących		2 199	2 219
Kapitał własny ogółem		2 001 896	2 011 634
<i>Zobowiązania długoterminowe</i>			
Oprocentowane kredyty i pożyczki	22	1 018 319	-
Świadczenia pracownicze długoterminowe		22 301	21 980
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania finansowe długoterminowe	24.1	109 964	126 771
Zobowiązania z tytułu leasingu długoterminowe	15	13 085	20 021
Dotacje i rozliczenia międzyokresowe przychodów długoterminowe	24.5	4 848	4 848
Inne rezerwy długoterminowe i rozliczenia międzyokresowe	23	388 933	385 083
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	12.2	-	233
Zobowiązania długoterminowe ogółem		1 557 450	558 936
<i>Zobowiązania krótkoterminowe</i>			
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania finansowe krótkoterminowe	24.2	173 846	170 165
Zobowiązania z tytułu leasingu krótkoterminowe	15	6 586	3 315
Bieżąca część oprocentowanych kredytów i pożyczek	22	161 338	581 603
Pochodne instrumenty finansowe (zobowiązania)	24.4	392	821
Pozostałe zobowiązania niefinansowe	24.3	28 424	34 364
Zobowiązania z tytułu podatku dochodowego		-	1 091
Świadczenia pracownicze krótkoterminowe		2 259	3 949
Dotacje i rozliczenia międzyokresowe przychodów krótkoterminowe		321	348
Zobowiązania z tytułu umów z klientami	11.8	3 179	3 014
Inne rezerwy krótkoterminowe i rozliczenia międzyokresowe	23	832 640	746 720
Zobowiązania krótkoterminowe ogółem		1 208 985	1 545 390
Zobowiązania razem		2 766 435	2 104 326
SUMA PASYWÓW		4 768 331	4 115 960

SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH
za okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2026 roku

<i>Nota</i>	<i>Okres zakończony</i> <i>31 marca 2026 roku</i> <i>(niebadane)</i>	<i>Okres zakończony</i> <i>31 marca 2025 roku</i> <i>(niebadane)</i>
<i>Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej</i>		
(Strata)/Zysk brutto	(4 844)	(13 308)
<i>Korekty o pozycje:</i>		
Amortyzacja	3 135	4 177
Odsetki i udziały w zyskach	(7 257)	3 174
(Zysk) / Strata z tytułu różnic kursowych	43	(62)
(Zysk) / Strata na działalności inwestycyjnej	(1 228)	(1 279)
(Zwiększenie) / Zmniejszenie stanu należności	(200 290)	26 245
(Zwiększenie) / Zmniejszenie stanu zapasów	(1 635)	1 656
Zwiększenie / (Zmniejszenie) stanu zobowiązań z wyjątkiem kredytów i pożyczek	(15 971)	(46 582)
Zmiana stanu rezerw, rozliczeń międzyokresowych oraz świadczeń pracowniczych	89 144	124 286
Podatek dochodowy zapłacony	(7 482)	(2 342)
Wydatki i wpływy na nabycie uprawnień do emisji dwutlenku węgla	-	-
Pozostałe	52	343
Środki pieniężne z działalności operacyjnej netto	(146 333)	96 308
<i>Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej</i>		
Sprzedaż rzeczowych aktywów trwałych i wartości niematerialnych	1 622	1 392
Nabycie rzeczowych aktywów trwałych i wartości niematerialnych	(242 071)	(186 716)
Wydatki i wpływy związane z pozostałymi aktywami finansowymi	-	(8 669)
Nabycie jednostki zależnej po potrąceniu przejętych środków	-	-
Dywidendy otrzymane	-	-
Odsetki otrzymane	-	-
Splata udzielonych pożyczek	-	-
Pozostałe	441	3 690
Środki pieniężne z działalności inwestycyjnej netto	(240 008)	(190 303)
<i>Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej</i>		
Splata zobowiązań z tytułu leasingu	(6 586)	-
Wpływy z tytułu kredytów, pożyczek i dłużnych papierów wartościowych	481 782	-
Splata kredytów, pożyczek i dłużnych papierów wartościowych	-	-
Odsetki zapłacone	-	(181)
Pozostałe	-	-
Środki pieniężne z działalności finansowej netto	475 196	(181)
Zwiększenie / (Zmniejszenie) netto stanu środków pieniężnych i ich ekwiwalentów	88 855	(94 176)
Środki pieniężne na początek okresu	522 130	506 155
Środki pieniężne na koniec okresu	20	411 979

SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE ZE ZMIAN W KAPITALE WŁASNYM

za okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2026 roku (niebadane)

	<i>Nota</i>	<i>Kapitał podstawowy</i>	<i>Kapitał zapasowy</i>	<i>Pozostałe kapitały rezerwowe</i>	<i>Zyski zatrzymane / Niepokryte straty</i>	<i>Różnice kursowe z przeliczenia jednostki zagranicznej</i>	<i>Razem</i>	<i>Kapitały akcjonariuszy niekontrolujących</i>	<i>Razem kapitał własny</i>
Stan na 1 stycznia 2026 roku		101 647	1 415 052	3 472	489 247	(3)	2 009 415	2 219	2 011 634
(Strata)/Zysk netto za okres		-	-	-	(10 364)	-	(10 364)	(20)	(10 384)
Inne całkowite dochody razem		-	-	-	624	22	646	-	646
Całkowity dochód za okres		-	-	-	(9 740)	22	(9 718)	(20)	(9 738)
Podział zysków z lat ubiegłych		-	-	-	-	-	-	-	-
Pozostałe zmiany		-	-	-	-	-	-	-	-
Stan na 31 marca 2026 roku (niebadane)		101 647	1 415 052	3 472	479 507	19	1 999 697	2 199	2 001 896

za okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2025 roku (niebadane)

	<i>Nota</i>	<i>Kapitał podstawowy</i>	<i>Kapitał zapasowy</i>	<i>Pozostałe kapitały rezerwowe</i>	<i>Zyski zatrzymane / Niepokryte straty</i>	<i>Różnice kursowe z przeliczenia jednostki zagranicznej</i>	<i>Razem</i>	<i>Kapitały akcjonariuszy niekontrolujących</i>	<i>Razem kapitał własny</i>
Stan na 1 stycznia 2025 roku		101 647	1 347 425	3 472	720 756	(18)	2 173 282	2 193	2 175 475
(Strata)/Zysk netto za okres		-	-	-	(13 801)	-	(13 801)	19	(13 782)
Inne całkowite dochody razem		-	-	-	673	(50)	623	-	623
Całkowity dochód za okres		-	-	-	(13 128)	(50)	(13 178)	19	(13 159)
Podział zysków z lat ubiegłych		-	-	-	-	-	-	-	-
Pozostałe zmiany		-	-	-	-	-	-	-	-
Stan na 31 marca 2025 roku (niebadane)		101 647	1 347 425	3 472	707 628	(68)	2 160 104	2 212	2 162 316

ZASADY (POLITYKI) RACHUNKOWOŚCI ORAZ DODATKOWE NOTY OBJAŚNIAJĄCE

1. Informacje ogólne

Grupa Kapitałowa ZE PAK SA („Grupa”, Grupa Kapitałowa”, „Grupa ZE PAK SA”) składa się z ZE PAK SA („jednostka dominująca”, „Spółka”, „ZE PAK SA”) i jej spółek zależnych (patrz Nota 2). Państwem rejestracji jest Polska. Adres zarejestrowanego biura jednostki: 62-510 Konin ul. Kazimierska 45. Adres siedziby jednostki: 62-510 Konin ul. Kazimierska 45, Polska. Forma prawna jednostki: spółka akcyjna. Podstawowe miejsce prowadzenia działalności gospodarczej: Polska.

Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy obejmuje okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2026 roku oraz zawiera dane porównawcze za okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2025 roku oraz dane na dzień 31 grudnia 2025 roku.

Jednostka dominująca jest wpisana do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy Poznań – Nowe Miasto i Wilda w Poznaniu, IX Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS 0000021374.

Jednostce dominującej nadano numer statystyczny REGON 310186795.

Czas trwania jednostki dominującej oraz jednostek wchodzących w skład Grupy Kapitałowej jest nieoznaczony.

Podstawowym przedmiotem działania Grupy jest: wytwarzanie i sprzedaż energii elektrycznej, produkcja i sprzedaż ciepła (pary wodnej i gorącej wody), wydobywanie węgla brunatnego.

Akcjonariusze posiadający bezpośrednio lub pośrednio przez podmioty zależne co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki na dzień sporządzenia sprawozdania.

Akcjonariusz	szt. Liczba akcji oraz odpowiadająca im liczba głosów na Walnym Zgromadzeniu	% Udział w ogólnej liczbie akcji/głosów
Solkomtel Foundation*, poprzez Stascalco:	33 523 911	65,96
Stascalco Limited (poprzez Elektrim SA):	33 523 911	65,96
Elektrim SA (poprzez Argumenol Investment Company Limited, Anokymma Limited and Enelka Taahhüt Imalat ve Ticaret AS):	33 523 911	65,96
Anokymma Limited (poprzez Argumenol Investment Company Limited and IB 8 FIZAN)	26 080 313	51,32
Enelka Taahhüt Imalat ve Ticaret AS (poprzez IB 8 FIZAN)	3 588 348	7,06
IB 8 FIZAN (poprzez Argumenol Investment Company Limited) oraz:	25 431 239	50,04
<i>Polynon Investments Limited (poprzez Argumenol Investment Company Limited)</i>	1 230 328	2,42
<i>Progoria Investments Limited (poprzez Argumenol Investment Company Limited)</i>	2 460 655	4,84
<i>Justiana Investments Limited (poprzez Argumenol Investment Company Limited)</i>	1 639 319	3,23
<i>Iceneus Investments Limited (poprzez Argumenol Investment Company Limited)</i>	2 869 647	5,65
<i>Argumenol Investment Company Limited (bezpośrednio)</i>	33 523 911	65,96
Nationale – Nederlanden OFE	4 503 242	8,86
OFE PZU „Złota Jesień”	4 635 719	9,12
PTE Allianz Polska SA	3 491 456	6,87
Pozostali	4 669 219	9,19
Łącznie	50 823 547	100,00

* Rejestr Beneficjentów Solkomtel Foundation wskazuje: (1) Zygmunta Solorza jako założyciela, kuratora i pierwszego beneficjenta (dożywotnio jedyny ekonomiczny beneficjent Fundacji); (2) Petera Schierscher jako członka Rady Fundacji; (3) Jarosława Grzesiaka jako członka Rady Fundacji; i (4) Tomasza Szeląga jako członka Rady Fundacji.

Struktura akcjonariuszy posiadających bezpośrednio lub pośrednio przez podmioty zależne co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na dzień przekazania niniejszego raportu kwartalnego nie różni się od analogicznego wykazu na dzień przekazania ostatniego raportu okresowego.

2. Skład Grupy

W skład Grupy wchodzi ZE PAK SA oraz następujące spółki zależne:

Spółki zależne

Jednostka	Siedziba	Zakres działalności	Procentowy udział Grupy w kapitale		
			Na dzień publikacji sprawozdania	Na dzień 31 marca 2026 roku	Na dzień 31 grudnia 2025 roku
PAK Kopalnia Węgla Brunatnego Konin SA	62-540 Kleczew ul. 600-lecia 9	Wydobycie węgla brunatnego	100,00%	100,00%	100,00%
„PAK Górnictwo” sp. z o.o.	62-510 Konin ul. Przemysłowa 158	Naprawa i konserwacja maszyn	100,00%	100,00%	100,00%
Przedsiębiorstwo Remontowe „PAK SERWIS” sp. z o.o.	62-510 Konin ul. Przemysłowa 158	Usługi remontowo-budowlane	100,00%	100,00%	100,00%
PCE-OZE 5 sp. z o.o.	62-510 Konin ul. Kazimierska 45	Wytwarzanie energii elektrycznej	100,00%	100,00%	100,00%
PAK CCGT sp. z o.o.	62-510 Konin ul. Kazimierska 45	Wytwarzanie energii elektrycznej	100,00%**	100,00%**	100,00%**
PAK Pątnów 1 sp. z o.o. (wcześniej Pak Pątnów sp. z o.o.)	62-510 Konin ul. Kazimierska 45	Wytwarzanie energii elektrycznej	100,00%	100,00%	100,00%
PAK Pątnów 2 sp. z o.o.	62-510 Konin ul. Kazimierska 45	Wytwarzanie energii elektrycznej	100,00%	100,00%	100,00%
PAK HOLDCO Bis sp. z o.o.	62-510 Konin ul. Kazimierska 45	Działalność biur głównych	100,00%	100,00%	100,00%
Horset sp. z o.o.*	03057 Kijów/Ukraina ul. Smoleńska 31/33		100,00%	100,00%	100,00%
Energia Przykona sp. z o.o.	02-797 Warszawa ul. Klimczaka 1	Wytwarzanie energii elektrycznej	99%	99%	99%
Neo Energia Przykona X sp. z o.o.	02-797 Warszawa ul. Klimczaka 1	Wytwarzanie energii elektrycznej	99%	99%	99%

* Spółki nie są istotne z punktu widzenia Grupy ZE PAK SA i nie są objęte konsolidacją.

** Podmioty gdzie występuje częściowo lub w całości udział pośredni ZE PAK SA przez inne spółki z Grupy ZE PAK SA

Na dzień 31 marca 2026 roku udział w ogólnej liczbie głosów posiadany przez Grupę w podmiotach zależnych jest równy udziałowi Grupy w kapitałach tych jednostek.

Spółki w których ZE PAK posiada udziały i konsoliduje metodą praw własności

Jednostka	Siedziba	Zakres działalności	Procentowy udział Grupy w kapitale		
			Na dzień publikacji sprawozdania	Na dzień 31 marca 2026 roku	Na dzień 31 grudnia 2025 roku
PAK – Polska Czysta Energia sp. z o.o.	62-510 Konin ul. Kazimierska 45	Działalność firm centralnych, z wyłączeniem holdingów finansowych	49,50%	49,50%	49,50%

Opis zmian w strukturze Grupy

W pierwszym kwartale 2026 roku w strukturze Grupy nie zaszły żadne zmiany.

3. Skład Zarządu jednostki dominującej

Rok obrotowy 2026 Zarząd Spółki rozpoczął w następującym składzie:

- Piotr Żak – Prezes Zarządu,
- Zygmunt Artwik – Wiceprezes Zarządu,
- Andrzej Janiszowski – Wiceprezes Zarządu,
- Maciej Koński – Wiceprezes Zarządu,
- Maciej Nietopiel – Wiceprezes Zarządu,
- Katarzyna Sobierajska – Wiceprezes Zarządu.

Dnia 16 marca 2026 roku Rada Nadzorcza Spółki podjęła uchwałę dotyczącą powołania z dniem 16 marca 2026 roku Pana Bartłomieja Drywa do Zarządu ZE PAK SA, powierzając mu funkcję Wiceprezesa Zarządu ZE PAK SA.

W skład Zarządu na dzień podpisania sprawozdania wchodzi:

- Piotr Żak – Prezes Zarządu,
- Zygmunt Artwik – Wiceprezes Zarządu,
- Bartłomiej Drywa – Wiceprezes Zarządu,
- Andrzej Janiszowski – Wiceprezes Zarządu,
- Maciej Koński – Wiceprezes Zarządu,
- Maciej Nietopiel – Wiceprezes Zarządu,
- Katarzyna Sobierajska – Wiceprezes Zarządu.

4. Podstawa sporządzenia śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego

Niniejsze śródroczne skonsolidowane skrócone sprawozdanie finansowe zostało sporządzone zgodnie z Międzynarodowym Standardem Rachunkowości nr 34 „Śródroczna Sprawozdawczość Finansowa” zatwierdzonym przez UE („MSR 34”).

Śródroczne skonsolidowane skrócone sprawozdanie finansowe nie obejmuje wszystkich informacji oraz ujawnień wymaganych w rocznym sprawozdaniu finansowym i należy je czytać łącznie ze skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym Grupy za rok zakończony 31 grudnia 2025 roku zatwierdzonym do publikacji w dniu 28 kwietnia 2026 roku.

Niniejsze śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe zostało sporządzone zgodnie z zasadą kosztu historycznego, za wyjątkiem pochodnych i innych instrumentów finansowych.

Niniejsze śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe jest przedstawione w złotych („PLN”), a wszystkie wartości, o ile nie wskazano inaczej, podane są w tysiącach złotych.

4.1. Założenie kontynuacji działalności

Niniejsze skonsolidowane sprawozdanie finansowe zostało sporządzone przy założeniu kontynuacji działalności przez Grupę w dającej się przewidzieć przyszłości, co najmniej 12 miesięcy po dniu bilansowym, czyli po 31 marca 2026 roku. Mając w szczególności na uwadze podwyższone standardy sprawozdawczości jednostek zainteresowania publicznego oraz ochronę interesariuszy, Zarząd ZE PAK SA („Zarząd”) zwraca uwagę na poniższe kwestie.

1. W I kwartale 2026 roku Grupa poniosła stratę netto w wysokości 10 384 tysięcy złotych. Istotne znaczenie dla wyników finansowych Grupy ma obecna sytuacja związana z sukcesywnym ograniczaniem swojej działalności związanej z wydobyciem węgla i produkcją energii z węgla brunatnego. W 2026 roku Grupa eksploatuje ostatnią odkrywkę (Tomisławice) oraz ostatni blok węglowy o mocy 474 MW w Elektrowni Pątnów. Zmniejszenie skali podstawowej działalności przekłada się na zmniejszenie możliwości produkcji energii i uzyskiwania przychodów z jej sprzedaży. Jednocześnie realizowana jest redukcja kosztów stałych towarzyszących prowadzonej działalności, która jest proporcjonalnie mniejsza w stosunku do skali zmniejszenia przychodów. Natomiast ceny sprzedaży energii, jakie Spółka realizuje w I kwartale 2026 roku są na zbliżonym poziomie do cen realizowanych w analogicznym okresie 2025 roku. Dodatkowo należy mieć na uwadze, że zakończenie działalności (szczególnie działalności wydobywczej) wiąże się z koniecznością ponoszenia jeszcze przez szereg lat wydatków. W praktyce chodzi o koszty rekultywacji oraz danin publiczno-prawnych (np. podatek od nieruchomości), które Grupa będzie ponosić w okresie niezbędnym do doprowadzenia eksploatowanego w poprzednich latach terenu do stanu wynikającego z określonych regulacji prawnych. Harmonogram zakończenia działalności węglowej w Grupie przewiduje produkcję energii z węgla brunatnego do czasu wydobycia całości węgla z obecnie eksploatowanego obszaru odkrywki Tomisławice. Oznacza to, że produkcja energii elektrycznej w zakresie porównywalnym z wcześniejszymi okresami była

prowadzona w Grupie do końca kwietnia 2026 roku. Dodatkowo przez cały 2026 rok Spółka będzie świadczyła usługi związane z rynkiem mocy w związku z kontraktem mocowym uzyskanym w wyniku wygranej w aukcji uzupełniającej na 2026 rok. Po zakończeniu produkcji energii z węgla brunatnego zobowiązania związane z tą działalnością, w tym z tytułu nabycia uprawnień do emisji CO₂ oraz koszty związane z rekultywacją terenów eksploatowanych w działalności wydobywczej i wytwórczej będą musiały być pokrywane ze zgromadzonych środków, sprzedaży majątku lub z przychodów uzyskiwanych w ramach potencjalnych nowych projektów inwestycyjnych.

2. Na dzień 31 marca 2026 roku zobowiązania krótkoterminowe przewyższały aktywa obrotowe o 35 307 tysięcy złotych.

Zarząd jest zobowiązany do oceny, czy zasadne jest sporządzenie skonsolidowanego sprawozdania finansowego przy założeniu kontynuacji działalności. Zarząd dokonał szczegółowej analizy prognoz przepływów pieniężnych. Analiza wskazuje, że skuteczne pozyskanie finansowania konsorcjalnego dotyczącego projektu budowy bloku CCGT istotnie przyczyniło się do poprawy bieżącej sytuacji płynnościowej Grupy. Prognoza przepływów zakłada również możliwość wystąpienia w okresie co najmniej kolejnych 12 miesięcy od daty niniejszego sprawozdania finansowego dodatkowych potrzeb płynnościowych, które w scenariuszu bazowym mogą zostać pokryte poprzez pozyskanie dodatkowego finansowania w kwocie około 200 milionów złotych. Jednocześnie Grupa posiada aktywa, które mogą zostać zamienione na środki pieniężne, oraz ma możliwość aktywnego zarządzania wybranymi pozycjami zobowiązań, co może stanowić alternatywne lub uzupełniające źródło zabezpieczenia ewentualnych dodatkowych potrzeb płynnościowych. Spółka jest aktualnie na bardzo zaawansowanym etapie rozmów dotyczących kilku opcji finansowania w tym finansowania podporządkowanego strukturalnie kredytowi konsorcjalnemu na budowę bloku CCGT. Zarząd uważa, że stopień zaawansowania rozmów z podmiotami oferującymi finansowanie, w połączeniu z dostępnymi opcjami zarządzania aktywami i zobowiązaniami Grupy, pozwala racjonalnie oczekiwać zapewnienia Grupie odpowiedniej płynności zasobów pieniężnych do kontynuowania działalności w dającej się przewidzieć przyszłości.

3. Grupa jest obecnie w finalnej fazie wychodzenia z działalności węglowej, którą prowadziła przez kilka dekad. Ciągły proces wydobywania węgla brunatnego będzie prowadzony nie dłużej niż do końca pierwszej połowy 2026 roku. Przez pozostałą część roku ostatni blok energetyczny będzie świadczył usługi w rynku mocy, Spółka zamierza uczestniczyć w rynku mocy ostatnim blokiem węglowym również w 2027 roku. Jednocześnie od kilku lat Spółka pracuje nad optymalnym sposobem zagospodarowania dostępnych aktywów wykorzystywanych uprzednio w działalności wydobywczej i wytwórczej. Najbardziej zaawansowanym obecnie projektem jest budowa jednostki gazowej CCGT o mocy 574 MW w lokalizacji byłej elektrowni węglowej w Turku. Projekt uzyskał wsparcie w postaci wygranej aukcji rynku mocy w grudniu 2021 roku zawierając 17-letni kontrakt mocowy. Prace budowlane ruszyły w grudniu 2023 roku. Przewidywany termin oddania jednostki do eksploatacji wyznaczony jest na trzeci kwartał 2027 roku. W kontekście realizacji inwestycji budowy bloku gazowo-parowego i wpływu jaki na tę realizację może mieć konflikt zbrojny na Bliskim Wschodzie, który rozpoczął się 28 lutego 2026 roku warto podkreślić, że niemal wszystkie kluczowe komponenty są już na placu budowy i zakłócenia w łańcuchach dostaw nie powinny mieć znaczenia dla terminowości realizacji projektu. Zarząd nie widzi innych niż standardowe przy tego typu inwestycjach ryzyk dla przyjętego planu budowy jednostki gazowej CCGT i ocenia go jako w pełni realistyczny.

Grupa rozwija również projekty z zakresu odnawialnych źródeł energii. Projekty wielkoskalowej farmy wiatrowej i wielkoskalowej farmy fotowoltaicznej jeszcze przed fazą gotowości do budowy a ich realizacja przewidywana jest na okres po 2028 roku.

W związku z powyższym, Zarząd uznaje za zasadne sporządzenie niniejszego rocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego przy założeniu kontynuacji działalności

5. Nowe standardy i interpretacje

5.1. Standardy i interpretacje zastosowane po raz pierwszy w roku 2026

Następujące zmiany do istniejących standardów weszły w życie w roku 2026:

- Zmiany do MSSF 9 „Instrumenty finansowe” i MSSF 7 „Instrumenty finansowe – ujawnienia informacji” – zmiany w klasyfikacji i wycenie instrumentów finansowych,
- Roczny program poprawek (tom 11) – poprawki zawierają wyjaśnienia oraz doprecyzowują wytyczne standardów w zakresie: MSSF 1 „Zastosowanie Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej po raz pierwszy”, MSSF 7 „Instrumenty finansowe – ujawnianie informacji”, MSSF 9 „Instrumenty finansowe”, MSSF 10 „Skonsolidowane sprawozdania finansowe”, MSR 7 „Rachunek przepływów pieniężnych”,

- Zmiany do MSSF 9 „Instrumenty finansowe” i MSSF 7 „Instrumenty finansowe – ujawnienia informacji” – Kontrakty na energię elektryczną zależną od zasobów naturalnych – zmiany w zakresie oceny własnego wykorzystania, rachunkowości zabezpieczeń i wymogów dotyczących ujawnienia informacji.

Nowe lub zmienione standardy oraz interpretacje, które mają zastosowanie po raz pierwszy w 2026 roku nie mają istotnego wpływu na śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy.

5.2. Standardy i interpretacje, które zostały opublikowane, a nie weszły jeszcze w życie

W skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupa nie zdecydowała o wcześniejszym zastosowaniu następujących opublikowanych standardów, interpretacji lub poprawek do istniejących standardów przed ich datą wejścia w życie:

- Zmiany do MSSF 18 „Prezentacja i ujawnianie informacji w sprawozdaniach finansowych” (opublikowano 9 kwietnia 2024 roku, z datą obowiązywania od 1 stycznia 2027 roku).
- Zmiany do MSSF 19 „Jednostki zależne bez publicznej odpowiedzialności” – ujawnianie informacji (opublikowano 9 maja 2024 roku z datą obowiązywania od 1 stycznia 2027 roku).
- Zmiany do MSR 21 „Skutki zmian kursów wymiany walut obcych” – przeliczanie na walutę prezentacji w warunkach hiperinflacji.

Na dzień zatwierdzenia niniejszego skonsolidowanego sprawozdania finansowego do publikacji Zarząd nie zakończył jeszcze prac nad oceną wpływu wprowadzenia powyższych standardów oraz interpretacji na stosowane przez Grupę zasady (politykę) rachunkowości w odniesieniu do działalności Grupy lub jej wyników finansowych.

Daty wejścia w życie są datami wynikającymi z treści standardów ogłoszonych przez Radę ds. Międzynarodowej Sprawozdawczości Finansowej. Daty stosowania standardów w Unii Europejskiej mogą różnić się od dat stosowania wynikających z treści standardów i są ogłaszane w momencie zatwierdzenia do stosowania przez Unię Europejską. Grupa nie zdecydowała się na wcześniejsze zastosowanie żadnego standardu, interpretacji lub zmiany, która została opublikowana, lecz nie weszła dotychczas w życie w świetle przepisów Unii Europejskiej.

6. Istotne zasady (polityka) rachunkowości

Zasady (polityki) rachunkowości zastosowane do sporządzenia śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego są spójne z tymi, które zastosowano przy sporządzaniu rocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy za rok, który rozpoczął się dnia 1 stycznia 2025 roku.

6.1. Wynagrodzenia zmienne lub warunkowe z tytułu nabycia aktywów

Grupa może nabyć składnik aktywów w zamian za opłatę początkową powiększoną o uzgodnione płatności dodatkowe uzależnione od przyszłych zdarzeń lub wyników, lub ostatecznej sprzedaży nabytego składnika aktywów powyżej ceny progowej. Grupa będzie zobowiązana umownie lub ustawowo do dokonania dodatkowej płatności, jeśli wystąpi przyszłe zdarzenie lub warunek. Grupa analizuje czy przyszła płatność jest związana z ceną nabycia lub kosztem wytworzenia składników aktywów.

Składnik aktywów ujmuje się początkowo na dzień przejęcia, łącznie z oszacowaniem przyszłych przewidywanych kosztów zmiennych. W tym samym czasie ujmowane jest zobowiązanie. Zobowiązanie wycenia się następnie według zamortyzowanego kosztu. Późniejsze zmiany w zobowiązaniu będą ujmowane w stosunku do ceny nabycia lub kosztu wytworzenia składnika aktywów. Takie podejście będzie stosowane wtedy, gdy zmiana płatności zmiennej jest konsekwencją użyteczności składnika aktywów. Jeżeli zmiana wynika z innego czynnika niezwiązanego ze składnikiem aktywów, zmiana ceny nabycia lub kosztu wytworzenia będzie zasadniczo zgodna z mającymi zastosowanie wytycznymi MSSF.

7. Istotne wartości oparte na profesjonalnym osądzie i szacunkach

7.1. Wojna na Ukrainie

24 lutego 2022 roku wojska rosyjskie wkroczyły na teren Ukrainy i tym samym doszło do konfliktu zbrojnego między tymi krajami. Konflikt zbrojny w bezpośrednim sąsiedztwie granic Polski ma bardzo duży wpływ na sytuację społeczną, ekonomiczną i polityczną zarówno w Polsce, jak i całym regionie. Wpływ tego konfliktu jest również istotny z punktu widzenia geopolitycznego układu sił na świecie.

Pomimo, że Spółka koncentruje swoją działalność na rynku krajowym i nie występują bezpośrednie powiązania z Rosją i Ukrainą to wpływ konfliktu zbrojnego na działalność Spółki jest odczuwalny poprzez kanały pośrednie. Z uwagi

na fakt, że oba kraje odgrywają istotną rolę jako producenci i eksporterzy szeregu towarów, jednym z pierwszych następstw konfliktu była znacząco podwyższona zmienność na rynkach towarowych i finansowych. Dotyczy to zwłaszcza sektora surowców energetycznych oraz sektora rolnego. Niemożliwość przewidzenia wszystkich następstw konfliktu zbrojnego na wschodzie Europy powoduje również u inwestorów mniejszą chęć podejmowania ryzyka.

Duża zmienność na rynkach towarowych oznacza dla Spółki ryzyko konieczności uzupełniania depozytów zabezpieczających otwarte pozycje na rynku terminowym. Przy czym należy zauważyć, że w związku z zakończeniem produkcji energii z węgla w sposób ciągły w pierwszej połowie 2026 r. i rozpoczęciem produkcji z energii z gazu w drugiej połowie 2027 r. ekspozycja Spółki na zmienność cen w najbliższych kwartałach ulegnie zmniejszeniu.

Z kolei mniejsza skłonność do ryzyka na rynkach finansowych może prowadzić do gorszej wyceny aktywów i walut na rynkach takich krajów jak Polska, będących w bezpośrednim sąsiedztwie terenów, na których toczy się wojna, co może oznaczać gorszą wycenę aktywów Spółki i podwyższone koszty działalności operacyjnej.

7.2. Sytuacja polityczno-gospodarcza w rejonie Bliskiego Wschodu

28 lutego 2026 roku na skutek bombardowań Iranu przeprowadzonych przez Stany Zjednoczone i Izrael rozpoczął się konflikt zbrojny, który zdestabilizował sytuację w całym rejonie Bliskiego Wschodu. Konflikt ten z uwagi na swoją lokalizację w regionie newralgicznym z punktu widzenia wydobycia i szlaków transportowych ma istotne znaczenie dla rynku ropy naftowej, gazu i innych surowców. Sytuacja na rynku surowców energetycznych od momentu rozpoczęcia konfliktu uległa destabilizacji. Wstrzymane wydobycie, ataki na instalacje wydobywcze oraz blokada szlaków transportowych wpłynęły na wzrost cen surowców energetycznych. Z uwagi na przyszłą działalność Grupy w obszarze wytwarzania energii z gazu sytuacja na rynkach surowców energetycznych ma bardzo istotne znaczenie. Grupa planuje kupować całość wolumenu gazu potrzebnego do produkcji energii. Jednak początek eksploatacji bloku gazowo-parowego w Turku, a tym samym początek dostaw gazu przewidywany jest dopiero na trzeci kwartał 2027 roku. Spółka nie dysponuje wiarygodnymi scenariuszami, które przewidywałyby sytuację w tak długim okresie czasu w odniesieniu do przyszłej ceny surowca oraz przyszłych cen sprzedaży energii elektrycznej, zwłaszcza w tak dynamicznym otoczeniu. Scenariuszem bazowym brany pod uwagę przez Spółkę jest stopniowe uspokojenie sytuacji na rynku gazu wraz z upływem czasu. Jednak Spółka z uwagą śledzi rozwój sytuacji i dokonuje oceny na bieżąco. W chwili obecnej Spółka traktuje to zdarzenie jako niewymagające korekty założeń przyjętych w modelach i projekcjach finansowych dotyczących przyszłej działalności Grupy.

W kontekście terminowości realizacji budowy bloku CCGT i wpływu na realizację projektu zakłóceń w łańcuchach dostaw warto podkreślić, że niemal wszystkie kluczowe komponenty są już na placu budowy i Spółka nie przewiduje opóźnień w realizacji związanych wprost z obecną sytuacją konfliktu w Iranie.

7.3. Pozostałe istotne wartości oparte na profesjonalnym osądzie i szacunkach

Rezerwa na zobowiązania z tytułu emisji gazów cieplarnianych (EUA)

Grupa rozpoznaje rezerwę na zobowiązania z tytułu emisji gazów cieplarnianych. Od 1 stycznia 2021 roku obowiązuje kolejny okres rozliczeniowy dotyczący uprawnień do emisji, który zakończy się 31 grudnia 2030 roku. Założeniem tego okresu jest nieodpłatne przyznanie uprawnień do emisji (EUA) wynikających z produkcji energii cieplnej jedynie na podstawie art. 10c Dyrektywy 2009/29/WE. Źródłem niepewności są znaczące wahania cen uprawnień do emisji CO₂ oraz regulacje prawne związane z polityką klimatyczną Unii Europejskiej.

Emisja w Grupie ZE PAK SA w 2025 roku wyniosła 1 655 238 ton CO₂. Ta ilość emisji będzie podlegała umorzeniu. W 2024 roku nastąpiła zmiana terminu umorzenia CO₂ za poprzedni rok kalendarzowy z 30 kwietnia na 30 września (zgodnie z art. 92 ustawy o systemie handlu uprawnieniami do emisji CO₂).

Emisja w Grupie ZE PAK SA w pierwszym kwartale roku 2026 roku wyniosła 477 551 ton CO₂.

Szczegóły odnośnie rezerwy na zobowiązania z tytułu emisji gazów cieplarnianych zostały zaprezentowane w nocie 23.3.1.

8. Zmiana szacunków

W okresie 3 miesięcy zakończonym dnia 31 marca 2026 roku z wyjątkiem tych opisanych w sprawozdaniu finansowym nie miały miejsca istotne zmiany wielkości szacunkowych oraz metodologii dokonywania szacunków, które miałyby wpływ na okres bieżący lub na okresy przyszłe.

9. Sezonowość działalności

Popyt na energię elektryczną oraz ciepło, zwłaszcza wśród konsumentów, podlega sezonowym wahaniom. Dotychczas praktyka pokazywała, że zużycie energii elektrycznej zwiększało się zimą (głównie z powodu niskich temperatur i krótszego dnia) oraz spadało w okresie letnim (w związku z okresem wakacyjnym, wyższymi temperaturami otoczenia i dłuższym dniem). W ostatnich latach systematycznie odnotowuje się wzrost zapotrzebowania na energię elektryczną latem, spowodowany w głównej mierze rosnącą liczbą wykorzystywanych urządzeń chłodniczych i klimatyzacji.

Niezależnie od czynników opisanych powyżej coraz istotniejsze dla poziomu produkcji Grupy stają się warunki meteorologiczne. Kiedyś działalność Grupy nie podlegała w znaczącym stopniu sezonowości popytu, ze względu na niskie koszty praca bloków prowadzona była w sposób ciągły (w podstawie) przez niemal cały rok. Obecnie biorąc pod uwagę rosnący udział oze w segmencie wytwórców energii, w tym przede wszystkim źródeł wiatrowych oraz fotowoltaiki, przy szacowaniu wielkości produkcji Grupy coraz większego znaczenia nabierają warunki pogodowe, ze szczególnym uwzględnieniem warunków wietrznych w okresach I i IV kwartału oraz słonecznych w okresach II i III kwartału. Jednak ryzyko związane z sezonowością i warunkami meteorologicznymi nie jest kluczowe w działalności Grupy.

10. Segmenty operacyjne

Dla celów zarządczych Grupa została podzielona na części w oparciu o wytwarzane produkty i świadczone usługi.

Wyodrębniono zatem następujące segmenty operacyjne:

- 1) Segment Wytwarzanie obejmuje wytwarzanie energii elektrycznej w źródłach konwencjonalnych oraz rozpoczęte inwestycje ze źródeł konwencjonalnych i odnawialnych. Obecnie głównym paliwem wykorzystywanym przez Segment Wytwarzanie jest węgiel brunatny. Segment Wytwarzanie obejmuje następujące jednostki:
 - ZE PAK SA
 - PCE – OZE 5 sp. z o.o.
 - PAK CCGT sp. z o.o.
 - Energia Przykona sp. z o.o.
 - Neo Energia Przykona X sp. z o.o.
 - PAK Pątnów 1 sp. z o.o.
 - PAK Pątnów 2 sp. z o.o.
 - PAK HOLDCO Bis sp. z o.o.
- 2) Segment Wydobywanie, który obejmuje wydobywanie węgla brunatnego. W Segmencie Wydobywanie w ramach Grupy Kapitałowej ZE PAK SA działają:
 - PAK Kopalnia Węgla Brunatnego Konin SA
- 3) Segment Remontowy świadczący usługi w obszarze usług budowlanych i remontowych. Segment obejmuje działalność spółki Przedsiębiorstwo Remontowe „PAK SERWIS” sp. z o.o.

Grupa ZE PAK SA prowadzi również inne rodzaje działalności, które zostały ujęte w kolumnie „Pozostałe”. W okresie 3 miesięcy 2026 roku zawiera się tam działalność pozostałych spółek.

Ceny transakcyjne stosowane w transakcjach pomiędzy segmentami operacyjnymi są ustalane na zasadach rynkowych podobnie jak w transakcjach ze stronami niepowiązanymi. Żaden z segmentów operacyjnych Grupy nie został połączony z innym segmentem w celu stworzenia powyższych sprawozdawczych segmentów operacyjnych.

Przychody z tytułu transakcji pomiędzy segmentami są eliminowane w procesie konsolidacji.

Organem podejmującym kluczowe decyzje w Grupie jest Zarząd ZE PAK SA. Zarząd monitoruje oddzielnie wyniki operacyjne segmentów w celu podejmowania decyzji dotyczących alokacji zasobów, oceny skutków tej alokacji oraz wyników działalności. Podstawą oceny wyników działalności jest zysk lub strata na działalności operacyjnej oraz EBITDA. EBITDA należy postrzegać jako dodatek, a nie zastępstwo dla wyników działalności przedstawionych zgodnie z MSSF. EBITDA jest użytecznym wskaźnikiem zdolności zaciągania i obsługi zadłużenia. Poziom EBITDA nie jest zdefiniowana przez MSSF i może być wyliczana inaczej przez inne podmioty. Poniżej przedstawiono uzgodnienie i definicje, jakie stosuje Grupa ZE PAK SA przy ustalaniu tych mierników.

Grupa definiuje EBITDA jako zysk netto bez przychodów i kosztów finansowych, podatku dochodowego oraz amortyzacji i odpisów aktualizujących wartość środków trwałych i aktywów górnictwa.

Głównym składnikiem nakładów inwestycyjnych w segmencie Wytwarzanie jest budowa jednostki gazowej CCGT o mocy 574 MW, realizowana na terenie byłej elektrowni węglowej w Turku. Projekt uzyskał wsparcie w postaci wygranej aukcji rynku mocy w grudniu 2021 roku, w ramach której zawarto 17-letni kontrakt mocy.

Rozpoczęcie prac budowlanych nastąpiło w grudniu 2023 roku. W grudniu 2025 roku podpisana została umowa finansowania z konsorcjum banków na kwotę 2 295 mln zł, natomiast w marcu 2026 roku uruchomiono kredyt. Na dzień 31 marca 2026 roku poniesione nakłady inwestycyjne na realizację projektu wyniosły 2 072 mln złotych.

Projekt znajduje się w fazie realizacji, a jego zakończenie i oddanie jednostki do eksploatacji planowane jest na trzeci kwartał 2027 roku. Po oddaniu do użytkowania jednostka będzie stanowić istotny element portfela wytwórczego, przyczyniając się do zwiększenia udziału niskoemisyjnych źródeł energii.

Projekt budowy jednostki CCGT w Turku stanowi obecnie kluczowy element nakładów inwestycyjnych w segmencie Wytwarzanie. W pozostałych segmentach działalności Grupy nie są realizowane istotne projekty inwestycyjne.

EBITDA łącznie dla Całej Grupy Kapitałowej ZE PAK SA:

	<i>Okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2026 roku (niebadane)</i>	<i>Okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2025 roku (niebadane)</i>
Zysk / (Strata) netto	(10 384)	(13 782)
Przychody finansowe	(9 662)	(7 618)
Koszty finansowe	6 077	11 496
Podatek dochodowy	5 540	474
Amortyzacja i odpisy aktualizujące	3 135	3 993
EBITDA	(5 294)	(5 437)

Poniżej przedstawiono wyniki segmentów dla lat zakończonych dnia 31 marca 2026 roku i 31 marca 2025 roku.

GRUPA KAPITAŁOWA ZE PAK SA
Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe za okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2026 roku
(w tysiącach złotych)

Okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2026 roku (niebadane)

	<i>Wytwarzanie</i>	<i>Wydobycie</i>	<i>Remonty</i>	<i>Pozostałe</i>	<i>Korekty konsolidacyjne</i>	<i>Suma</i>
Przychody ze sprzedaży do klientów zewnętrznych	313 290	183	28 726	917	-	343 116
Przychody ze sprzedaży między segmentami	8 591	123 761	13 145	19 702	(165 199)	-
Przychody ze sprzedaży	321 881	123 944	41 871	20 619	(165 199)	343 116
Koszt własny sprzedaży	(376 930)	(44 194)	(38 997)	(20 044)	163 854	(316 311)
Zysk/(strata) brutto ze sprzedaży	(55 049)	79 750	2 874	575	(1 345)	26 805
Pozostałe przychody operacyjne	759	6 122	306	5 562	(198)	12 551
Koszty sprzedaży	(684)	-	-	-	-	(684)
Koszty ogólnego zarządu	(15 971)	(19 732)	(3 784)	(2 133)	-	(41 620)
Pozostałe koszty operacyjne	(3 770)	(2 749)	(257)	(5 261)	-	(12 037)
Udział w zysku/stracie jednostek stowarzyszonych	-	-	-	-	6 556	6 556
Przychody finansowe	8 702	2 841	57	104	(2 042)	9 662
Koszty finansowe	(1 893)	(5 472)	(146)	(31)	1 465	(6 077)
Zysk/(strata) brutto	(67 906)	60 760	(950)	(1 184)	4 436	(4 844)
Podatek dochodowy (obciążenie podatkowe)	-	(5 719)	(60)	(54)	293	(5 540)
Zysk/(strata) netto z działalności kontynuowanej	(67 906)	55 041	(1 010)	(1 238)	4 729	(10 384)
Zysk/(strata) z działalności operacyjnej, bez operacji finansowych i podatku dochodowego	(74 715)	63 391	(861)	(1 257)	5 013	(8 429)
Amortyzacja	762	1 559	481	333	-	3 135
Odpis aktualizujący	-	-	-	-	-	-
EBITDA	(73 953)	64 950	(380)	(924)	5 013	(5 294)

GRUPA KAPITAŁOWA ZE PAK SA
Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe za okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2026 roku
(w tysiącach złotych)

Okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2025 roku (niebadane)

	<i>Wytwarzanie</i>	<i>Wydobycie</i>	<i>Remonty</i>	<i>Pozostałe</i>	<i>Korekty konsolidacyjne</i>	<i>Suma</i>
Przychody ze sprzedaży do klientów zewnętrznych	293 515	81	13 574	2 172	-	309 342
Przychody ze sprzedaży między segmentami	10 598	118 858	11 654	25 351	(166 461)	-
Przychody ze sprzedaży	304 113	118 939	25 228	27 523	(166 461)	309 342
Koszt własny sprzedaży	(318 203)	(62 758)	(27 819)	(25 455)	166 773	(267 462)
Zysk/(strata) brutto ze sprzedaży	(14 090)	56 181	(2 591)	2 068	312	41 880
Pozostałe przychody operacyjne	3 116	2 770	118	285	(36)	6 253
Koszty sprzedaży	(480)	-	-	-	-	(480)
Koszty ogólnego zarządu	(20 558)	(22 993)	(4 183)	(1 761)	(227)	(49 722)
Pozostałe koszty operacyjne	(524)	(1 165)	(62)	(2 168)	-	(3 919)
Udział w zysku/stracie jednostek stowarzyszonych	-	-	-	-	(3 442)	(3 442)
Przychody finansowe	4 724	2 536	99	259	-	7 618
Koszty finansowe	(4 163)	(6 767)	(528)	(38)	-	(11 496)
Zysk/(strata) brutto	(31 975)	30 562	(7 147)	(1 355)	(3 393)	(13 308)
Podatek dochodowy (obciążenie podatkowe)	(1 703)	303	1 241	(263)	(52)	(474)
Zysk/(strata) netto z działalności kontynuowanej	(33 678)	30 865	(5 906)	(1 618)	(3 445)	(13 782)
Zysk/(strata) z działalności operacyjnej, bez operacji finansowych i podatku dochodowego	(32 536)	34 793	(6 718)	(1 576)	(3 393)	(9 430)
Amortyzacja	1 175	2 190	526	286	-	4 177
Odpis aktualizujący	(184)	-	-	-	-	(184)
EBITDA	(31 545)	36 983	(6 192)	(1 290)	(3 393)	(5 437)

11. Przychody i koszty

11.1. Przychody z umów z klientami

	<i>Okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2026 roku (niebadane)</i>	<i>Okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2025 roku (niebadane)</i>
<i>Struktura rzeczowa</i>		
<i>Przychody ze sprzedaży dóbr i usług, w tym:</i>		
Przychody ze sprzedaży energii elektrycznej z produkcji własnej	240 222	251 897
Przychody ze sprzedaży energii elektrycznej z obrotu	29 353	21 729
Przychody ze sprzedaży energii cieplnej	-	2 983
Przychody z rynku mocy	34 716	7 170
Przychody z umów o usługi budowlane	19 923	5 684
Pozostałe przychody ze sprzedaży	18 917	19 888
Razem przychody ze sprzedaży dóbr i usług	343 131	309 351
Akcyza	(15)	(9)
Razem przychody ze sprzedaży dóbr i usług z uwzględnieniem podatku akcyzowego	343 116	309 342
Inne przychody	-	-
Razem inne przychody	-	-
Przychody ze sprzedaży ogółem	343 116	309 342

11.2. Pozostałe przychody operacyjne

	<i>Okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2026 roku (niebadane)</i>	<i>Okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2025 roku (niebadane)</i>
Przychody z tytułu odszkodowań	9	116
Rozwiązanie odpisu aktualizującego należności	5	9
Rozliczenie dotacji	8 542	213
Zysk z tytułu rozchodu niefinansowych aktywów trwałych	884	1 335
Przychody z rozbiórki i sprzedaży złomu	1 714	16
Sprzedaż pozostałych materiałów	392	963
Inne	1 005	3 601
Pozostałe przychody operacyjne ogółem	12 551	6 253

11.3. Pozostałe koszty operacyjne

	<i>Okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2026 roku (niebadane)</i>	<i>Okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2025 roku (niebadane)</i>
Rozliczenie dotacji	8 542	-
Kary i odszkodowania	2 950	14
Strata ze sprzedaży rzeczowych aktywów trwałych i uprawnień CO ₂	3	3
Koszty niedoborów i szkód	-	61
Odpis aktualizujący należności	11	25
Przekazane darowizny	27	3 425
Inne	504	391
Pozostałe koszty operacyjne ogółem	12 037	3 919

11.4. Przychody finansowe

	<i>Okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2026 roku (niebadane)</i>	<i>Okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2025 roku (niebadane)</i>
Przychody z tytułu odsetek	3 988	6 642
Dywidendy	-	-
Dodatnie różnice kursowe	4 181	-
Wycena instrumentów zabezp. kurs walutowy (forward)	430	-
Inne	1 063	976
Przychody finansowe ogółem	9 662	7 618

11.5. Koszty finansowe

	<i>Okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2026 roku (niebadane)</i>	<i>Okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2025 roku (niebadane)</i>
Odsetki	1 536	1 550
Ujemne różnice kursowe	29	3 928
Dyskonto rezerwy na likwidację bloków energetycznych	-	-
Dyskonto rezerwy na rekultywację	4 189	5 626
Aktualizacja wartości inwestycji	100	134
Inne	223	258
Koszty finansowe ogółem	6 077	11 496

11.6. Wartość udziałów w jednostkach wycenionych metodą praw własności

	<i>Okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2026 roku (niebadane)</i>	<i>Okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2025 roku (niebadane)</i>
Udział w zysku/stracie jednostek stowarzyszonych wycenionych metodą praw własności	6 556	(3 442)
Razem	6 556	(3 442)

Grupa wykazała udział w zysku Grupy PAK – PCE.

11.7. Koszty według rodzaju

	<i>Okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2026 roku (niebadane)</i>	<i>Okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2025 roku (niebadane)</i>
Amortyzacja	3 135	4 177
Odpisy aktualizujące wartość środków trwałych	-	(183)
Odpisy aktualizujące wartość zapasów	-	(39 087)
Zużycie materiałów	23 365	26 813
Usługi obce	35 870	28 933
Podatki i opłaty z wyłączeniem podatku akcyzowego	36 244	35 960
Koszty emisji CO ₂	175 024	134 066
Koszty świadczeń pracowniczych w tym:	76 868	91 773
Pozostałe koszty rodzajowe	2 926	5 142
Wartość sprzedanych towarów i materiałów oraz sprzedanej energii zakupionej z obrotu	31 889	62 099
Koszty według rodzaju razem	385 321	349 693

Pozycje ujęte w koszcie własnym sprzedaży	316 311	267 462
Pozycje ujęte w kosztach sprzedaży	684	480
Pozycje ujęte w kosztach ogólnego zarządu	41 620	49 722
Zmiana stanu produktów	26 591	31 894
Koszt wytworzenia świadczeń na własne potrzeby	115	135

11.8. Umowy o usługę budowlaną

Grupa realizuje kontrakty, które rozlicza w trakcie realizacji prac – wystawiając częściowe faktury adekwatnie do stopnia zaawansowania robót oraz fakturę końcową po zakończeniu realizacji prac.

Wykonywane w ramach tych umów usługi są świadczeniami realizowanymi w czasie. Okres realizacji kontraktów waha się od 2 miesięcy do 6 lat, choć często są to kontrakty 1-2 letnie. W czasie trwania kontraktów wystawiane są faktury częściowe, których termin płatności zazwyczaj wynosi 30 dni. W przypadku realizacji niektórych kontraktów o dużej wartości Grupa ma możliwość uzyskania zaliczki. Zaliczki są rozliczane fakturami częściowymi oraz fakturą końcową.

W przychodach I kwartału 2026 roku nie została ujęta ta część przychodów, dla których zobowiązanie do spełnienia świadczenia zostały już ujęte w poprzednich okresach sprawozdawczych.

Aktywa i zobowiązania z tytułu zawartych umów o usługi budowlano-montażowe

Zmiana wyceny kontraktów dotyczy zarówno zmian związanych z podpisanymi aneksami do umów z kontrahentem oraz zmian stopnia zaawansowania prac na kontrakcie.

Pozostałe do realizacji zobowiązania do wykonania świadczeń

Łączna kwota ceny transakcyjnej przypisanej do zobowiązań do wykonania świadczenia, które pozostały niespełnione (lub częściowo niespełnione) na koniec okresu sprawozdawczego do zrealizowania:

	31 marca 2026 roku	31 grudnia 2025 roku
- do 1 roku	81 473	91 652
Razem	81 473	91 652
	<i>Okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2026 roku (niebadane)</i>	<i>Okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2025 roku (niebadane)</i>
Kwota brutto należna od zamawiających z tytułu prac wynikających z umowy	6 610	789
Kwota brutto należna zamawiającym z tytułu prac wynikających z umowy	3 179	6 507

12. Podatek dochodowy

12.1. Obciążenie podatkowe

Główne składniki obciążenia podatkowego za okres 3 miesięcy zakończony 31 marca 2026 roku oraz 31 marca 2025 roku przedstawiają się następująco:

	Okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2026 roku (niebadane)	Okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2025 roku (niebadane)
<i>Ujęte w zysku lub stracie</i>		
<i>Bieżący podatek dochodowy</i>		
Bieżące obciążenie z tytułu podatku dochodowego	6 025	459
<i>Odroczony podatek dochodowy</i>		
Związany z powstaniem i odwróceniem się różnic przejściowych	(431)	27
Inne zmiany	(54)	(12)
Obciążenie podatkowe w skonsolidowanym zysku lub stracie	5 540	474

Ujęte w skonsolidowanym sprawozdaniu z całkowitych dochodów

Podatek dotyczący zysków/strat aktuarialnych	(117)	(73)
Korzyść podatkowa / (Obciążenie podatkowe) ujęta/e w innych całkowitych dochodach	(117)	(73)

12.2. Odroczonego podatek dochodowy

Odroczony podatek dochodowy wynika z następujących pozycji:

	31 marca 2026 roku (niebadane)	31 grudnia 2025 roku
<i>Aktywa z tytułu podatku odroczonego</i>		
Rezerwy bilansowe	8 971	8 954
Opóźniona amortyzacja podatkowa	91 485	91 839
Odsetki i różnice kursowe	-	-
Wycena niezakończonych umów o usługi budowlane	727	898
Strata podatkowa z lat ubiegłych	34 941	-
Odpis aktualizujący wartość zapasów	5 802	5 885
Odpis aktualizujący wartość należności	48	50
Odpis aktualizujący wartość majątku trwałego	53	-
Różnica pomiędzy bilansową a podatkową wartością środków trwałych	60	-
Rozrachunki z pracownikami	43	38
Aktywo z tytułu straty podatkowej	7 954	34 942
Inne	4 062	3 463
Odpis aktualizujący aktywo	(144 530)	(137 021)
Razem aktywa z tytułu podatku odroczonego	9 616	9 048
<i>Rezerwa z tytułu podatku odroczonego</i>		
Różnica pomiędzy bilansową a podatkową wartością środków trwałych	520	686
Odsetki i różnice kursowe	23	-
Wycena niezakończonych umów o usługi budowlane	910	802
Inne	473	518
Odpis aktualizujący rezerwę	-	-
Razem rezerwa z tytułu podatku odroczonego	1 926	2 006

Po skompensowaniu sald na poziomie spółek z Grupy Kapitałowej podatek odroczonego prezentowany jest jako:

Aktywo	7 690	7 275
Rezerwa	-	233

13. Zysk przypadający na jedną akcję

Zysk podstawowy przypadający na jedną akcję oblicza się poprzez podzielenie zysku netto za okres przypadającego na zwykłych akcjonariuszy jednostki dominującej przez średnią ważoną liczbę wyemitowanych akcji zwykłych występujących w ciągu okresu.

Zysk rozwodniony przypadający na jedną akcję oblicza się poprzez podzielenie zysku netto za okres przypadającego na zwykłych akcjonariuszy przez średnią ważoną liczbę wyemitowanych akcji zwykłych występujących w ciągu okresu skorygowaną o średnią ważoną akcje zwykłych, które zostałyby wyemitowane na konwersji wszystkich rozwadniających potencjalnych instrumentów kapitałowych w akcje zwykłe.

Poniżej przedstawione zostały dane dotyczące zysku oraz akcji, które posłużyły do wyliczenia podstawowego i rozwodnionego zysku na jedną akcję:

GRUPA KAPITAŁOWA ZE PAK SA

Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe za okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2026 roku
(w tysiącach złotych)

	<i>Okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2026 roku (niebadane)</i>	<i>Okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2025 roku (niebadane)</i>
Zysk/(Strata) netto z działalności kontynuowanej przypadający na akcjonariuszy jednostki dominującej	(10 364)	(13 801)
Zysk/(Strata) na działalności zaniechanej przypadający na akcjonariuszy jednostki dominującej	-	-
Zysk/(Strata) netto przypadający na zwykłych akcjonariuszy, zastosowany do obliczenia rozwodnionego zysku na jedną akcję	(10 364)	(13 801)
Średnia ważona liczba wyemitowanych akcji zwykłych, zastosowana do obliczenia podstawowego i rozwodnionego zysku na jedną akcję	50 823 547	50 823 547

Tabela poniżej przedstawia zysk na jedną akcję w złotych polskich za okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2026 roku i 31 marca 2025 roku zaprezentowane w rachunku zysków i strat.

	<i>Okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2026 roku (niebadane)</i>	<i>Okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2025 roku (niebadane)</i>
Podstawowy i rozwodniony z zysku z działalności kontynuowanej, przypadającego akcjonariuszom jednostki dominującej	(0,20)	(0,27)
Podstawowy i rozwodniony z zysku za rok obrotowy, przypadającego akcjonariuszom jednostki dominującej	(0,20)	(0,27)

W okresie między dniem bilansowym a dniem podpisania niniejszego sprawozdania finansowego nie wystąpiły żadne inne transakcje dotyczące akcji zwykłych lub potencjalnych akcji zwykłych.

14. Rzeczowe aktywa trwałe

Okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2026 roku (niebadane)

	<i>Grunty, w tym prawo wieczystego użytkowania gruntów*</i>	<i>Budynki i budowle</i>	<i>Urządzenia techniczne</i>	<i>Środki transportu</i>	<i>Inne środki trwałe</i>	<i>Środki trwałe w budowie</i>	<i>Razem</i>
Wartość brutto na dzień 1 stycznia 2026 roku	289 182	1 771 950	4 031 297	36 449	29 581	1 532 511	7 690 970
Zakup bezpośredni	-	-	92	-	212	411 904	412 208
Transfer ze środków trwałych w budowie	-	262	13	-	1	(276)	-
Sprzedaż i likwidacja	(8 108)	(2 626)	(11 246)	(1 076)	(89)	-	(23 145)
Reklasyfikacja	-	-	-	-	-	-	-
Pozostałe zmiany	-	-	-	-	-	-	-
Wartość brutto na dzień 31 marca 2026 roku	281 074	1 769 586	4 020 156	35 373	29 705	1 944 139	8 080 033
Umorzenie i odpisy aktualizujące na dzień 1 stycznia 2026 roku	64 984	1 768 564	3 937 457	36 366	25 766	28 941	5 862 078
Odpis amortyzacyjny za okres	695	687	996	65	177	-	2 620
Odpis aktualizujący (zmiana stanu)	-	-	-	-	-	-	-
Sprzedaż i likwidacja	-	(2 625)	(9 865)	(1 077)	(88)	(79)	(13 734)
Reklasyfikacja	-	-	-	-	-	-	-
Pozostałe zmiany	-	-	-	-	-	-	-
Umorzenie i odpisy aktualizujące na dzień 31 marca 2026 roku	65 679	1 766 626	3 928 588	35 354	25 855	28 862	5 850 964
Wartość netto na dzień 1 stycznia 2026 roku	224 198	3 386	93 840	83	3 815	1 503 570	1 828 892
Wartość netto na dzień 31 marca 2026 roku	215 395	2 960	91 568	19	3 850	1 915 277	2 229 069

GRUPA KAPITAŁOWA ZE PAK SA
Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe za okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2026 roku
(w tysiącach złotych)

Okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2025 roku (niebadane)

	<i>Grunty, w tym prawo wieczystego użytkowania gruntów*</i>	<i>Budynki i budowle</i>	<i>Urządzenia techniczne</i>	<i>Środki transportu</i>	<i>Inne środki trwale</i>	<i>Środki trwale w budowie</i>	<i>Razem</i>
Wartość brutto na dzień 1 stycznia 2025 roku	252 467	1 775 587	4 047 380	36 911	29 969	344 105	6 486 419
Zakup bezpośredni	-	-	148	418	53	219 459	220 078
Transfer ze środków trwałych w budowie	226	-	-	-	-	(226)	-
Sprzedaż i likwidacja	(304)	(2 280)	(1 892)	(109)	(150)	(270)	(5 005)
Reklasyfikacja	-	-	-	-	-	-	-
Pozostałe zmiany	-	-	-	-	-	-	-
Wartość brutto na dzień 31 marca 2025 roku	252 389	1 773 307	4 045 636	37 220	29 872	563 068	6 701 492
Umorzenie i odpisy aktualizujące na dzień 1 stycznia 2025 roku	62 441	1 774 088	3 946 893	36 865	25 089	29 127	5 874 503
Odpis amortyzacyjny za okres	655	1 035	869	316	370	-	3 245
Odpis aktualizujący (zmiana stanu)	-	-	-	-	-	-	-
Sprzedaż i likwidacja	(1)	(2 273)	(1 890)	(90)	(150)	-	(4 404)
Reklasyfikacja	-	-	-	-	-	-	-
Pozostałe zmiany	-	-	-	-	-	(186)	(186)
Umorzenie i odpisy aktualizujące na dzień 31 marca 2025 roku	63 095	1 772 850	3 945 872	37 091	25 309	28 941	5 873 158
Wartość netto na dzień 1 stycznia 2025 roku	190 026	1 499	100 487	46	4 880	314 978	611 916
Wartość netto na dzień 31 marca 2025 roku	189 294	457	99 764	129	4 563	534 127	828 334
	<i>31 marca 2026 roku (niebadane)</i>	<i>31 grudnia 2025 roku</i>					
Zaliczki na środki trwałe w budowie	183 553	239 661					
Razem	183 553	239 661					

W pozycji zaliczki na środki trwałe w budowie zaprezentowano zaliczki na budowę bloku CCGT.

Rzeczowe aktywa trwałe obejmują także strategiczne części zamienne, które są amortyzowane.

14.1. Test na utratę wartości aktywów Grupy Kapitałowej ZE PAK SA

Identyfikacja ośrodków wypracowujących środki pieniężne (CGU)

Zgodnie z MSR 36 „ośrodki wypracowujące środki pieniężne” (CGU) to najmniejsze identyfikowalne grupy aktywów generujące wpływy z bieżącego użytkowania, które są niezależne od wpływów z innych aktywów lub grup aktywów. Jeśli istnieją jakiegokolwiek przesłanki świadczące o tym, że dany składnik aktywów mógł utracić część swojej wartości, szacuje się wartość odzyskiwalną tego pojedynczego składnika aktywów. Jeśli oszacowanie wartości odzyskiwalnej pojedynczego składnika aktywów nie jest możliwe, jednostka ustala wartość odzyskiwalną ośrodka wypracowującego środki pieniężne, do którego należy dany składnik aktywów (ośrodek wypracowujący środki pieniężne danego składnika aktywów).

Przy wyodrębnianiu CGU w ramach spółek Grupy dokonano analizy niezależności generowania przepływów pieniężnych w aspekcie funkcjonowania poszczególnych spółek.

Na dzień 31 marca 2026 roku, w ramach Grupy Kapitałowej ZE PAK SA wydzielono następujące ośrodki wypracowujących środki pieniężne:

- aktywa trwałe (wytwórcze) ZE PAK SA – blok 9 Elektrowni Pątnów (dawniej tzw. Elektrownia Pątnów II) („CGU Elektrownia Pątnów”) z uwagi na powiązania technologiczne i handlowe;
- aktywa trwałe (wydobywcze) oraz aktywa górnicze PAK KWB Konin SA („CGU PAK KWB Konin”).

Ponadto, dokonano wydzielenia pozostałych CGU w ramach segmentów: Remonty oraz Pozostałe.

Aktualnie w Grupie prowadzone są projekty inwestycyjne zmierzające do wybudowania nowych mocy energetycznych, które zakłada się, że w przyszłości będą mogły zostać nowymi ośrodkami wypracowującymi środki pieniężne. Chodzi o projekt budowy nowego bloku gazowego, którego budowę realizuje spółka PAK CCGT sp. z o.o. oraz projekt budowy farm wiatrowych, których budowy są realizowane przez spółki Energia Przykona sp. z o.o. i Neo Energia Przykona X sp. z o.o.

Analiza przesłanek do przeprowadzenia testów na utratę wartości na dzień 31 marca 2026 roku

Zgodnie z MSR 36 na koniec każdego okresu sprawozdawczego Zarząd ocenia czy istnieją jakiegokolwiek przesłanki wskazujące na to, że mogła nastąpić utrata wartości składników aktywów trwałych. W razie stwierdzenia, że przesłanki takie zachodzą, Grupa szacuje wartość odzyskiwalną składników aktywów. W związku z powyższym Grupa każdorazowo dokonuje analizy przesłanek mogących mieć wpływ na utratę wartości któregokolwiek ze składników aktywów, oraz ustalenia ośrodków wypracowujących środki pieniężne (CGU) w ramach spółek Grupy.

Główną przesłanką było okresowe utrzymywanie się kapitalizacji giełdowej Jednostki Dominującej poniżej wartości bilansowej aktywów netto. Dodatkowo dla projektu realizowanego przez PAK CCGT sp. z o.o. („projekt CCGT”) przesłankami do przeprowadzenia testów były zmiany na rynku energii elektrycznej, w tym głównie w zakresie cen energii elektrycznej, gazu i uprawnień do emisji dwutlenku węgla. W przypadku projektów realizowanych przez spółki Energia Przykona sp. z o.o. i Neo Energia Przykona X sp. z o.o. („projekty OZE”), których aktywa stanowią składniki wartości niematerialnych przesłanką do przeprowadzenia testów był obowiązek wykonywania corocznie testu sprawdzającego, czy nastąpiła utrata wartości składnika wartości niematerialnych o nieokreślonym okresie użytkowania lub składnika wartości niematerialnych, który nie jest jeszcze dostępny do użytkowania wynikający z zapisów pkt 10 MSR 36. Biorąc pod uwagę fakt, że dotychczasowy bazowy scenariusz eksploatacji przewiduje pracę bloku 9 Elektrowni Pątnów do końca 2026 roku i znacząca część majątku w ramach „CGU Elektrownia Pątnów” została już spisana, tj. do wysokości wartości gruntów, Grupa odstąpiła od testowania tych aktywów na dzień 31 marca 2026 roku. Na dzień 31 marca 2026 roku kopalnia węgla brunatnego PAK KWB Konin SA prowadziła działalność gospodarczą na odkrywce Tomisławice. Aktywa górnicze CGU związanego z wydobywaniem węgla zostały spisane już do wartości godziwej gruntów, stąd Grupa nie widzi konieczności testowania tych aktywów. Aktywa górnicze CGU związanego z wydobywaniem węgla zostały spisane już do wartości godziwej gruntów, stąd Grupa nie widzi konieczności testowania tych aktywów.

W przypadku projektu budowy nowego bloku gazowego po przeanalizowaniu założeń strategicznych uznano, że nie zaistniały okoliczności do ich zmiany i w związku z tym nie przeprowadzono testu na utratę wartości rzeczowych aktywów trwałych na dzień 31 marca 2026 roku. Odstąpiono również od testowania czy nastąpiła utrata wartości składnika wartości niematerialnych o nieokreślonym okresie użytkowania lub składnika wartości niematerialnych dla projektów budowy farm wiatrowych.

15. Aktywa z tytułu prawa do użytkowania oraz zobowiązania z tytułu leasingu

Począwszy od 1 stycznia 2019 roku Grupa zastosowała po raz pierwszy MSSF 16 Leasing. Zgodnie z tym standardem Grupa ujmuje w bilansie składnik aktywów z tytułu prawa do użytkowania oraz zobowiązanie z tytułu leasingu.

Grupa jako leasingobiorca

Grupa jest stroną umów leasingu w zakresie bazowych składników aktywów takich jak:

- grunty, w tym prawo wieczystego użytkowania gruntów,
- pojazdy samochodowe,
- maszyny.

Umowy leasingu gruntów są zawarte na okres od 4 do 14 lat oraz na czas nieoznaczony, a prawa wieczystego użytkowania gruntów zostały otrzymane na okres od 40 do 100 lat. Opłaty leasingowe są waloryzowane zgodnie z ustawą o gospodarce gruntami.

Okres leasingu pojazdów samochodowych wynosi od 2 do 5 lat.

Okres leasingu maszyn (pras wulkanizacyjnych) wynosi od 2 do 5 lat. Umowa zawiera opcję zakupu bazowego składnika aktywów po zakończeniu okresu leasingu.

Wszystkie umowy leasingu zostały zawarte w walucie PLN.

Analiza wymagalności zobowiązań z tytułu leasingu:

	<i>31 marca 2026 roku</i> <i>(niebadane)</i>	<i>31 grudnia 2025 roku</i>
Do jednego roku	3 515	3 515
Od 1 roku do 3 lat	4 343	9 039
Od 3 lat do 5 lat	6 410	4 631
Powyżej 5 lat	64 097	61 225
Razem według niezdyktowanych płatności	78 365	78 410
Wartość księgowa	19 671	23 336

Kwoty ujęte w rachunku przepływów pieniężnych

	<i>Okres 3 miesięcy</i> <i>zakończony dnia</i> <i>31 marca 2026 roku</i> <i>(niebadane)</i>	<i>Rok zakończony</i> <i>31 grudnia 2025 roku</i>
Całkowity wpływ środków pieniężnych	6 586	4 699

Prawo do użytkowania

Aktywa z tytułu prawa do użytkowania obejmują aktywa użytkowane na podstawie umów dzierżawy gruntów, prawa wieczystego użytkowania gruntów oraz leasingu finansowego w PAK KWB Konin SA oraz ZE PAK SA.

	<i>Okres 3 miesięcy</i> <i>zakończony dnia</i> <i>31 marca 2026 roku</i> <i>(niebadane)</i>	<i>Rok zakończony</i> <i>31 grudnia 2025 roku</i>
Wartość brutto na 1 stycznia	61 442	67 019
Umorzenie na 1 stycznia	(34 970)	(32 865)
Wartość netto na 1 stycznia	26 472	34 154
Zwiększenia	9 643	-
Amortyzacja za okres	(443)	(2 105)
Zmniejszenia	-	(5 577)
Stan na koniec okresu	35 672	26 472

Dodatkowe informacje jakościowe i ilościowe w zakresie czynności związanych z leasingiem

W związku z zawartymi umowami leasingu, Grupa jest potencjalnie narażona na przyszłe wypływy pieniężne, które nie zostały uwzględnione w wycenie zobowiązań z tytułu leasingu. Obejmuje to narażenie wynikające:

- ze zmiennych opłat leasingowych,
- z opcji przedłużenia leasingu i opcji wypowiedzenia leasingu,
- z gwarantowanej wartości końcowej oraz
- z nierozpoczętych jeszcze leasingów, do których zobligowany jest leasingobiorca.

Zmienne opłaty leasingowe

Obecne umowy leasingów nie zawierają zmiennych opłat leasingowych.

Opcja przedłużenia

Do dnia podpisania niniejszego sprawozdania Grupa nie zawarła umów leasingu, które zawierają opcje przedłużenia.

16. Aktywa niematerialne***Aktywa niematerialne długoterminowe - okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2026 roku (niebadane)***

	<i>Patenty i licencje</i>	<i>Oprogramowanie komputerowe</i>	<i>Inne aktywa niematerialne*</i>	<i>Razem</i>
Wartość brutto na dzień 1 stycznia 2026 roku	19 182	693	363 462	383 337
Zmniejszenia	-	-	(181)	(181)
Zwiększenia	124	-	-	124
Wartość brutto na dzień 31 marca 2026 roku	19 306	693	363 281	383 280
Umorzenie i odpisy aktualizujące na dzień 1 stycznia 2026 roku	18 626	598	366	19 590
Odpis amortyzacyjny za okres	48	24	-	72
Odpis aktualizujący	-	-	-	-
Zmniejszenia	-	-	-	-
Umorzenie i odpisy aktualizujące na dzień 31 marca 2026 roku	18 674	622	366	19 662
Wartość netto na dzień 1 stycznia 2026 roku	556	95	363 096	363 747
Wartość netto na dzień 31 marca 2026 roku	632	71	362 915	363 618

Aktywa niematerialne długoterminowe- okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2025 roku (niebadane)

	<i>Patenty i licencje</i>	<i>Oprogramowanie komputerowe</i>	<i>Inne aktywa niematerialne*</i>	<i>Razem</i>
Wartość brutto na dzień 1 stycznia 2025 roku	18 628	699	352 824	372 151
Zmniejszenia	(12)	(4)	-	(16)
Zwiększenia	-	-	1 425	1 425
Wartość brutto na dzień 31 marca 2025 roku	18 616	695	354 249	373 560
Umorzenie i odpisy aktualizujące na dzień 1 stycznia 2025 roku	17 179	504	366	18 049
Odpis amortyzacyjny za okres	381	25	-	406
Odpis aktualizujący	-	-	-	-
Zmniejszenia	(12)	(4)	-	(16)
Umorzenie i odpisy aktualizujące na dzień 31 marca 2025 roku	17 548	525	366	18 439

GRUPA KAPITAŁOWA ZE PAK SA

Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe za okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2026 roku
(w tysiącach złotych)

Wartość netto na dzień 1 stycznia 2025 roku	1 449	195	352 458	354 102
Wartość netto na dzień 31 marca 2025 roku	1 068	170	353 883	355 121

* Głównie jest to transakcja nabycia aktywów Energia Przykona i Neo Energia Przykona X. Grupa zidentyfikowała i wyceniła aktywa związane z farmami wiatrowymi (obejmujące wartość uzyskanych pozwoleń „Pozwolenia”). Wartość godziwa aktywów zostały ujęte w ramach Innych wartości niematerialnych. Grupa nabyła składniki aktywów w zamian za opłatę początkową powiększoną o uzgodnione płatności dodatkowe uzależnione od przyszłych zdarzeń.

Składniki aktywów „Pozwolenia” zostały ujęte na dzień przejęcia, łącznie z oszacowanym przyszłych przewidywanych kosztów zmiennych w ramach Innych wartości niematerialnych i prawnych. Późniejsze zmiany są ujmowane jako zwiększenia Innych aktywów niematerialnych.

WNIP jest zakończony jednak jego realizacja się jeszcze nie zaczęła, dlatego też nie rozpoczęła się jego amortyzacja. Zarząd uznał, iż istnieje przewidywalny okres, w którym „Pozwolenia” będą przynosić Grupie korzyści i w związku z tym przyjęto określony okres użytkowania. „Pozwolenia” podlegają amortyzacji przez okres równy okresowi amortyzacji farm tj. przez okres 30 lat od daty oddania farm do użytkowania.

Prawa do emisji

	31 marca 2026 roku (niebadane) Jednostki poświadczonej redukcji emisji (EUA)	31 marca 2025 roku (niebadane) Jednostki poświadczonej redukcji emisji (EUA)
Wartość brutto na dzień 1 stycznia	1 042	602 688
Zakup	-	-
Sprzedaż	-	-
Przekazanie na zabezpieczenie IRGIT	-	(36 226)
Umorzenie EUA	-	-
Wartość netto na dzień 31 marca	1 042	566 462

17. Pozostałe aktywa

17.1. Pozostałe aktywa finansowe

	31 marca 2026 roku (niebadane)	31 grudnia 2025 roku
Lokaty i depozyty FLZG*	517	387
Udziały	335	335
Udzielone pożyczki	44 052	43 351
Inne	5 637	5 637
Pozostałe aktywa finansowe ogółem oraz wartość firmy, w tym:	50 541	49 710
Krótkoterminowe	-	-
Długoterminowe	50 541	49 710

* FLZG – fundusz likwidacji zakładu górniczego

Tworzenie funduszu likwidacji zakładu górniczego wynika z Ustawy Prawo Geologiczne i Górnicze.

17.2. Wartość inwestycji wyceniana metodą praw własności

	31 marca 2026 roku (niebadane)	31 grudnia 2025 roku
Wartość początkowa inwestycji wyceniana metodą praw własności	691 563	691 563
Udział w zysku / (stracie) jednostek stowarzyszonych w latach poprzednich	24 213	84 199
Udział w zysku / (stracie) jednostek stowarzyszonych w roku bieżącym	6 556	(59 986)
Razem	722 332	715 776

Grupa ZE PAK SA utraciła kontrolę nad Grupą PAK – PCE i od momentu utraty kontroli konsoliduje wyniki Grupy PAK – PCE metodą praw własności.

Grupa ZE PAK SA zgodnie z MSSF 10 wyceniła do wartości godziwej zatrzymane pakiety mniejszościowe na moment utraty kontroli.

Udział w zysku jednostek stowarzyszonych został ustalony jako proporcjonalny udział w zysku Grupy PAK – PCE od dnia utraty kontroli do 31 grudnia 2025 roku oraz od 1 stycznia 2026 roku do 31 marca 2026 roku.

17.3. Pozostałe aktywa niefinansowe

	<i>31 marca 2026 roku</i> <i>(niebadane)</i>	<i>31 grudnia 2025 roku</i>
Należności z tytułu VAT	77 555	37 452
Ubezpieczenia	195	2 708
Pozostałe należności budżetowe	254	-
Pozostałe rozliczenia międzyokresowe	3 868	3 973
Zaliczki na dostawy	30	12
Inne	2 359	186
Pozostałe aktywa niefinansowe ogółem, w tym:	84 261	44 331
Krótkoterminowe	83 772	43 565
Długoterminowe	489	766

18. Zapasy

	<i>31 marca 2026 roku</i> <i>(niebadane)</i>	<i>31 grudnia 2025 roku</i>
Paliwo produkcyjne	4 446	3 138
Części zamienne i pozostałe materiały	1 643	1 366
Świadectwa pochodzenia energii	65	14
Towary	-	-
Zapasy ogółem według niższej z dwóch wartości: ceny nabycia (kosztu wytworzenia) oraz wartości netto możliwej do uzyskania	6 154	4 518

Części zamienne stanowią zapas na potrzeby bieżących remontów i serwisu.

19. Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności

	<i>31 marca 2026 roku</i> <i>(niebadane)</i>	<i>31 grudnia 2025 roku</i>
Należności z tytułu dostaw i usług	86 868	100 553
Należności z tytułu zabezpieczenia zakupów energii na rynku bilansującym	348 885	175 878
Pozostałe należności	29 275	28 915
Należności netto	465 028	305 346
Odpis aktualizujący należności	12 789	12 795
Należności brutto	477 817	318 141

Należności z tytułu dostaw i usług nie są oprocentowane i mają zazwyczaj 14-dniowy termin płatności.

Grupa posiada odpowiednią politykę w zakresie dokonywania sprzedaży tylko zweryfikowanym klientom. Dzięki temu, zdaniem kierownictwa, nie istnieje dodatkowe ryzyko kredytowe, ponad poziom określony odpisem aktualizującym nieściągalne należności właściwym dla należności handlowych Grupy.

W linii Pozostałe należności na dzień 31 marca 2026 roku Grupa prezentuje głównie należności z tytułu kaucji w kwocie 26 143 tysiące złotych oraz należności inwestycyjne w kwocie 1 439 tysięcy złotych.

20. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty

Środki pieniężne w banku są oprocentowane według zmiennych stóp procentowych, których wysokość zależy od stopy oprocentowania jednodniowych lokat bankowych. Lokaty krótkoterminowe są dokonywane na różne okresy, od jednego dnia do trzech miesięcy, w zależności od aktualnego zapotrzebowania Grupy na środki pieniężne i są oprocentowane według ustalonych dla nich stóp procentowych. Wartość godziwa środków pieniężnych i ich ekwiwalentów na dzień 31 marca 2026 roku wynosi 610 985 tysięcy złotych (na dzień 31 marca 2025 roku wynosi 411 978 tysięcy złotych).

Saldo środków pieniężnych i ich ekwiwalentów wykazane w skonsolidowanym sprawozdaniu z przepływów pieniężnych składało się z następujących pozycji:

Struktura środków pieniężnych

	31 marca 2026 roku (niebadane)	31 marca 2025 roku (niebadane)
Środki pieniężne w banku i kasie	610 985	411 978
Lokaty krótkoterminowe		
Saldo środków pieniężnych i ich ekwiwalentów wykazane w bilansie:	610 985	411 978
Różnice kursowe		
Razem saldo środków pieniężnych i ich ekwiwalentów wykazanych w sprawozdaniu z przepływów pieniężnych	610 985	411 978

21. Dywidendy wypłacone i zaproponowane do wypłaty

Spółka ZE PAK SA nie wypłaciła ani nie deklarowała wypłaty dywidendy w I kwartale 2026 roku.

22. Oprocentowane kredyty bankowe i pożyczki

W dniu 17 grudnia 2025 roku jedna ze spółek z Grupy - PAK CCGT sp. z o.o. zawarła Umowę kredytów pod prawem angielskim, dotyczącą finansowania lub refinansowania m.in. kosztów projektu budowy jednostki wytwórczej zlokalizowanej w Turku (województwo Wielkopolskie), która ma się składać z bloku gazowo-parowego o mocy nominalnej netto 562 MW wraz z infrastrukturą towarzyszącą, z konsorcjum instytucji finansowych, w skład którego wchodzi Alior Bank SA, Bank Gospodarstwa Krajowego, Bank Polska Kasa Opieki SA, Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski SA, Santander Bank Polska SA, UniCredit S.p.A. jako kredytodawcy oraz Bank Polska Kasa Opieki SA jako agent i agent zabezpieczenia. Kredyt terminowy może zostać wykorzystany przez PAK CCGT na spłatę istniejącego zadłużenia finansowego spółki.

W dniu zawarcia Umowa kredytów przewiduje udzielenie PAK CCGT kredytu terminowego do kwoty 2 155 000 tys. zł (w części zabezpieczonego gwarancją udzieloną przez Korporację Ubezpieczeń Kredytów Eksportowych SA („KUKE")), kredytu odnawialnego VAT do kwoty 100 000 tys. zł oraz kredytu obrotowego RCF do kwoty 40.000 tys. zł z możliwością podwyższenia kwoty kredytu obrotowego oraz zaciągnięcia dodatkowych kredytów na podstawie zawartej dokumentacji do łącznej kwoty 500 000 tys. zł.

Kredyty są oprocentowane według zmiennej stopy procentowej będącej sumą odpowiedniej stopy WIBOR dla określonych okresów odsetkowych oraz marży. Kredyt terminowy będzie spłacany w kwartalnych ratach o różnej wysokości i z zastrzeżeniem obowiązkowych przedterminowych spłat, zostanie spłacony nie później niż 31 grudnia 2042 roku. Kredyt odnawialny VAT zostanie spłacony nie później niż 31 grudnia 2028 roku. Kredyt obrotowy (RCF) będzie spłacany na koniec kwartału z możliwością dokonania uruchomienia rolującego. Kredyt obrotowy (RCF) zostanie spłacony nie później niż we wcześniejszej z dat: (i) dacie przypadającej w piątą rocznicę daty rozpoczęcia okresu dostępności albo (ii) 30 czerwca 2033 roku, przy czym umowa przewiduje mechanizm umożliwiający przedłużanie okresu dostępności kredytu obrotowego (RCF) na kolejne okresy nie dłuższe niż pięcioletnie.

Pierwsza transza kredytu została uruchomiona w dniu 26 marca 2026 roku. Zadłużenie z tytułu kredytu terminowego na dzień 31 marca 2026 wynosiło 1 093 015 tys. zł, natomiast z tytułu kredytu VAT wynosiło 86 642 tys. zł.

Oprocentowane kredyty bankowe i pożyczki	Termin Spłaty	31 marca 2026 roku	31 grudnia 2025 roku
<i>Krótkoterminowe</i>			
Kredyt w EFG Bank SA Luxemburg w kwocie 760 000 tysięcy PLN, oprocentowany według stopy WIBOR + marża banku (PAK CCGT sp. z o.o.)	Na żądanie	-	581 603

GRUPA KAPITAŁOWA ZE PAK SA

Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe za okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2026 roku
(w tysiącach złotych)

Umowa kredytu terminowego w konsorcjum banków Bank Polska Kasa Opieki SA, Alior Bank SA, Bank Gospodarstwa Krajowego, Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski SA, Erste Bank Polska SA, UniCredit S.p.A w kwocie do 2 155 000 tysięcy PLN, oprocentowany według stopy WIBOR 3M + marża banku (PAK CCGT sp. z o.o.)	31 grudnia 2042	74 695	-
Umowa kredytu VAT w konsorcjum banków Bank Polska Kasa Opieki SA, Bank Gospodarstwa Krajowego, Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski SA, Erste Bank Polska SA, UniCredit S.p.A w kwocie do 100 000 tysięcy PLN, oprocentowany według stopy WIBOR 3M + marża banku (PAK CCGT sp. z o.o.)	31 grudnia 2028 (ostateczny termin umowny, kredyt spłacany na koniec okresu odsetkowego ze zwrotów z US)	86 642	-
RAZEM		161 337	581 603

Długoterminowe

Umowa kredytu terminowego w konsorcjum banków Bank Polska Kasa Opieki SA, Alior Bank SA, Bank Gospodarstwa Krajowego, Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski SA, Erste Bank Polska SA, UniCredit S.p.A w kwocie do 2 155 000 tysięcy PLN, oprocentowany według stopy WIBOR 3M + marża banku (PAK CCGT sp. z o.o.)	31 grudnia 2042	1 018 319	-
RAZEM		1 018 319	-

Na dzień 31 marca 2026 roku jedna spółka z Grupy posiadała ważną umowy kredytu w rachunku bieżącym. „PAK SERWIS” sp. z o.o. miała ważną umowę wielocelowego limitu kredytowego w Banku Pekao SA z limitem do wykorzystania w formie kredytu w rachunku bieżącym w kwocie 10 000 tysięcy złotych, z terminem ważności do 31 marca 2027 roku. Spółka nie miała wykorzystanego limitu kredytowego na dzień 31 marca 2026 roku.

23. Rezerwy i rozliczenia międzyokresowe

23.1. Rozliczenia międzyokresowe bierne

	31 marca 2026 roku (niebadane)	31 grudnia 2025 roku
Rezerwa na premię i urlopy wypoczynkowe	29 764	30 838
Odszkodowania z zakładu ubezpieczeń	44	44
Badanie sprawozdania finansowego	215	435
Inne	945	153
Razem	30 968	31 470
krótkoterminowe	29 420	29 584
długoterminowe	1 548	1 886

Rezerwy z tytułu świadczeń emerytalnych oraz innych świadczeń po okresie zatrudnienia Grupa prezentuje w sprawozdaniu z sytuacji finansowej pozycji „świadczenia pracownicze” w podziale na długą i krótkoterminowe.

23.2. Zmiany stanu rezerw

	<i>Rezerwa na umorzenie EUA</i>	<i>Rezerwa na rekultywację składowisk popiołów</i>	<i>Rezerwa na umorzenie świadczeń pochodzenia energii</i>	<i>Rezerwy na rekultywację terenów górniczych</i>	<i>Inne</i>	<i>Razem</i>
Stan na 1 stycznia 2026 roku	579 016	57 934	15	445 664	17 704	1 100 333
Zwiększenia	166 932	-	4	4 191	8 733	179 860
zmniejszenia w tym:	(66 792)	-	-	(22 796)	-	(89 588)
– wykorzystanie	-	-	-	(22 769)	-	(22 769)
– rozwiązanie	(66 792)	-	-	(27)	-	(66 819)
Stan na 31 marca 2026 roku (niebadane)	679 156	57 934	19	427 059	26 437	1 190 605
Długoterminowe	-	57 720	-	329 336	329	387 385
Krótkoterminowe	679 156	214	19	97 723	26 108	803 220
Stan na 1 stycznia 2025 roku	650 342	55 604	9	498 050	17 550	1 221 555
Zwiększenia	579 016	2 605	15	47 714	480	629 830
zmniejszenia w tym:	(650 342)	(275)	(9)	(100 100)	(326)	(751 052)
– wykorzystanie	(649 977)	-	(9)	(99 997)	-	(749 983)
– rozwiązanie	(365)	(275)	-	(103)	(326)	(1 069)
Stan na 31 grudnia 2025 roku	579 016	57 934	15	445 664	17 704	1 100 333
Długoterminowe	-	57 720	-	325 146	331	383 197
Krótkoterminowe	579 016	214	15	120 518	17 373	717 136

23.3. Opis istotnych tytułów rezerw

23.3.1. Rezerwa na zobowiązania z tytułu emisji gazów cieplarnianych (EUA)

Grupa rozpoznaje rezerwę na umorzenie uprawnień do emisji gazów cieplarnianych. Na dzień 31 marca 2026 roku kwota rezerwy wynosi 679 156 tysięcy złotych.

Prawa do emisji dwutlenku węgla

Stan jednostek EUA na 1 stycznia 2026 roku w ZE PAK SA wynosił 4 032 EUA. W pierwszym kwartale 2026 roku ZE PAK SA nie dokonywał wykupu żadnych zawartych kontraktów terminowych ani nie realizował zakupów SPOT.

Rezerwa tworzona jest w korespondencji z kosztem własnym sprzedaży.

	<i>Okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2026 roku (niebadane)</i>	<i>Okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2025 roku (niebadane)</i>
	tony	tony
Emisja CO₂*	477 551	488 189
Saldo na początek okresu	4 032	1 663 706
Nabyte	-	190 000
Otrzymane darmowe	-	-
Sprzedaż i przekazane na zabezpieczenie	-	-
Zwrot z zabezpieczenia IRGIT	-	-
Przekazane na zabezpieczenie do IRGIT	-	(100 000)
Umorzenie	-	-
Saldo na koniec okresu	4 032	1 753 706

* Fizyczne umorzenie uprawnień do emisji za dany rok następuje do 30 września roku następnego.

23.3.2. Rezerwa na rekultywację składowisk popiołów i koszty likwidacji środków trwałych

Grupa tworzy rezerwę na przyszłe koszty rekultywacji terenu w oparciu o prawny obowiązek wynikający z „Pozwoleń zintegrowanych”. Podstawą szacowania wielkości rezerwy są dane przygotowywane przez zewnętrznego eksperta. Wartość rezerwy jest szacowana i weryfikowana na każdy dzień bilansowy na podstawie oszacowanych kosztów do poniesienia w przyszłości oraz dyskonta. Na dzień 31 marca 2026 roku utworzona rezerwa wynosiła 57 934 tysięcy złotych.

Aktualne pozwolenia środowiskowe (Pozwolenie zintegrowane dla składowisk odpadów, Instrukcja prowadzenia składowiska odpadów zatwierdzone przez Marszałka Województwa Wielkopolskiego) są wydane dla ZE PAK SA. ZE PAK SA jest zarządzającym składowiskiem odpadów i jest zobowiązany do prowadzenia monitoringu środowiska wokół składowiska oraz jego rekultywacji. Na składowisku deponowane są zarówno odpady ze spalania węgla brunatnego i biomasy. Ilości odpadów ze spalania węgla są większe niż ze spalania biomasy. ZE PAK SA nie przewiduje na ten moment zmiany zarządzającego składowiskiem. Rozpoczął się natomiast proces zamykania części składowiska odpadów paleniskowych Odkrywka Gośławice (około 100 ha), która stanowi załadowaną już część tego składowiska. Proces rekultywacji tej części powinien zakończyć się około 2026 roku. Pozostała część tego składowiska nie jest obecnie planowana do rekultywacji. Będą tam składowane odpady ze spółki PAK – PCE Biopaliwa i Wodór sp. z o.o. Odpady są przekazywane do ZE PAK SA na podstawie umowy.

23.3.3. Rezerwy rekultywacyjne i inne związane z działalnością górniczą

PAK KWB Konin SA jest zobowiązana na podstawie ustawy prawo górnicze i geologiczne do dokonania rekultywacji terenów, na których prowadzone były prace wydobywcze. W związku z tym Grupa tworzy rezerwę zarówno na koszty rekultywacji terenu prowadzonej z bieżącym wydobywaniem węgla na danej odkrywce jak również na koszty rekultywacji wyrobiska końcowego w stopniu zaawansowania wydobywania węgla w poszczególnych odkrywkach na dany dzień bilansowy.

Rezerwa tworzona jest w oparciu o szacunki przyszłych kosztów rekultywacji w oparciu o raporty niezależnych ekspertów szacujących koszty rekultywacji na zlecenie Zarządu. Szacunki dotyczące przewidywanych kosztów

rekultywacyjnych aktualizuje się okresowo, z tym, że na każdą datę sprawozdawczą weryfikowana jest wielkość rezerwy zgodnie z aktualnymi założeniami w zakresie stopy dyskontowej, inflacji oraz wielkości wydobywania.

PAK KWB Konin SA w ramach prowadzonej działalności zobowiązana jest do przywrócenia stanu pierwotnego lub odbudowy zniszczeń spowodowanych ruchem zakładu górnictwa. W związku z tym Grupa tworzy rezerwę na przewidywane koszty, do których poniesienia jest zobowiązana na podstawie zawartych porozumień. Szacunki dotyczące przewidywanych kosztów związanych z ruchem zakładu górnictwa aktualizowane są na każdą datę sprawozdawczą.

Rezerwa na likwidację obiektów i rekultywację terenów górniczych oraz z tytułu przygotowania terenów eksploatacyjnych w PAK KWB Konin SA na dzień 31 marca 2026 roku wyniosła 427 059 tysięcy złotych i zmniejszyła się w porównaniu z rokiem zakończonym dnia 31 grudnia 2025 roku o 18 605 tysięcy złotych.

Kalkulując rezerwę Grupa przyjęła następujące założenia: stopa dyskonta na poziomie 5%, wskaźnik inflacji został przyjęty na podstawie „Raportu o inflacji – listopad 2025r.”, zawierający projekcję inflacji opracowaną w Departamencie Analiz i Badań Ekonomicznych NBP. Rezerwa tworzona jest w korespondencji z kosztem własnym sprzedaży.

23.3.4. Rezerwa na umorzenie świadectw pochodzenia energii

W związku ze sprzedażą energii elektrycznej do odbiorców końcowych, Grupa ma obowiązek umorzenia określonej liczby certyfikatów pochodzenia energii elektrycznej ze źródeł odnawialnych, gazowych i kogeneracji. Na dzień 31 marca 2026 roku utworzona rezerwa z tego tytułu wyniosła 19 tysięcy złotych a na 31 grudnia 2025 roku wyniosła 15 tysięcy złotych. Rezerwa tworzona jest w korespondencji z kosztem własnym sprzedaży.

Rezerwa tworzona jest w korespondencji z kosztem własnym sprzedaży.

23.3.5. Inne rezerwy

Głównymi pozycjami pozostałych rezerw na 31 marca 2026 roku są rezerwy w PAK KWB Konin SA: rezerwy na szkody górnicze w kwocie 329 tysięcy złotych, rezerwy na toczące się postępowania sądowe w kwocie 1 023 tysiące złotych, rezerwy na nabycie nieruchomości w kwocie 6 875 tysięcy złotych, rezerwy z tytułu trwałego wyłączenia z produkcji leśnej gruntów pod końcowy zbiornik po odkrywce Adamów w kwocie 15 828 tysięcy złotych oraz rezerwy na opłatę eksploatacyjną w kwocie 1 428 tysięcy złotych.

Rezerwy na szkody górnicze i rezerwa z tytułu trwałego wyłączenia z produkcji są tworzone w korespondencji z kosztem własnym sprzedaży, a rezerwy na toczące się postępowania sądowe w korespondencji z pozostałymi kosztami operacyjnymi.

24. Zobowiązania z tytułu dostaw i usług, pozostałe zobowiązania i rozliczenia międzyokresowe

24.1. Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania finansowe (długoterminowe)

	31 marca 2026 roku (niebadane)	31 grudnia 2025 roku
Zobowiązania długoterminowe wobec pozostałych jednostek – powyżej 12 m-cy	-	-
Inne	109 964*	126 771*
Razem	109 964	126 771

*Głównym składnikiem pozycji „Inne” są zobowiązania warunkowe związane z zakupem aktywów spółek Energia Przykona i Neo Energia Przykona X które na dzień 31 marca 2026 roku wynosiły 97 984 tysiące złotych (na dzień 31 grudnia 2025 roku wynosiły 113 476 tysięcy złotych) oraz zobowiązanie z tytułu zakupu gruntów na kwotę 11 649 tysięcy złotych (na dzień 31 grudnia 2025 roku na kwotę 12 989 tysięcy złotych).

Zgodnie z MSSF 3, przejmująca jednostka ujmuje na dzień przejęcia zobowiązania warunkowe przejmowanej jednostki, o ile wynikają one z przeszłych zdarzeń oraz ich wartość godziwa może zostać wiarygodnie oszacowana

Zobowiązania te ujmuje się początkowo w wartości godziwej na dzień przejęcia. Po początkowym ujęciu podlegają one wycenie

24.2. Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania finansowe (krótkoterminowe)

	31 marca 2026 roku (niebadane)	31 grudnia 2025 roku
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług:	106 248	119 105
Pozostałe zobowiązania, w tym:		
– zobowiązania inwestycyjne	10 420	11 314
– zobowiązania wobec pracowników z tytułu wynagrodzeń	11 247	11 860
– zobowiązania z tytułu kaucji	-	152
– inne zobowiązania	45 931*	27 734*
Razem	173 846	170 165

* Głównym składnikiem pozycji „Inne zobowiązania” są zobowiązania warunkowe związane z zakupem aktywów spółek Energia Przykona i Neo Energia Przykona X które na dzień 31 marca 2026 wynosiły 41 459 tysięcy złotych (na dzień 31 grudnia 2025 roku wynosiły 25 464 tysiące złotych).

Zgodnie z MSSF 3, przejmująca jednostka ujmuje na dzień przejęcia zobowiązania warunkowe przejmowanej jednostki, o ile wynikają one z przeszłych zdarzeń oraz ich wartość godziwa może zostać wiarygodnie oszacowana

Zobowiązania te ujmuje się początkowo w wartości godziwej na dzień przejęcia. Po początkowym ujęciu podlegają one wycenieniu.

Zasady i warunki płatności powyższych zobowiązań finansowych

Zobowiązania z tytułu dostaw i usług są nieoprocentowane i zazwyczaj rozliczane w terminach 14 bądź 30-dniowych.

Zobowiązania z tytułu odsetek są zazwyczaj rozliczane w okresach miesięcznych bądź kwartalnych w ciągu całego roku obrotowego.

24.3. Pozostałe zobowiązania niefinansowe

	31 marca 2026 roku (niebadane)	31 grudnia 2025 roku
Zobowiązania z tytułu podatku VAT	8 403	7 474
Zobowiązania z tytułu opłat środowiskowych	249	3 483
Zobowiązania z tytułu podatku akcyzowego	41	46
Zobowiązania z tytułu ubezpieczeń społecznych	12 532	15 123
Podatek dochodowy od osób fizycznych	3 535	3 742
Pozostałe zobowiązania budżetowe	1 743	1 719
Zaliczki na dostawy	-	-
Opłata eksploatacyjna	-	2 197
Inne	1 921	580
Razem	28 424	34 364

Zobowiązania z tytułu opłat środowiskowych dotyczą opłat za zanieczyszczanie powietrza, składowanie odpadów oraz pobór wód i odprowadzanie ścieków. Okresem rozliczeniowym jest rok.

Zobowiązania z tytułu opłat eksploatacyjnych dotyczą opłat od wydobytej kopaliny, które wynikają z Prawa geologicznego i górnictwa. Okresem rozliczeniowym jest półrocze.

24.4. Pochodne instrumenty finansowe

	31 marca 2026 roku (niebadane)	31 grudnia 2025 roku
Instrumenty zabezpieczające kurs walutowy (forward) (aktywa)	-	-
Instrumenty zabezpieczające kurs walutowy (forward) (pasywa)	392	821
Razem	392	821
krótkoterminowe - aktywa	-	-
krótkoterminowe - pasywa	392	821

24.5. Dotacje i rozliczenia międzyokresowe przychodów (długoterminowe)

	31 marca 2026 roku (niebadane)	31 grudnia 2025 roku
Dotacje długoterminowe	-	-
Pozostałe	4 848	4 848
Razem	4 848	4 848

Głównym składnikiem pozycji „Pozostałe” są otrzymane nieodpłatnie od Starostwa Powiatowego oraz Gminy grunty w kwocie 3 895 tysięcy złotych.

25. Zobowiązania warunkowe oraz opis istotnych spraw sądowych

Poza zobowiązaniami opisanymi w notach 24.1 i 25 Grupa na dzień 31 marca 2026 roku nie posiadała innych zobowiązań warunkowych, udzielonych gwarancji oraz poręczeń.

25.1. Sprawy sądowe.

Postępowania w sprawie decyzji formalnych związanych z realizacją budowy bloku CCGT w Elektrowni Adamów

Decyzja o środowiskowych uwarunkowaniach

7 sierpnia 2023 roku Burmistrz Miasta Turku wydał decyzję środowiskową dla budowy bloku CCGT o mocy 562 MW w Turku, na terenie byłej elektrowni węglowej na wniosek PAK CCGT sp. z o.o., a 8 sierpnia nadał jej rygor natychmiastowej wykonalności z uwagi na znaczenie inwestycji dla bezpieczeństwa energetycznego.

Towarzystwo na rzecz Ziemi (TnZ) złożyło zażalenie na rygor oraz odwołanie od decyzji, kwestionując jej podstawy prawne i wpływ inwestycji na środowisko. Sprawę rozpatrywało Samorządowe Kolegium Odwoławcze (SKO) w Koninie, które 4 grudnia 2023 roku utrzymało rygor natychmiastowej wykonalności, a 27 czerwca 2024 roku – samą decyzję środowiskową, uznając raport środowiskowy za kompletny i wystarczający.

TnZ złożyło skargę do Wojewódzkiego Sądu Administracyjnego w Poznaniu, który 27 listopada 2024 roku oddalił ją, potwierdzając prawidłowość postępowania i ocen organów.

24 lutego 2025 roku TnZ wniosło skargę kasacyjną do Naczelnego Sądu Administracyjnego, na którą PAK CCGT odpowiedziała 11 marca 2025 roku, wnosząc o jej oddalenie.

Na dzień publikacji niniejszego sprawozdania nadal nie został wyznaczony termin rozprawy. Tym samym spółka kontynuuje realizację inwestycji zgodnie ze środowiskowymi uwarunkowaniami określonymi w decyzji Burmistrz Miasta Turku z dnia 7 sierpnia 2023 roku na budowę bloku CCGT o mocy 562 MW w Turku.

25.2. Zobowiązania warunkowe

Zobowiązania warunkowe związane z likwidacją elektrowni

Obowiązek przeprowadzenia likwidacji i rekultywacji terenu wynika z pozwoleń zintegrowanych na prowadzenie instalacji spalania paliw w elektrowniach Pątnów i Adamów należących do ZE PAK SA. Na wyżej wymienionych podmiotach w przypadku zakończenia działalności ciąży obowiązek do przeprowadzenia likwidacji wszystkich obiektów i urządzeń instalacji zgodnie z wymaganiami wynikającymi z przepisów prawa budowlanego. Teren instalacji po ich likwidacji winien być zagospodarowany według ustaleń dokonanych z organem samorządowym. W szczególności należy sporządzić projekt likwidacji obiektów i urządzeń uwzględniający wymagania ochrony środowiska, głównie w odniesieniu do gospodarki odpadami.

Elektrownia Adamów zakończyła już swoją działalność i obecnie przeprowadzany jest proces likwidacji / rekultywacji zlokalizowanych tam instalacji. W przypadku Pątnowa eksploatacja starszych jednostek zakończyła się w 2024 roku a zakończenie eksploatacji bloku 9 o mocy 474 MW (dawna Elektrownia Pątnów II), planowane jest do czasu wydobycia całości węgla z obecnie eksploatowanego obszaru odkrywkę Tomisławice. Oznacza to, że produkcja energii elektrycznej w zakresie porównywalnym z wcześniejszymi okresami była prowadzona do końca kwietnia 2026 roku. Dodatkowo przez cały 2026 rok blok 9 będzie świadczył usługi związane z rynkiem mocy w związku z kontraktem mocowym uzyskanym w wyniku wygranej w aukcji uzupełniającej na 2026 rok. Spółka zamierza uczestniczyć w rynku mocy blokiem 9 również w 2027 roku.

Bazując na doświadczeniach związanych z likwidacją elektrowni Adamów, należy racjonalnie założyć, że wartość zdemontowanych urządzeń, złomu oraz kruszywa z likwidowanych instalacji jest w stanie pokryć koszty likwidacji i rekultywacji jednostek i nie występują istotne wpływy środków pieniężnych związane z rekultywacją.

Zobowiązania warunkowe związane z realizacją projektu budowy jednostki gazowej CCGT

Grupa realizuje projekt budowy jednostki gazowej CCGT o mocy 574 MW w lokalizacji byłej elektrowni węglowej Adamów. Projekt uzyskał wsparcie w postaci wygranej aukcji na rynku mocy w grudniu 2021 zakładając 17-letni kontrakt mocy, z obowiązkiem świadczenia gotowości do produkcji energii elektrycznej od 2026 roku. W związku z wydłużeniem terminów budowy jednostki, aktualny przewidywany termin oddania jednostki do eksploatacji wyznaczony jest na trzeci kwartał 2027 roku, co może oznaczać konieczność poniesienia przez jednostkę kar z tytułu częściowego niewykonania obowiązku mocowego w latach 2026-2027. W przypadku realizacji takich kar, Grupa będzie odnosić je jako część wynagrodzenia zmiennego przypisanego do odpowiedniego zobowiązania do świadczenia usług zgodnie z MSSF 15.

26. Zabezpieczenia spłaty zobowiązań

W celu zabezpieczenia spłaty zobowiązań Grupa stosuje wiele form zabezpieczeń. Do najpowszechniejszych należą hipoteki oraz zastawy rejestrowe.

Na dzień 31 marca 2026 roku oraz na dzień 31 grudnia 2025 roku Grupa posiadała następujące zobowiązania zabezpieczone na jej majątku oraz pozostałe zabezpieczenia spłaty zobowiązań:

Zobowiązania zabezpieczone na majątku

Umowa	Rodzaj zabezpieczenia	31 marca 2026	Waluta	31 grudnia 2025	Waluta
		(niebadane) Kwota zabezpieczenia		Kwota zabezpieczenia	
Umowa o wielocelowy limit kredytowy w Pekao SA w kwocie 50 000 tysięcy złotych dla ZE PAK SA	Oświadczenie o poddaniu się egzekucji w trybie art. 777 par. 1 pkt 5 kpc w formie aktu notarialnego	-	PLN	Do kwoty 75 000	PLN
	Pełnomocnictwo do rachunków bankowych prowadzonych w Banku Pekao SA	-	PLN	Do kwoty 25 000	PLN
Umowa o otwarcie linii gwarancji w Pekao SA w kwocie 4 000 tysięcy złotych dla ZE PAK SA	Pełnomocnictwo do rachunków bankowych prowadzonych w Banku Pekao SA	Do kwoty 4 000	PLN	Do kwoty 4 000	PLN
	Kaucja środków pieniężnych w Banku Pekao SA	Do kwoty 4 000	PLN	Do kwoty 4 000	PLN
Umowa o limit na gwarancję w Santander Bank Polska SA w kwocie 100 000 tysięcy złotych dla ZE PAK SA	Oświadczenie o poddaniu się egzekucji w trybie art. 777 par. 1 pkt 5 kpc w formie aktu notarialnego	Do kwoty 120 000	PLN	Do kwoty 120 000	PLN
Umowa o wielocelowy limit kredytowy w Pekao SA w kwocie 30 000 tysięcy złotych dla PR „PAK SERWIS” sp. z o.o.	Pełnomocnictwo do rachunków bankowych prowadzonych w Banku Pekao SA	Do kwoty 30 000	PLN	Do kwoty 20 000	PLN
	Oświadczenie o poddaniu się egzekucji w trybie art. 777 par. 1 pkt 5 kpc w formie aktu notarialnego	Do kwoty 45 000	PLN	Do kwoty 30 000	PLN
	Przelew wierzytelności z umów handlowych na minimum 50% kwoty limitu	Do kwoty 103 750	PLN	Do kwoty 64 465	PLN

GRUPA KAPITAŁOWA ZE PAK SA

Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe za okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2026 roku
(w tysiącach złotych)

Umowa o członkostwo w Giełdowej Izbie Rozrachunkowej prowadzonej przez IRGIT SA	Oświadczenie o poddaniu się egzekucji w trybie art. 777 Par. 1 pkt. 5 kpc w formie aktu notarialnego	Do kwoty 3 000 000	PLN	Do kwoty 3 000 000	PLN
---	---	--------------------	-----	--------------------	-----

Pozostałe zabezpieczenia spłaty zobowiązań*Udzielone gwarancje*

Rodzaj zabezpieczenia	31 marca 2026 roku (niebadane)		31 grudnia 2025 roku	
	Kwota zabezpieczenia	Waluta	Kwota zabezpieczenia	Waluta
Gwarancje dobrego wykonania umowy	12 469	PLN	12 318	PLN
	10	EUR	109	EUR
Gwarancja zapłaty wadium		PLN	1 000	PLN
Gwarancje usunięcia wad i usterek	1 719	PLN	1 610	PLN
	544	EUR	445	EUR
Gwarancje płatności	4 000	PLN	4 000	PLN
	-	EUR	-	EUR

Ponadto Grupa stosuje jako zabezpieczenia spłaty zobowiązań cesje z polis ubezpieczeniowych oraz udziela poręczeń.

Udzielone poręczenia

Rodzaj zabezpieczenia	31 marca 2026 roku (niebadane)		31 grudnia 2025 roku	
	Kwota zabezpieczenia	Waluta	Kwota zabezpieczenia	Waluta
Poręczenia wewnątrzgrupowe	214 777	PLN	271 262	PLN
	210 836	EUR	276 004	EUR
Poręczenia udzielone podmiotom spoza Grupy	229 694	PLN	229 694	PLN
	6 254	EUR	6 302	EUR
Razem udzielone poręczenia	444 471	PLN	500 956	PLN
	217 090	EUR	282 306	EUR

W pozycji poręczenia wewnątrzgrupowe znajduje się poręczenie udzielone przez ZE PAK na dzień 31 marca 2026 roku w kwocie 214 777 tys. zł (na dzień 31 grudnia w kwocie 271.262 tys. zł) oraz w kwocie 210 836 tys. euro (na dzień 31 grudnia 2026 roku w kwocie 276.004 tys. eur) za zobowiązania spółki PAK CCGT wobec konsorcjum firm Siemens Energy Global GmbH & Co. KG (Lider), Siemens Energy sp. z o.o. i Metlen Energy & Metals Single Member S.A. w związku z umową EPC z dnia 01 września 2023 roku.

Dla pozycji poręczeń udzielonych podmiotom spoza Grupy są m.in. poręczenia udzielone przez ZE PAK za zobowiązania spółki Eviva Drzezewo sp. z o.o. z Grupy Cyfrowy Polsat wobec konsorcjum banków BGK, PKO BP SA oraz Bank Pekao SA w kwocie 125.000 tys. zł a także za zobowiązania spółki PAK PCE Polski Autobus Wodorowy sp. z o.o. z Grupy Cyfrowy Polsat wobec NFOŚiGW oraz PKO Leasing SA w kwocie 74.694 tys. zł.

27. Otrzymane gwarancje i poręczenia*Otrzymane gwarancje*

Rodzaj zabezpieczenia	31 marca 2026 roku (niebadane)		31 grudnia 2025 roku	
	Kwota zabezpieczenia	Waluta	Kwota zabezpieczenia	Waluta
Gwarancje dobrego wykonania umowy	31 331	PLN	33 581	PLN
	46 026	EUR	46 026	EUR
Gwarancje usunięcia wad i usterek	2 344	PLN	1 612	PLN
	-	EUR	-	EUR
Gwarancje zwrotu zaliczki	27 395	PLN	39 598	PLN
	27 019	EUR	37 615	EUR

GRUPA KAPITAŁOWA ZE PAK SA

Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe za okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2026 roku
(w tysiącach złotych)

Gwarancje płatności/zapłaty wadium	PLN	- PLN
	EUR	- EUR

Otrzymane poręczenia

Rodzaj zabezpieczenia	31 marca 2026 roku (niebadane)		31 grudnia 2025 roku	
	Kwota zabezpieczenia	Waluta	Kwota zabezpieczenia	Waluta
Poręczenia wewnątrzgrupowe	-	PLN	-	PLN
	-	EUR	-	EUR
Poręczenia otrzymane od podmiotów spoza Grupy	67 310	PLN	47 310	PLN
	-	EUR	-	EUR
Razem otrzymane poręczenia	67 310	PLN	47 310	PLN
	-	EUR	-	EUR

28. Informacje o podmiotach powiązanych

Następująca tabela przedstawia łączne kwoty transakcji zawartych z podmiotami powiązanymi za okres 3 miesięcy zakończony 31 marca 2026 roku i 31 marca 2025 roku oraz należności i zobowiązania na dzień 31 marca 2026 roku oraz 31 marca 2025 roku.

	Sprzedaż okres 3 miesięcy zakończony dnia		Zakupy okres 3 miesięcy zakończony dnia	
	31 marca 2026 roku (niebadane)	31 marca 2025 roku (niebadane)	31 marca 2026 roku (niebadane)	31 marca 2025 roku (niebadane)
Jednostki stowarzyszone	15 396	20 824	3 616	3 777
Pozostałe podmioty powiązane	39	34	4 252	4 236
Razem	15 435	20 858	7 868	8 013

	Należności		Zobowiązania	
	31 marca 2026 roku (niebadane)	31 marca 2025 roku (niebadane)	31 marca 2026 roku (niebadane)	31 marca 2025 roku (niebadane)
Jednostki stowarzyszone	14 528	15 711	1 906	1 957
Pozostałe podmioty powiązane	29	23	2 460	2 908
Razem	14 557	15 734	4 366	4 865

Na dzień 31 marca 2026 roku Grupa posiadała należność z tytułu udzielonych pożyczek jednostkom stowarzyszonym w kwocie 11 195 tysięcy złotych.

	Przychody finansowe za okres 3 miesięcy zakończony dnia		Koszty finansowe za okres 3 miesięcy zakończony dnia	
	31 marca 2026 roku (niebadane)	31 marca 2025 roku (niebadane)	31 marca 2026 roku (niebadane)	31 marca 2025 roku (niebadane)
Wspólne przedsięwzięcia i jednostki stowarzyszone	503	571	-	-
Razem	503	571	-	-

Główną pozycją Przychodów finansowych są odsetki od pożyczek udzielonych jednostką stowarzyszonym oraz wynagrodzenie za poręczenie.

28.1. Pożyczka udzielona członkowi Zarządu

Zarówno w okresie 3 miesięcy zakończonym dnia 31 marca 2026 roku jak i w okresie 3 miesięcy zakończonym dnia 31 marca 2025 roku Jednostka dominująca nie udzieliła osobom wchodzącym w skład organów zarządzających i nadzorujących żadnych pożyczek i świadczeń o podobnym charakterze.

28.2. Inne transakcje z udziałem członków Zarządu

Zarówno w okresie 3 miesięcy zakończonym dnia 31 marca 2026 roku jak i w okresie 3 miesięcy zakończonym dnia 31 marca 2025 roku nie miały miejsca transakcje z udziałem osób wchodzących w skład organów zarządzających i nadzorujących poza opisanymi w nocie 28.

28.3. Wynagrodzenie wyższej kadry kierowniczej Grupy

28.3.1. Wynagrodzenie wypłacone lub należne członkom Zarządu oraz członkom Rady Nadzorczej Grupy

	<i>Okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2026 roku (niebadane)</i>	<i>Okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2025 roku (niebadane)</i>
<i>Zarząd jednostki dominującej</i>		
Krótkoterminowe świadczenia pracownicze	1 666	4 933
<i>Rada Nadzorcza jednostki dominującej</i>		
Krótkoterminowe świadczenia pracownicze	286	292
<i>Zarządy jednostek zależnych</i>		
Krótkoterminowe świadczenia pracownicze	956	1 178
<i>Rada Nadzorcza jednostek zależnych</i>		
Krótkoterminowe świadczenia pracownicze	-	333
Razem	2 908	6 736

28.3.2. Wynagrodzenie wypłacone lub należne pozostałym członkom głównej kadry kierowniczej

	<i>Okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2026 roku (niebadane)</i>	<i>Okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2025 roku (niebadane)</i>
Krótkoterminowe świadczenia pracownicze	4 037	4 102
Świadczenia po okresie zatrudnienia	-	10
Świadczenia z tytułu rozwiązania stosunku pracy	10	73
Łączna kwota wynagrodzenia wypłaconego głównej kadrze kierowniczej (z wyjątkiem członków Zarządu i Rady Nadzorczej)	4 047	4 185

W skład głównej kadry kierowniczej wchodzi dyrektorzy oraz kierownicy wyższego szczebla.

29. Cele i zasady zarządzania ryzykiem finansowym

Do głównych instrumentów finansowych, z których korzysta Grupa, należą kredyty bankowe, pożyczki otrzymane od jednostek powiązanych i innych instytucji, środki pieniężne oraz lokaty krótkoterminowe. Głównym celem tych instrumentów finansowych jest pozyskanie środków finansowych na działalność Grupy. Grupa posiada też inne instrumenty finansowe, takie jak należności i zobowiązania z tytułu dostaw i usług, które powstają bezpośrednio w toku prowadzonej przez nią działalności.

Główne rodzaje ryzyka wynikającego z instrumentów finansowych Grupy obejmują ryzyko stopy procentowej, ryzyko związane z płynnością, ryzyko walutowe oraz ryzyko kredytowe. Zarząd weryfikuje i uzgadnia zasady zarządzania każdym z tych rodzajów ryzyka – zasady te zostały w skrócie omówione poniżej. Grupa monitoruje również ryzyko cen rynkowych dotyczące wszystkich posiadanych przez nią instrumentów finansowych.

29.1. Ryzyko stopy procentowej

Potencjalne narażenie Grupy na ryzyko wywołane zmianami stóp procentowych dotyczy przede wszystkim zobowiązań finansowych.

W związku z toczącym się na polskim rynku finansowym procesem wdrażania nowego wskaźnika referencyjnego i docelowo zastąpienia nim stosowanego obecnie wskaźnika referencyjnego stopy procentowej WIBOR, Grupa nie identyfikuje ryzyka w tym zakresie. W umowach finansowych Grupy zawarte są zapisy dotyczące stosowania „klauzul fall-back” co oznacza, że umowy zawierają zasady ich kontynuowania w przypadku, gdy wskaźnik referencyjny nie będzie opracowywany. Na podstawie tych postanowień zostanie ustalone nowe oprocentowanie.

Ryzyko stopy procentowej – wrażliwość na zmiany

W analizie wrażliwości na ryzyko stopy procentowej Grupa stosuje równoległe przesunięcie krzywej stóp procentowych o potencjalną możliwą zmianę referencyjnych stóp procentowych w trakcie najbliższego roku. Dla celów analizy wrażliwości na ryzyko zmian stóp procentowych wykorzystano średnie poziomy referencyjnych stóp procentowych w danym roku. Skala potencjalnych zmian stóp procentowych została oszacowana na podstawie zmienności implikowanych ATMF („At-the-Money-Forward” opcja na forwardy do ustalania zmienności instrumentów finansowych) opcji na stopę procentową kwotowanych na rynku międzybankowym dla walut, dla których Grupa posiada ekspozycję na ryzyko stóp procentowych z daty bilansowej. Do obliczeń analizy wrażliwości stopy procentowej przyjęto prognozowany wskaźnik 3 miesięcznej zmiany stopy procentowej z końca marca 2026 roku (instrument PLN1Y3WATM) przemnożony przez średnią wskaźnika WIBOR 3M z ostatnich 12 miesięcy.

GRUPA KAPITAŁOWA ZE PAK SA

Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe za okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2026 roku
(w tysiącach złotych)

Klasy instrumentów finansowych	31 marca 2026 roku (niebadane)		Analiza wrażliwości na ryzyko stopy procentowej na 31 marca 2026 roku							
			WIBOR				EURIBOR			
			WIBOR + 181pb		WIBOR - 181pb		EURIBOR + 77pb		EURIBOR - 77pb	
	wartość bilansowa	wartość narażona na ryzyko	wynik finansowy	inne całkowite dochody	wynik finansowy	inne całkowite dochody	wynik finansowy	inne całkowite dochody	wynik finansowy	inne całkowite dochody
Pozostałe aktywa finansowe	50 541	516	9	-	(9)	-	-	-	-	-
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności	465 028	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	610 985	610 985	10 917	-	(10 917)	-	60	-	(60)	-
Oprocentowane kredyty i pożyczki	(1 179 657)	(1 179 657)	(21 352)	-	21 352	-	-	-	-	-
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania finansowe	(283 810)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Zobowiązania z tytułu leasingu finansowego	(19 671)	(19 671)	(356)	-	356	-	-	-	-	-
Pochodne instrumenty finansowe	(392)	(392)	(7)	-	7	-	-	-	-	-
Razem	(356 976)	(588 219)	(10 789)	-	10 789	-	60	-	(60)	-

pb – punkty bazowe

GRUPA KAPITAŁOWA ZE PAK SA

Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe za okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2026 roku
(w tysiącach złotych)

Klasy instrumentów finansowych	31 marca 2025 roku (niebadane)		Analiza wrażliwości na ryzyko stopy procentowej na 31 marca 2025 roku							
			WIBOR				EURIBOR			
			WIBOR + 174pb		WIBOR - 174pb		EURIBOR + 50pb		EURIBOR - 50pb	
	wartość bilansowa	wartość narażona na ryzyko	wynik finansowy	inne całkowite dochody	wynik finansowy	inne całkowite dochody	wynik finansowy	inne całkowite dochody	wynik finansowy	inne całkowite dochody
Pozostałe aktywa finansowe	53 133	167	3	-	(3)	-	-	-	-	-
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności	369 430	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	411 978	411 978	6 932	-	(6 932)	-	68	-	(68)	-
Oprocentowane kredyty i pożyczki	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania finansowe	(277 757)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Zobowiązania z tytułu leasingu finansowego	(27 856)	(27 856)	(485)	-	485	-	-	-	-	-
Pochodne instrumenty finansowe	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Razem	528 928	384 289	6 450	-	(6 450)	-	68	-	(68)	-

pb – punkty bazowe

29.2. Ryzyko walutowe

Grupa narażona jest na ryzyko walutowe z tytułu zawieranych transakcji. Na dzień 31 marca 2026 roku spółka ZE PAK miała aktywne instrumenty służące ograniczeniu ryzyka wynikającego ze zmian kursów walutowych (transakcje forward na walutę EUR/PLN).

Potencjalne możliwe zmiany kursów walutowych zostały obliczone na podstawie rocznych zmienności implikowanych dla opcji walutowych kwotowanych na rynku międzybankowym dla danej pary walut z daty bilansowej.

Grupa identyfikuje ekspozycję na ryzyko zmian kursów walutowych EUR/PLN. Poniższa tabela przedstawia wrażliwość wyniku finansowego brutto na racjonalne możliwe do zaistnienia zmiany kursów walutowych, przy założeniu niezmienności innych czynników ryzyka dla tych klas instrumentów finansowych, które są narażone na ryzyko zmiany kursów walutowych. Do obliczeń analizy wrażliwości kursu walutowego EUR/PLN przyjęto prognozowany wskaźnik rocznej zmiany kursu walutowego z końca marca 2026 roku (instrument EURPLN1YO=R) przemnożony przez średnią kursu EUR/PLN z ostatnich 12 miesięcy.

<i>Klasy instrumentów finansowych</i>	<i>31 marca 2026 roku (niebadane)</i>		<i>Analiza wrażliwości na ryzyko walutowe na 31 marca 2026 roku</i>			
			<i>EUR / PLN</i>			
			<i>Kurs EUR / PLN + 5,20%</i>		<i>Kurs EUR / PLN – 5,20%</i>	
			<i>4,5125</i>		<i>4,0663</i>	
	<i>Wartość bilansowa</i>	<i>Wartość narażona na ryzyko</i>	<i>Wynik finansowy</i>	<i>Inne całkowite dochody</i>	<i>Wynik finansowy</i>	<i>Inne całkowite dochody</i>
Pozostałe aktywa finansowe	50 541	-	-	-	-	-
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności	465 028	21	1	-	(1)	-
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	610 985	7 815	406	-	(406)	-
Oprocentowane kredyty i pożyczki	(1 179 657)	-	-	-	-	-
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania finansowe	(283 810)	(45 674)	(2 376)	-	2 376	-
Zobowiązania z tytułu leasingu	(19 671)	-	-	-	-	-
Pochodne instrumenty finansowe	(392)	(392)	(20)	-	20	-
Razem	(356 976)	(38 230)	(1 989)	-	1 989	-

GRUPA KAPITAŁOWA ZE PAK SA

Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe za okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2026 roku
(w tysiącach złotych)

Klasy instrumentów finansowych	31 marca 2025 roku (niebadane)		Analiza wrażliwości na ryzyko walutowe na 31 marca 2025 roku			
			EUR / PLN			
			Kurs EUR / PLN + 6,30%		Kurs EUR / PLN – 6,30%	
			4,4475		3,9203	
	Wartość bilansowa	Wartość narażona na ryzyko	Wynik finansowy	Inne całkowite dochody	Wynik finansowy	Inne całkowite dochody
Pozostałe aktywa finansowe	53 133	-	-	-	-	-
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności	369 430	-	-	-	-	-
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	411 978	13 615	858	-	(858)	-
Oprocentowane kredyty i pożyczki	-	-	-	-	-	-
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania finansowe	(277 757)	(87 393)	(5 506)	-	5 506	-
Zobowiązania z tytułu leasingu	(27 856)	-	-	-	-	-
Razem	528 928	(73 778)	(4 648)	-	4 648	-

Zobowiązania z tytułu leasingu dotyczą głównie prezentacji zgodnej z MSSF 16 praw wieczystego użytkowania gruntów.

29.3. Ryzyko kredytowe

Ryzyko kredytowe jest potencjalnym zdarzeniem kredytowym, które może zmaterializować się w postaci następujących czynników: niewypłacalności kontrahenta, częściowej spłaty należności, istotnego opóźnienia w spłacie należności lub innego nieprzewidzianego odstępstwa od warunków kontraktowych.

Grupa zawiera transakcje wyłącznie z renomowanymi firmami o dobrej zdolności kredytowej. Wszyscy klienci, którzy pragną korzystać z kredytów kupieckich, poddawani są procedurom wstępnej weryfikacji. Ponadto, dzięki bieżącemu monitorowaniu stanów należności, narażenie Grupy na ryzyko nieściągalnych należności jest nieznaczne. Na dzień 31 marca 2026 roku żaden kontrahent nie posiadał należności powyżej 10% salda należności w Grupie.

Głównym odbiorcą energii elektrycznej Grupy jest Towarowa Giełda Energii SA. Transakcje dokonywane na giełdzie rozliczane są w trybie dziennym co minimalizuje ryzyko kredytowe. Z tego względu Grupa nie stosuje dodatkowych zabezpieczeń wynikających ze zjawiska koncentracji należności.

W odniesieniu do innych aktywów finansowych Grupy, takich jak środki pieniężne i ich ekwiwalenty, aktywa finansowe dostępne do sprzedaży oraz niektóre instrumenty pochodne, ryzyko kredytowe Grupy powstaje w wyniku niemożności dokonania zapłaty przez drugą stronę umowy, a maksymalna ekspozycja na to ryzyko równa jest wartości bilansowej tych instrumentów.

Grupa analizuje i redukuje ryzyko kredytowe w odniesieniu do środków pieniężnych poprzez bieżący monitoring ratingów instytucji finansowych oraz ogranicza ryzyko koncentracji nadwyżek środków pieniężnych w jednej instytucji finansowej, wykorzystując do tego wewnętrzny regulamin zasad zarządzania ryzykiem.

Długoterminowe ratingi przyznane bankom, w których Grupa posiada środki pieniężne:

Nazwa banku	Rating przyznany przez Agencję Ratingową		
	Fitch	S&P	Moody's
PEKAO SA	BBB	A-	A2
PKO BP	-	-	A2
BGK	A-	-	-
mBank	BBB-	BBB+	-
Bank Millennium	BB+	-	Baa3
Santander Bank Polska	BBB+	-	A2
Alior Bank	BB+	BB+	-
BNP Paribas Bank Polska	A+	-	-
EFG Bank (Zurich) SA	A	-	Aa3

Środki pieniężne GK ZE PAK na dzień 31 marca 2026 roku w podziale na poszczególne ratingi kredytowe banków:

Poziom ratingu poszczególnych agencji ratingowych			Kwota środków pieniężnych na dzień 31 marca 2026 roku bez środków w kasie (niebadane)
Moody's	S&P	Fitch	
Aaa	AAA	AAA	-
Aa1	AA+	AA+	-
Aa2	AA	AA	-
Aa3	AA-	AA-	-
A1	A+	A+	-
A2	A	A	48
A3	A-	A-	7
Baa1	BBB+	BBB+	182 792
Baa2	BBB	BBB	406 935
Baa3	BBB-	BBB-	21 156
Ba1	BB+	BB+	47
Ba2	BB	BB	-
Ba3	BB-	BB-	-
B1	B+	B+	-

GRUPA KAPITAŁOWA ZE PAK SA

Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe za okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2026 roku
(w tysiącach złotych)

B2	B	B	-
B3	B-	B-	-
Caa1	CCC+	CCC	-
Caa2	CCC		-
Caa3	CCC-		-
Ca	CC		-
	C		-
C	D	DDD	-
-		DD	-
-		D	-
Suma			610 985

29.4. Ryzyko związane z płynnością

Grupa monitoruje ryzyko braku funduszy przy pomocy narzędzia okresowego planowania płynności. Narzędzie to uwzględnia terminy wymagalności / zapadalności zarówno inwestycji jak i aktywów finansowych (np. konta należności, pozostałych aktywów finansowych) oraz prognozowane przepływy pieniężne z działalności operacyjnej.

Celem Grupy jest utrzymanie równowagi pomiędzy ciągłością a elastycznością finansowania, poprzez korzystanie z rozmaitych źródeł finansowania, takich jak kredyty w rachunku bieżącym, kredyty bankowe, obligacje, akcje uprzywilejowane oraz umowy leasingu finansowego.

Ryzyka związane z prowadzoną działalnością, w tym ryzyka płynności i zdolności do generowania odpowiednich przepływów pieniężnych zostały także opisane w nocie 4.1 dotyczącej założenia kontynuacji działalności przez Grupę.

Grupa ma obowiązek zakupu uprawnień do emisji CO₂, a transakcje forward na zakup uprawnień na własne potrzeby zostały opisane w nocie 30.2.1.

Grupa realizuje projekt inwestycyjny na Budowę bloku CCGT klasy 600 MWe wraz z infrastrukturą towarzyszącą na terenie elektrowni Adamów, którym generalnym wykonawcą jest konsorcjum firm Siemens Energy Global GmbH Co KG, Siemens Energy sp. z o.o. oraz Metlen Energy & Metals Single Member S.A. (pierwotnie: Mytilineos S.A.). Kwota zobowiązań inwestycyjnych względem konsorcjum dotycząca tej inwestycji od dnia 31 marca 2026 roku do końca realizacji inwestycji oscyluje na poziomie 636 mln zł.

Tabele poniżej przedstawiają zobowiązania finansowe Grupy na dzień 31 marca 2026 roku oraz 31 marca 2025 roku według daty zapadalności na podstawie umownych niezdykontowanych płatności.

31 marca 2026 roku (niebadane)	Poniżej 3 miesięcy	Od 3 do 12 miesięcy	Od 1 roku do 5 lat	Powyżej 5 lat	Razem
Oprocentowane kredyty i pożyczki	-	-	255 812	858 793	1 114 605
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania finansowe	130 770	43 076	104 361	5 603	283 810
Zobowiązania z tytułu leasingu	-	6 586	7 324	5 761	19 671
Razem	130 770	49 662	367 497	870 157	1 418 086

31 marca 2025 roku (niebadane)	Poniżej 3 miesięcy	Od 3 do 12 miesięcy	Od 1 roku do 5 lat	Powyżej 5 lat	Razem
Oprocentowane kredyty i pożyczki	-	-	-	-	-
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania finansowe	147 607	158	38 093	91 899	277 757
Zobowiązania z tytułu leasingu	-	4 699	17 728	5 429	27 856
Razem	147 607	4 857	55 821	97 328	305 613

Wykazane w powyższych tabelach instrumenty pochodne zostały zaprezentowane w wartościach brutto niezdyktowanych płatności. Jednak, kontrakty te mogą być rozliczone w wartościach brutto lub w kwotach netto.

Poniższe tabele prezentują uzgodnienie tych wartości do wartości bilansowych instrumentów pochodnych:

31 marca 2026 roku (niebadane)	Na żądanie	Poniżej 3 miesięcy	Od 3 do 12 miesięcy	Od 1 roku do 5 lat	Powyżej 5 lat	Razem
Bieżąca wartość rynkowa netto (forwardy walutowe)	-	-	392	-	-	392
Razem	-	-	392	-	-	392
31 grudnia 2025 roku	Na żądanie	Poniżej 3 miesięcy	Od 3 do 12 miesięcy	Od 1 roku do 5 lat	Powyżej 5 lat	Razem
Bieżąca wartość rynkowa netto (forwardy walutowe)	-	-	821	-	-	821
Razem	-	-	821	-	-	821

30. Instrumenty finansowe

30.1. Wartość bilansowa poszczególnych klas instrumentów finansowych

Poniższa tabela przedstawia wykaz instrumentów finansowych Grupy, w podziale na poszczególne klasy i kategorie aktywów i zobowiązań zgodnie z MSSF 9.

	Kategoria zgodnie z MSSF 9	31 marca 2026 roku (niebadane)	31 grudnia 2025 roku
<i>Aktywa finansowe</i>			
Pozostałe aktywa finansowe	AFwGZK	50 541	49 710
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności	AFwGZK	465 028	305 346
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	AFwGZK	610 985	522 130
<i>Zobowiązania finansowe</i>			
Oprocentowane kredyty bankowe i pożyczki, w tym:		1 179 657	581 603
– długoterminowe	PZFwGZK	1 018 319	-
– krótkoterminowe	PZFwGZK	161 338	581 603
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania finansowe	PZFwGZK	283 810	296 936
Zobowiązania z tytułu leasingu		19 671	23 336
Pochodne instrumenty finansowe	WwWGpWF	392	821

Użyte skróty:

PZFwGZK – Pozostałe zobowiązania finansowe wyceniane według zamortyzowanego kosztu

AFwGZK – Aktywa finansowe wg zamortyzowanego kosztu

WwWGpWF – Aktywa / zobowiązania finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy / kapitały

Na dzień 31 marca 2026 roku oraz na dzień 31 grudnia 2025 roku Grupa posiadała następujące instrumenty finansowe wyceniane w wartości godziwej.

	31 marca 2026 roku (niebadane)	Poziom 1	Poziom 2	Poziom 3
Instrumenty pochodne zabezpieczające aktywa	-	-	-	-
Instrumenty pochodne zabezpieczające zobowiązania	-	-	392	-
	31 grudnia 2025 roku	Poziom 1	Poziom 2	Poziom 3
Instrumenty pochodne zabezpieczające aktywa	-	-	-	-
Instrumenty pochodne zabezpieczające zobowiązania	-	-	821	-

Na dzień 31 marca 2026 roku jedna ze spółek Grupy – ZE PAK posiadała pochodne instrumenty finansowe wyceniane w wartości godziwej (transakcje forward na walutę EUR/PLN służące ograniczaniu ryzyka wynikającego ze zmian kursów walutowych).

Wartość godziwa instrumentów finansowych innych niż instrumenty pochodne na dzień 31 marca 2026 roku oraz 31 grudnia 2025 nie odbiegała istotnie od wartości bilansowych, z uwagi głównie na fakt, iż dla instrumentów krótkoterminowych efekt zastosowania dyskonta nie jest istotny oraz fakt, iż dotyczące transakcje są zawierane na warunkach rynkowych; z tego powodu wartość godziwa wspomnianych instrumentów została zaprezentowana w wysokości wartości bilansowej.

Wycena oprocentowanych pożyczek i kredytów po początkowym ujęciu dokonywana jest wg metody zamortyzowanego kosztu, uwzględniając umowne koszty związane z uzyskaniem danego kredytu lub pożyczki oraz dyskonto i uzyskane premie.

30.2. Ryzyko stopy procentowej instrumentów finansowych

Poniższa tabela prezentuje ekspozycję Grupy na ryzyko stopy procentowej oraz koncentrację tego ryzyka w podziale na waluty oraz rodzaj oprocentowania.

	Waluta	Rodzaj oprocentowania	Wartość bilansowa na dzień 31 marca 2026 roku (niebadane)	Wartość bilansowa na dzień 31 grudnia 2025 roku
Aktywa finansowe narażone na ryzyko stopy procentowej	PLN	Stałe	-	-
		Zmienne	603 687	380 213
	Inne waluty	Stałe	-	-
		Zmienne	7 815	142 303
Zobowiązania finansowe narażone na ryzyko stopy procentowej	PLN	Stałe	-	-
		Zmienne	1 179 657	581 603
	Inne waluty	Stałe	-	-
		Zmienne	-	-
Ekspozycja netto	PLN	Stałe	-	-
		Zmienne	(575 970)	(201 390)
	Inne waluty	Stałe	-	-
		Zmienne	7 815	142 303

Oprocentowanie instrumentów finansowych o zmiennym oprocentowaniu jest aktualizowane w okresach poniżej jednego roku. Odsetki od instrumentów finansowych o stałym oprocentowaniu są stałe przez cały okres do upływu terminu zapadalności / wymagalności tych instrumentów. Pozostałe instrumenty finansowe Grupy, które nie zostały ujęte w powyższych tabelach, nie są oprocentowane i w związku z tym nie podlegają ryzyku stopy procentowej.

30.2.1. Zabezpieczenia

Na dzień 31 marca 2026 roku jedna ze spółek Grupy stosowała instrumenty służące ograniczaniu ryzyka wynikającego ze zmian kursów walutowych. ZE PAK SA zabezpieczyła kurs euro dla części przepływów związanych z zakupem jednostek uprawniających do emisji CO₂. ZE PAK SA do zabezpieczenia kursu zastosowała transakcje typu forward z rozliczeniem w sierpniu 2026 roku. Transakcje SPOT kupna waluty nie są wyceniane gdyż dotyczą zakupu uprawnień do emisji CO₂ na własny użytek podlegających umorzeniu.

Grupa zabezpiecza także ryzyko zmian cen uprawnień do emisji CO₂ wykorzystując transakcje terminowe na zakup uprawnień na własne potrzeby. W poniższych tabelach przedstawiono podsumowanie aktywnych na dzień 31 marca 2026 roku oraz 31 marca 2025 roku transakcji terminowych.

Rodzaj zawartych transakcji	Para walutowa	Kwota transakcji (wartość nominalna w tys. EUR) 31 marca 2026 roku (niebadane)	Wartość rynkowa netto (wartość godziwa w tys. PLN) 31 marca 2026 roku (niebadane)	Termin zapadalności
Transakcje terminowe kupna waluty EUR (forward)	(EUR/PLN)	9 000	39 266	sierpień 2026

GRUPA KAPITAŁOWA ZE PAK SA

Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe za okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2026 roku
(w tysiącach złotych)

Rodzaj zawartych transakcji	Para walutowa	Kwota transakcji (wartość nominalna w tys. EUR) 31 grudnia 2025 roku (niebadane)	Wartość rynkowa netto (wartość godziwa w tys. PLN) 31 grudnia 2025 roku (niebadane)	Termin zapadalności
Transakcje terminowe kupna waluty EUR (forward)	(EUR/PLN)	9 000	39 266	sierpień 2026

31 marca 2026 roku (niebadane)

Rodzaj zawartych transakcji	Ilość zakupionych uprawnień	Łączny nominal transakcji w tys. EUR	Waluta transakcji	Termin zapadalności
Transakcje forward	2 358 000	176 340,26	EUR	Do 1 roku
Transakcje forward	-	-	-	Powyżej 1 roku

31 marca 2025 roku (niebadane)

Rodzaj zawartych transakcji	Ilość zakupionych uprawnień	Łączny nominal transakcji w tys. EUR	Waluta transakcji	Termin zapadalności
Transakcje forward	1 749 000	125 205	EUR	Do 1 roku
Transakcje forward	238 000	16 039	EUR	Powyżej 1 roku

31. Zarządzanie kapitałem

Głównym celem zarządzania kapitałem Grupy jest utrzymanie dobrego ratingu kredytowego i bezpiecznych wskaźników kapitałowych, które wspierałyby działalność operacyjną Grupy i zwiększały wartość dla jej akcjonariuszy.

Grupa zarządza strukturą kapitałową i w wyniku zmian warunków ekonomicznych wprowadza do niej zmiany.

W okresie 3 miesięcy zakończonym dnia 31 marca 2026 roku oraz w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2025 roku nie wprowadzono żadnych zmian do celów, zasad i procesów obowiązujących w tym obszarze.

Grupa monitoruje stan kapitałów stosując wskaźnik dźwigni, który jest liczony jako stosunek zadłużenia netto do sumy kapitałów powiększonych o zadłużenie netto. Oczekiwana wartość wskaźnika dźwigni dla Grupy powinna wynosić maksymalnie 40%. Do zadłużenia netto Grupa wlicza oprocentowane kredyty i pożyczki, zobowiązania z tytułu dostaw i usług i inne zobowiązania, pomniejszone o środki pieniężne i ekwiwalenty środków pieniężnych. Kapitał obejmuje kapitał własny pomniejszony o kapitały rezerwowe z tytułu niezrealizowanych zysków netto.

	31 marca 2026 roku (niebadane)	31 grudnia 2025 roku
Oprocentowane kredyty i pożyczki	1 179 657	581 603
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania finansowe	283 810	296 936
Minus środki pieniężne i ich ekwiwalenty	610 985	522 130
Zadłużenie netto	852 482	356 409
Kapitał własny	2 001 896	2 011 634
Kapitał z aktualizacji wyceny instrumentów zabezpieczających	-	-
Kapitał razem	2 001 896	2 011 634
Kapitał i zadłużenie netto	2 854 378	2 368 043
Wskaźnik dźwigni	29,87%	15,05%

32. Istotne zdarzenia następujące po dniu bilansowym

Od dnia bilansowego zakończonego 31 marca 2026 roku do dnia publikacji nie nastąpiły żadne istotne zdarzenia.

Konin, dnia 28 maja 2026 roku

ZE PAK SA

**KWARTALNA INFORMACJA FINANSOWA
ZA OKRES 3 MIESIĘCY ZAKOŃCZONY DNIA 31 MARCA 2026 ROKU**

SPIS TREŚCI

BILANS.....	57
RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT (WARIANT KALKULACYJNY).....	61
RACHUNEK PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH (METODA POŚREDNIA)	62
ZESTAWIENIE ZMIAN W KAPITALE WŁASNYM.....	64
INFORMACJE DODATKOWE DO SKRÓCONEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO ZA 3 MIESIĄCE.....	66
1. Informacje ogólne o Spółce.....	66
2. Wskazanie i objaśnienie różnic ujawnionych danych oraz istotnych różnic dotyczących przyjętych zasad (polityki) rachunkowości pomiędzy sprawozdaniem i danymi porównywalnymi, a sprawozdaniem i danymi porównywalnymi, które zostały sporządzone wg MSSF.....	66
3. Założenie kontynuacji działalności gospodarczej.....	68
4. Połączenie spółek handlowych.....	69
5. Przyjęte zasady (polityka) rachunkowości	69
6. Porównywalność danych finansowych za okres poprzedzający ze sprawozdaniem za okres bieżący	69
7. Korekta błędu	69
8. Kwota i rodzaj pozycji wpływających na aktywa, zobowiązania, kapitał własny, wynik netto lub przepływy pieniężne, które są nietypowe ze względu na ich rodzaj, wartość lub częstotliwość.....	69
9. Informacje o odpisach aktualizujących wartość zapasów do wartości netto możliwej do uzyskania i odwróceniu odpisów z tego tytułu.....	71
10. Informacje o odpisach aktualizujących z tytułu utraty wartości aktywów finansowych, rzeczowych aktywów trwałych, wartości niematerialnych i prawnych lub innych aktywów oraz odwróceniu takich odpisów	71
11. Informacje o utworzeniu, zwiększeniu, wykorzystaniu i rozwiązaniu rezerw	71
12. Informacje o rezerwach i aktywach z tytułu odroczonego podatku dochodowego	71
13. Informacje o istotnych transakcjach nabycia i sprzedaży rzeczowych aktywów trwałych oraz o istotnym zobowiązaniu z tytułu dokonania zakupu rzeczowych aktywów trwałych	72
14. Informacje o niespłaceniu kredytu lub pożyczki lub naruszeniu istotnych postanowień umowy kredytu lub pożyczki, w odniesieniu do których nie podjęto żadnych działań naprawczych do końca okresu sprawozdawczego.....	72
15. Informacje o zawarciu przez emitenta lub jednostkę od niego zależną jednej lub wielu transakcji z podmiotami powiązаныmi, jeżeli zostały zawarte na innych warunkach niż rynkowe	72
16. Informacja o zmianie sposobu (metody) wyceny instrumentów finansowych wycenianych w wartości godziwej	72
17. Informacja dotycząca zmiany w klasyfikacji aktywów finansowych.....	72
18. Informacja dotycząca emisji, wykupu i spłaty nieudziałowych i kapitałowych papierów wartościowych	72
19. Zdarzenia roku obrotowego nieuwzględnione w bilansie oraz rachunku zysków i strat.....	72
20. Zdarzenia lat ubiegłych ujęte w sprawozdaniu finansowym	72
21. Informacje o zmianach sytuacji gospodarczej i warunków prowadzenia działalności, które mają istotny wpływ na wartość godziwą aktywów finansowych i zobowiązań finansowych jednostki, niezależnie od tego, czy te aktywa i zobowiązania są ujęte w wartości godziwej czy w skorygowanej cenie nabycia (koszcie zamortyzowanym).....	73
22. Pozostałe informacje	73

BILANS

Aktywa

	31 marca 2026 roku <i>(niebadane)</i>	31 grudnia 2025 roku	31 marca 2025 roku <i>(niebadane)</i>
A. Aktywa trwałe	2 367 598	2 226 905	2 591 215
I. Wartości niematerialne i prawne	1 595	1 508	567 489
1. Koszty zakończonych prac rozwojowych	-	-	-
2. Wartość firmy	-	-	-
3. Inne wartości niematerialne i prawne	1 595	1 508	567 489
4. Zaliczki na wartości niematerialne i prawne	-	-	-
II. Rzeczowe aktywa trwałe	58 363	56 854	54 747
1. Środki trwałe	19 969	20 554	3 505
a) grunty (w tym prawo użytkowania wieczystego gruntu)	19 249	19 249	1 638
b) budynki, lokale i obiekty inżynierii lądowej i wodnej	-	-	382
c) urządzenia techniczne i maszyny	658	1 234	861
d) środki transportu	-	-	20
e) inne środki trwałe	62	71	604
2. Środki trwałe w budowie	21 016	18 922	29 007
3. Zaliczki na środki trwałe w budowie	17 378	17 378	22 235
III. Należności długoterminowe	-	-	-
1. Od jednostek powiązanych	-	-	-
2. Od pozostałych jednostek, w których jednostka posiada zaangażowanie w kapitale	-	-	-
3. Od pozostałych jednostek	-	-	-
IV. Inwestycje długoterminowe	2 306 612	2 167 515	1 965 187
1. Nieruchomości	-	-	-
2. Wartości niematerialne i prawne	-	-	-
3. Długoterminowe aktywa finansowe	2 306 612	2 167 515	1 965 187
a) w jednostkach powiązanych	1 747 306	1 608 370	1 406 623
- udziały lub akcje	920 585	920 766	930 666
- inne papiery wartościowe	-	-	-
- udzielone pożyczki	826 721	687 604	475 957
- inne długoterminowe aktywa finansowe	-	-	-
b) w pozostałych jednostkach, w których jednostka posiada zaangażowanie w kapitale	559 154	558 993	558 412
- udziały lub akcje	543 503	543 502	543 503
- inne papiery wartościowe	-	-	-
- udzielone pożyczki	13 121	12 961	12 379
- inne długoterminowe aktywa finansowe	2 530	2 530	2 530
c) w pozostałych jednostkach	152	152	152
- udziały lub akcje	152	152	152
- inne papiery wartościowe	-	-	-
- udzielone pożyczki	-	-	-
- inne długoterminowe aktywa finansowe	-	-	-
4. Inne inwestycje długoterminowe	-	-	-
V. Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	1 028	1 028	3 792
1. Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	-	-	2 588
2. Inne rozliczenia międzyokresowe	1 028	1 028	1 204
B. Aktywa obrotowe	733 458	607 330	537 633
I. Zapasy	7 786	5 182	6 367
1. Materiały	7 721	5 168	6 360
2. Półprodukty i produkty w toku	-	-	-
3. Produkty gotowe	-	-	-
4. Towary	65	14	7
5. Zaliczki na dostawy	-	-	-
II. Należności krótkoterminowe	430 646	256 093	349 989

ZE PAK SA
Kwartałna informacja finansowa za okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2026 roku
(w tysiącach złotych)

1. Należności od jednostek powiązanych	11 238	12 254	17 248
a) z tytułu dostaw i usług, o okresie spłaty:	11 238	12 254	17 248
– do 12 miesięcy	11 238	12 254	17 248
– powyżej 12 miesięcy	-	-	-
b) inne	-	-	-
2. Należności od pozostałych jednostek, w których jednostka posiada zaangażowanie w kapitale	9 870	16 165	9 591
a) z tytułu dostaw i usług, o okresie spłaty:	9 870	16 165	9 591
– do 12 miesięcy	9 870	16 165	9 591
– powyżej 12 miesięcy	-	-	-
b) inne	-	-	-
3. Należności od pozostałych jednostek	409 538	227 674	323 150
a) z tytułu dostaw i usług, o okresie spłaty:	42 898	42 137	44 286
– do 12 miesięcy	42 898	42 137	44 286
– powyżej 12 miesięcy	-	-	-
b) z tytułu podatków, dotacji, ceł, ubezpieczeń społecznych i zdrowotnych oraz innych świadczeń	16 465	8 369	15 269
c) inne	350 175	177 168	263 595
d) dochodzone na drodze sądowej	-	-	-
III. Inwestycje krótkoterminowe	291 469	343 629	177 449
1. Krótkoterminowe aktywa finansowe	291 469	343 629	177 449
a) w jednostkach powiązanych	-	-	814
– udziały lub akcje	-	-	-
– inne papiery wartościowe	-	-	-
– udzielone pożyczki	-	10 503	814
– inne krótkoterminowe aktywa finansowe	-	-	-
b) w pozostałych jednostkach	-	-	-
– udziały lub akcje	-	-	-
– inne papiery wartościowe	-	-	-
– udzielone pożyczki	-	-	-
– inne krótkoterminowe aktywa finansowe	-	-	-
c) środki pieniężne i inne aktywa pieniężne	291 469	333 126	176 635
– środki pieniężne w kasie i na rachunkach	291 469	333 126	176 635
– inne środki pieniężne	-	-	-
– inne aktywa pieniężne	-	-	-
2. Inne inwestycje krótkoterminowe	-	-	-
IV. Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	3 557	2 426	3 828
C. Należne wpłaty na kapitał (fundusz) podstawowy	-	-	-
D. Udziały (akcje) własne	-	-	-
Aktywa razem	3 101 056	2 834 235	3 128 848

Konin, dnia 28 maja 2026 roku

Pasywa

	31 marca 2026 roku (niebadane)	31 grudnia 2025 roku	31 marca 2025 roku (niebadane)
A. Kapitał własny	1 887 257	1 931 976	2 033 649
I. Kapitał (fundusz) podstawowy	101 647	101 647	101 647
II. Kapitał (fundusz) zapasowy, w tym:	1 949 066	1 949 066	1 881 440
– nadwyżka wartości sprzedaży (wartości emisyjnej) nad wartością nominalną udziałów (akcji)	380 030	380 030	380 030
III. Kapitał (fundusz) z aktualizacji wyceny, w tym:	3 840	3 840	6 274
– z tytułu aktualizacji wartości godziwej	-	-	-
IV. Pozostałe kapitały (fundusze) rezerwowe, w tym:	3 472	3 472	3 472
– tworzone zgodnie z umową (statutem) spółki	-	-	-
– na udziały (akcje) własne	-	-	-
V. Zysk (strata) z lat ubiegłych	(126 049)	-	65 192
VI. Zysk (strata) netto	(44 719)	(126 049)	(24 376)
VII. Odpisy z zysku netto w ciągu roku obrotowego (wielkość ujemna)	-	-	-
B. Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	1 213 799	902 259	1 095 199
I. Rezerwy na zobowiązania	759 985	660 962	863 314
1. Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	-	-	-
2. Rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne	22 706	23 700	23 016
– długoterminowa	8 484	8 395	7 466
– krótkoterminowa	14 222	15 305	15 550
3. Pozostałe rezerwy	737 279	637 262	840 298
– długoterminowe	57 720	57 720	55 329
– krótkoterminowe	679 559	579 542	784 969
II. Zobowiązania długoterminowe	252 535	126 466	129 729
1. Wobec jednostek powiązanych	127 591	-	-
2. Wobec pozostałych jednostek, w których jednostka posiada zaangażowanie w kapitale	-	-	-
3. Wobec pozostałych jednostek	124 944	126 466	129 729
a) kredyty i pożyczki	-	-	-
b) z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych	-	-	-
c) inne zobowiązania finansowe	113 295	113 476	129 729
d) zobowiązania wekslowe	-	-	-
e) inne	11 649	12 990	-
III. Zobowiązania krótkoterminowe	199 949	114 268	100 822
1. Zobowiązania wobec jednostek powiązanych	142 330	44 948	70 690
a) z tytułu dostaw i usług, o okresie wymagalności:	142 330	44 948	70 634
– do 12 miesięcy	142 330	44 948	70 634
– powyżej 12 miesięcy	-	-	-
b) inne	-	-	56
2. Zobowiązania wobec pozostałych jednostek, w których jednostka posiada zaangażowanie w kapitale	1 593	1 524	2 144
a) z tytułu dostaw i usług, o okresie wymagalności:	1 593	1 524	2 144
– do 12 miesięcy	1 593	1 524	2 144
– powyżej 12 miesięcy	-	-	-
b) inne	-	-	-
3. Zobowiązania wobec pozostałych jednostek	51 133	65 171	24 290
a) kredyty i pożyczki	-	-	-
b) z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych	-	-	-
c) inne zobowiązania finansowe	25 856	26 286	-
d) z tytułu dostaw i usług, o okresie wymagalności:	9 881	19 742	9 901
– do 12 miesięcy	9 881	19 742	9 901
– powyżej 12 miesięcy	-	-	-
e) zaliczki otrzymane na dostawy	-	-	-
f) zobowiązania wekslowe	-	-	-

ZE PAK SA

Kwartalna informacja finansowa za okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2026 roku
(w tysiącach złotych)

g) z tytułu podatków, ceł, ubezpieczeń społecznych i zdrowotnych oraz innych tytułów publicznoprawnych	5 660	9 197	6 071
h) z tytułu wynagrodzeń	3 661	3 793	3 988
i) inne	6 075	6 153	4 330
4. Fundusze specjalne	4 893	2 625	3 698
IV. Rozliczenia międzyokresowe	1 330	563	1 334
1. Ujemna wartość firmy	-	-	-
2. Inne rozliczenia międzyokresowe	1 330	563	1 334
– długoterminowe	-	-	-
– krótkoterminowe	1 330	563	1 334
Pasywa razem	3 101 056	2 834 235	3 128 848

Konin, dnia 28 maja 2026 roku

RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT (wariant kalkulacyjny)

	Okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2026 roku (niebadane)	Okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2025 roku (niebadane)
A. Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów, w tym:	322 550	303 966
– od jednostek powiązanych	10 630	11 768
I. Przychody netto ze sprzedaży produktów	290 482	279 470
II. Przychody netto ze sprzedaży towarów i materiałów	32 068	24 496
B. Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów, w tym:	379 347	322 437
– jednostkom powiązanym	8 591	9 668
I. Koszt wytworzenia sprzedanych produktów	345 996	300 689
II. Wartość sprzedanych towarów i materiałów	33 351	21 748
C. Zysk (strata) brutto ze sprzedaży (A–B)	(56 797)	(18 471)
D. Koszty sprzedaży	686	486
E. Koszty ogólnego zarządu	11 661	18 268
F. Zysk (strata) ze sprzedaży (C–D–E)	(69 144)	(37 225)
G. Pozostałe przychody operacyjne	1 795	42 538
I. Zysk ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych	-	-
II. Dotacje	689	178
III. Aktualizacja wartości aktywów niefinansowych	431	39 270
IV. Inne przychody operacyjne	675	3 090
H. Pozostałe koszty operacyjne	827	39 945
I. Strata ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych	-	3
II. Aktualizacja wartości aktywów niefinansowych	-	-
III. Inne koszty operacyjne	827	39 942
I. Zysk (strata) z działalności operacyjnej (F+G–H)	(68 176)	(34 632)
J. Przychody finansowe	25 023	15 846
I. Dywidendy i udziały w zyskach, w tym:	-	-
a) od jednostek powiązanych, w tym:	-	-
– w których jednostka posiada zaangażowanie w kapitale	-	-
b) od jednostek pozostałych, w tym:	-	-
– w których jednostka posiada zaangażowanie w kapitale	-	-
II. Odsetki, w tym:	17 754	11 672
– od jednostek powiązanych	15 481	8 897
III. Zysk z tytułu rozchodu aktywów finansowych, w tym	-	-
– w jednostkach powiązanych	-	-
IV. Aktualizacja wartości aktywów finansowych	529	-
V. Inne	6 740	4 174
K. Koszty finansowe	1 566	3 943
I. Odsetki, w tym:	1 465	182
– dla jednostek powiązanych	1 465	-
II. Strata z tytułu rozchodu aktywów finansowych, w tym	-	-
– w jednostkach powiązanych	-	-
III. Aktualizacja wartości aktywów finansowych	-	134
IV. Inne	101	3 627
L. Zysk (strata) brutto (I+J–K)	(44 719)	(22 729)
M. Podatek dochodowy	-	1 647
N. Pozostałe obowiązkowe zmniejszenia zysku (zwiększenia straty)	-	-
O. Zysk (strata) netto (L–M–N)	(44 719)	(24 376)

Konin, dnia 28 maja 2026 roku

RACHUNEK PRZEPLÝWÓW PIENIĘŻNYCH (metoda pośrednia)

	Okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2026 roku (niebadane)	Okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2025 roku (niebadane)
A. Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej		
I. Zysk (strata) netto	(44 719)	(24 376)
II. Korekty razem	(9 530)	155 634
1. Amortyzacja	644	1 037
2. Zyski (straty) z tytułu różnic kursowych	(100)	(213)
3. Odsetki i udziały w zyskach (dywidendy)	(14 175)	(8 920)
4. Zysk (strata) z działalności inwestycyjnej	(1 947)	(3 720)
5. Zmiana stanu rezerw	99 023	132 973
6. Zmiana stanu zapasów	(2 604)	1 623
7. Zmiana stanu należności	(174 915)	48 443
8. Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych, z wyjątkiem pożyczek i kredytów	83 070	(14 828)
9. Zmiana stanu rozliczeń międzyokresowych	1 904	(761)
10. Inne korekty	(430)	-
III. Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej (I±II)	(54 249)	131 258
B. Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej		
I. Wpływy	119 971	4 149
1. Zbycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych	-	-
2. Zbycie inwestycji w nieruchomości oraz wartości niematerialne i prawne	-	-
3. Z aktywów finansowych, w tym:	119 971	4 149
a) w jednostkach powiązanych	119 530	3 679
b) w pozostałych jednostkach	441	470
- zbycie aktywów finansowych	-	-
- dywidendy i udziały w zyskach	-	-
- spłata udzielonych pożyczek długoterminowych	-	-
- odsetki	-	-
- inne wpływy z aktywów finansowych	441	470
4. Inne wpływy inwestycyjne	-	-
II. Wydatki	107 379	199 004
1. Nabycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych	2 809	7 720
2. Inwestycje w nieruchomości oraz wartości niematerialne i prawne	-	-
3. Na aktywa finansowe, w tym:	104 570	191 284
a) w jednostkach powiązanych	104 570	191 284
b) w pozostałych jednostkach	-	-
- nabycie aktywów finansowych	-	-
- udzielone pożyczki długoterminowe	-	-
4. Inne wydatki inwestycyjne	-	-
III. Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej (I-II)	12 592	(194 855)
C. Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej		
I. Wpływy	-	-
1. Wpływy netto z wydania udziałów (emisji akcji) i innych instrumentów kapitałowych oraz dopłat do kapitału	-	-
2. Kredyty i pożyczki	-	-
3. Emisja dłużnych papierów wartościowych	-	-
4. Inne wpływy finansowe	-	-
II. Wydatki	-	181
1. Nabycie akcji własnych	-	-
2. Dywidendy i inne wypłaty na rzecz właścicieli	-	-
3. Inne, niż wypłaty na rzecz właścicieli, wydatki z tytułu podziału zysku	-	-
4. Spłaty kredytów i pożyczek	-	-
5. Wykup dłużnych papierów wartościowych	-	-
6. Z tytułu innych zobowiązań finansowych	-	-

ZE PAK SA
Kwartalna informacja finansowa za okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2026 roku
(w tysiącach złotych)

7. Płatności zobowiązań z tytułu umów leasingu finansowego	-	-
8. Odsetki	-	181
9. Inne wydatki finansowe	-	-
III. Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej (I-II)	-	<u>(181)</u>
D. Przepływy pieniężne netto razem (A.III±B.III±C.III)	<u>(41 657)</u>	<u>(63 778)</u>
E. Bilansowa zmiana stanu środków pieniężnych, w tym	(41 657)	(63 431)
– zmiana stanu środków pieniężnych z tytułu różnic kursowych	-	(347)
F. Środki pieniężne na początek okresu	<u>333 126</u>	<u>239 390</u>
G. Środki pieniężne na koniec okresu (F±D), w tym	<u>291 469</u>	<u>175 612</u>
– o ograniczonej możliwości dysponowania	5 259	3 622

Konin, dnia 28 maja 2026 roku

ZESTAWIENIE ZMIAN W KAPITALE WŁASNYM

	<i>Okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2026 roku (niebadane)</i>	<i>Okres 12 miesięcy zakończony dnia 31 grudnia 2025 roku</i>	<i>Okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2025 roku (niebadane)</i>
	1 931 976	2 058 025	2 058 025
I. Kapitał własny na początek okresu (BO)			
– zmiany zasad rachunkowości	-	-	-
– korekty błędów	-	-	-
I.a. Kapitał własny na początek okresu (BO), po korektach	1 931 976	2 058 025	2 058 025
1. Kapitał podstawowy na początek okresu	101 647	101 647	101 647
1.1. Zmiany kapitału podstawowego	-	-	-
a) zwiększenie	-	-	-
b) zmniejszenie	-	-	-
1.2. Kapitał podstawowy na koniec okresu	101 647	101 647	101 647
2. Kapitał zapasowy na początek okresu	1 949 066	1 881 440	1 881 440
2.1. Zmiany kapitału zapasowego	-	67 626	-
a) zwiększenie	-	67 626	-
– emisji akcji	-	-	-
– z podziału zysku	-	65 192	-
– likwidacja środków trwałych	-	2 434	-
b) zmniejszenie	-	-	-
– umorzenia akcji	-	-	-
– pokrycia straty	-	-	-
2.2. Stan kapitału zapasowego na koniec okresu	1 949 066	1 949 066	1 881 440
3. Kapitał z aktualizacji wyceny na początek okresu – zmiany przyjętych zasad (polityki) rachunkowości	3 840	6 274	6 274
3.1. Zmiany kapitału z aktualizacji wyceny	-	-	-
a) zwiększenie	-	-	-
b) zmniejszenie	-	2 434	-
– likwidacja środków trwałych	-	2 434	-
3.2. Kapitał z aktualizacji wyceny na koniec okresu	3 840	3 840	6 274
4. Pozostałe kapitały rezerwowe na początek okresu	3 472	3 472	3 472
4.1. Zmiany pozostałych kapitałów rezerwowych	-	-	-
a) zwiększenie	-	-	-
b) zmniejszenie	-	-	-
– pokrycia straty	-	-	-
4.2. Pozostałe kapitały rezerwowe na koniec okresu	3 472	3 472	3 472
5. Zysk (strata) z lat ubiegłych na początek okresu	(126 049)	65 192	65 192
5.1. Zysk z lat ubiegłych na początek okresu	-	65 192	65 192
– zmiany zasad rachunkowości	-	-	-
– korekty błędów	-	-	-
5.2. Zysk z lat ubiegłych na początek okresu, po korektach	-	65 192	65 192
a) zwiększenie	-	-	-
– podziału zysku z lat ubiegłych	-	-	-
b) zmniejszenie	-	65 192	-
– zwiększenie kapitału zapasowego	-	65 192	-
– wypłaty dywidendy	-	-	-
– pokrycie straty z lat ubiegłych	-	-	-
5.3. Zysk z lat ubiegłych na koniec okresu	-	-	65 192
5.4. Strata z lat ubiegłych na początek okresu	(126 049)	-	-
– zmiany zasad rachunkowości	-	-	-
– korekty błędów	-	-	-
5.5. Strata z lat ubiegłych na początek okresu, po korektach	(126 049)	-	-
a) zwiększenie	-	-	-
– przeniesienia straty z lat ubiegłych do pokrycia	-	-	-
b) zmniejszenie	-	-	-
– podział zysku lat ubiegłych	-	-	-
5.6. Strata z lat ubiegłych na koniec okresu	(126 049)	-	-
5.7. Zysk (strata) z lat ubiegłych na koniec okresu	(126 049)	-	65 192

ZE PAK SA
Kwartalna informacja finansowa za okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2026 roku
(w tysiącach złotych)

6. Wynik netto	(44 719)	(126 049)	(24 376)
a) zysk netto	-	(126 049)	-
b) strata netto	(44 719)	-	(24 376)
c) odpisy z zysku	-	-	-
II. Kapitał własny na koniec okresu (BZ)	1 887 257	1 931 976	2 033 649
III. Kapitał własny po uwzględnieniu proponowanego podziału zysku (pokrycia straty)	1 887 257	1 931 976	2 033 649

Konin, dnia 28 maja 2026 roku

INFORMACJE DODATKOWE DO SKRÓCONEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO ZA 3 MIESIĄCE

1. Informacje ogólne o Spółce

ZE PAK Spółka Akcyjna („ZE PAK SA”, „Spółka”) została utworzona Aktem Notarialnym z dnia 29 grudnia 1994 roku. Siedziba Spółki mieści się w Koninie przy ul. Kazimierskiej 45.

Spółka wpisana jest do Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy Poznań – Nowe Miasto i Wilda w Poznaniu, IX Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS 0000021374 nadanym w dniu 21 czerwca 2001 roku.

Spółka działa pod numerem NIP: 665-00-01-645 nadanym w dniu 17 września 1993 roku oraz symbolem REGON: 310186795.

Czas trwania Spółki jest nieoznaczony.

Spółka jest jednostką dominującą Grupy Kapitałowej ZE PAK SA.

Według statutu przedmiotem działalności Spółki jest:

- 1) wytwarzanie i dystrybucja energii elektrycznej (PKD 35.11.Z),
- 2) produkcja i dystrybucja ciepła (pary wodnej i gorącej wody) (PKD 35.30.Z).

Śródroczne skrócone sprawozdanie finansowe ZE PAK SA zostało sporządzone w oparciu o regulacje rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 6 czerwca 2025 roku 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 2025 r. poz. 755). Format, podstawa oraz zakres sporządzonego sprawozdania jest zgodny z wymogami tego rozporządzenia.

2. Wskazanie i objaśnienie różnic ujawnionych danych oraz istotnych różnic dotyczących przyjętych zasad (polityki) rachunkowości pomiędzy sprawozdaniem i danymi porównywalnymi, a sprawozdaniem i danymi porównywalnymi, które zostały sporządzone wg MSSF

Spółka jest jednostką dominującą Grupy Kapitałowej, która ma obowiązek sporządzania skonsolidowanego sprawozdania finansowego zgodnie ze Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej zatwierdzonymi przez UE („MSSF”). Spółka nie sporządzała i nie sporządza jednostkowego sprawozdania finansowego zgodnie z MSSF.

Poniżej prezentowane są główne potencjalne różnice między MSSF według stanu obowiązującego na dzień 31 grudnia 2025 roku a Ustawą o rachunkowości („UOR”) przy założeniu zastosowania MSSF w oparciu o wytyczne MSSF 1 i przyjęcia danych finansowych wynikających ze skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy ZE PAK SA. Dniem przejścia na MSSF Grupy ZE PAK SA jest dzień 1 stycznia 2009 roku.

Gdyby sprawozdanie finansowe sporządzane było zgodnie z MSSF, główne różnice pomiędzy zasadami rachunkowości przyjętymi dla załączonego sprawozdania, a MSSF, przy założeniu, że dniem przejścia na MSSF jest dzień 1 stycznia 2009 roku, dotyczyłyby w szczególności następujących obszarów:

Rzeczowy Majątek Trwały

- a) Wycena rzeczowych aktywów trwałych

Zgodnie z MSSF 1, na dzień zastosowania MSSF po raz pierwszy jednostka może dokonać wyceny środków trwałych do wartości godziwej i uznać ich wartość godziwą za zakładany koszt na tę datę. Spółka ustaliła zakładany koszt wybranych rzeczowych aktywów trwałych poprzez wyznaczenie wartości godziwej tych aktywów na dzień 1 stycznia 2009 roku, czyli założony dzień przejścia na stosowanie MSSF.

- b) Wydzielenie komponentów remontowych

Międzynarodowe Standardy Sprawozdawczości Finansowej przewidują wyodrębnienie w ramach środków trwałych komponentów o ile ich okres użytkowania różni się od okresu użytkowania danego środka trwałego. Komponenty są amortyzowane w okresie swojej użyteczności. Zgodnie z MSSF specyficzny komponent stanowią remonty lub przeglądy okresowe. W związku z tym Spółka wydzieliła komponenty wartości planowanych do poniesienia kosztów

remontów oraz amortyzacji komponentów w okresie pozostałym do przewidywanego rozpoczęcia kolejnego remontu. Ujęcie tej korekty spowodowało także konieczność naliczenia podatku odroczonego.

c) Wycena gruntów i prawa wieczystego użytkowania

Zgodnie z UOR prawo wieczystego użytkowania gruntów podlega amortyzacji a odpisy amortyzacyjne ujmowane są w rachunku zysków i strat w ciężar kosztu własnego sprzedaży.

Zgodnie z MSSF 16, prawo wieczystego użytkowania gruntów Spółka kwalifikuje jako aktywo z tytułu prawa do użytkowania, a drugostronnie jako zobowiązanie z tytułu leasingu, które odzwierciedla jego obowiązek dokonywania opłat leasingowych. Aktywo z tytułu prawa do użytkowania podlega amortyzacji.

d) Kapitalizacja kosztów finansowania zewnętrznego

Zgodnie z UOR, Spółka ujęła w wartości środków trwałych w budowie wszystkie koszty obsługi zobowiązań zaciągniętych w celu ich sfinansowania wraz z powstałymi różnicami kursowymi.

Dla celów MSSF, Spółka dokonałaby korekty dotyczącej skapitalizowanych różnic kursowych od zobowiązań zaciągniętych w walutach obcych, polegającej na dostosowaniu wartości tych różnic kursowych do wartości w jakiej stanowią one korektę kosztów odsetek.

Ponadto Spółka dokonałaby także kapitalizacji kosztów finansowania zewnętrznego od zobowiązań o charakterze ogólnym wykorzystywanych dla finansowania środków trwałych w budowie.

W związku z tym w sprawozdaniu finansowym zgodnym z MSSF, Spółka skapitalizowałaby koszty finansowania zewnętrznego w wartości nie wyższej niż koszty finansowania, które powstałyby, gdyby zobowiązania zostały zaciągnięte w walucie funkcjonalnej, tj. PLN.

e) Części zamienne

Zapasy uznane za części do strategicznych remontów i awarii maszyn i urządzeń ujmowane są w pozycji rzeczowe aktywa trwałe. Głównymi kryteriami ujęcia materiałów w pozycji rzeczowe aktywa trwałe są:

- kluczowy element dla utrzymania ciągłości produkcji, których zakup jest utrudniony ze względu na długi proces oczekiwania związany ze skomplikowanym procesem wytworzenia,
- element będący zespołem lub podzespołem maszyny lub urządzenia, którego zostanie wykorzystany w procesie produkcji przez czas dłuższy niż jeden rok,
- części zamienne mogą być wykorzystane wyłącznie do prawidłowego działania poszczególnych pozycji rzeczowych aktywów trwałych.

Strategiczne części zamienne są amortyzowane do momentu przewidywanego okresu ich wykorzystania.

f) Udzielone poręczenia

Zgodnie z MSSF 9 udzielone poręczenie jest ujmowane w wyższej z kwot otrzymanej zapłaty za poręczenia w okresie sprawozdawczym lub straty kredytowej. Prawdopodobieństwo ziszczenia się wstąpienia Spółki jako strona Umowy jest skrajnie nieprawdopodobne. Spółka nie spodziewa się potencjalnych strat kredytowych. W trakcie roku spółka ujęła przewidywane płatności z tego tytułu w kwocie 11 996 tysięcy złotych. Opisane powyżej obszary różnic pomiędzy UOR a MSSF zostały zidentyfikowane w trakcie procesu przygotowania skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy według MSSF i nie zawierają potencjalnych korekt MSSF w odniesieniu do transakcji z jednostkami powiązanymi, które zostały wyeliminowane w ramach skonsolidowanego sprawozdania Grupy.

Rada Międzynarodowych Standardów Rachunkowości (RMSR) wprowadziła wiele zmian do obowiązujących zasad rachunkowości i wydała nowe standardy. Wciąż trwają prace nad kolejnymi standardami oraz zmianami obecnych. Ponadto standardy te są przedmiotem procesu zatwierdzenia przez UE. W związku z tym istnieje możliwość, że standardy, według których Spółka sporządzi swoje pierwsze sprawozdanie finansowe zgodne z MSSF, mogące zawierać dane za lata poprzednie będą się różniły od standardów zastosowanych do sporządzenia poniższej noty objaśniającej opisującej różnice pomiędzy MSSF a polskimi zasadami rachunkowości.

Ponadto, jedynie kompletne sprawozdanie finansowe obejmujące sprawozdanie z sytuacji finansowej, sprawozdanie z całkowitych dochodów, sprawozdanie ze zmian w kapitale oraz rachunek przepływów pieniężnych, a także dane porównawcze i noty objaśniające może przedstawiać pełny i rzetelny obraz sytuacji finansowej Spółki, wyników jej działalności i przepływów pieniężnych zgodnie z MSSF.

Prezentacja niektórych pozycji sprawozdań finansowych wg polskich zasad rachunkowości i MSSF może się różnić. Różnice w prezentacji nie będą miały wpływu na kapitał własny i wynik netto Spółki.

Składniki poszczególnych pozycji sprawozdania finansowego, jak i zakres informacji dodatkowej do sprawozdania finansowego według polskich zasad rachunkowości i MSSF mogą różnić się w istotnym stopniu.

Poniższa tabela prezentuje różnice na dzień 31 marca 2026 roku (dane niebadane):

	<i>Wartość bilansowa wg UOR</i>	<i>Wartość bilansowa wg MSSF</i>	<i>Korekta wartości</i>
Rzeczowy majątek trwały	58 363	57 810	(553)
Kapitał własny	1 887 257	1 884 973	(2 284)

Zestawienie skutków ujawnionych różnic w obszarze zysku netto i kapitału własnego:

	<i>31 marca 2026 (niebadane)</i>
Zysk/strata netto UOR	(44 719)
Korekta rzeczowego majątku trwałego	(136)
Korekta MSR19 – Zyski (straty) aktuarialne	(126)
Korekta MSSF16 – Leasing	(697)
Zysk netto MSSF	(45 678)

	<i>31 marca 2026 (niebadane)</i>
Kapitał UOR	1 887 257
Korekta rzeczowego majątku trwałego	10 419
Korekta MSSF9 – Utrata wartości aktywów	(51)
Korekta MSSF16 – Leasing	(12 652)
Kapitał MSSF	1 884 973

3. Założenie kontynuacji działalności gospodarczej

Niniejsze sprawozdanie finansowe zostało sporządzone przy założeniu kontynuacji działalności przez Spółkę w dającej się przewidzieć przyszłości, co najmniej 12 miesięcy po dniu bilansowym, czyli po 31 marca 2026 roku. Mając w szczególności na uwadze podwyższone standardy sprawozdawczości jednostek zainteresowania publicznego oraz ochronę interesariuszy, Zarząd Spółki („Zarząd”) zwraca uwagę na poniższe kwestie.

- 1) Spółka w I kwartale 2026 roku poniosła stratę netto w wysokości 44 719 tysięcy złotych. Istotne znaczenie dla wyników finansowych Spółki ma sytuacja związana z sukcesywnym ograniczaniem działalności związanej z wydobywaniem węgla w PAK KWB Konin SA, która przekłada się na możliwości produkcji energii z węgla brunatnego i uzyskiwania przychodów z jej sprzedaży (w 2026 roku eksploatowana jest ostatnia odkrywka Tomisławice oraz ostatni blok węglowy o mocy 474 MW w Elektrowni Pątnów). Jednocześnie realizowana jest redukcja kosztów stałych towarzyszących prowadzonej działalności, która jest proporcjonalnie mniejsza w stosunku do skali zmniejszenia przychodów. Natomiast ceny sprzedaży energii, jakie Spółka realizowała w I kwartale 2026 roku są na zbliżonym poziomie do cen realizowanych w analogicznym okresie 2025 roku. Dodatkowo należy mieć na uwadze, że zakończenie działalności wytwórczej wiąże się z koniecznością ponoszenia części kosztów związanych z majątkiem nieprodukcyjnym – chodzi o koszty danin publiczno-prawnych, w tym podatku od nieruchomości, które Spółka i Grupa będzie ponosić w okresie niezbędnym do doprowadzenia eksploatowanego w poprzednich latach terenu do stanu wynikającego z określonych regulacji prawnych. Po zakończeniu produkcji energii z węgla brunatnego zobowiązania związane z tą działalnością, w tym z tytułu nabycia uprawnień do emisji dwutlenku węgla oraz koszty związane z rekultywacją eksploatowanych terenów będą musiały być pokrywane ze zgromadzonych środków, sprzedaży majątku lub z przychodów uzyskiwanych w ramach potencjalnych nowych projektów inwestycyjnych.
- 2) Na dzień 31 marca 2026 roku zobowiązania i rezerwy krótkoterminowe, w tym rezerwy związane z uprawnieniami do emisji dwutlenku węgla przewyższają aktywa obrotowe i wartość nabytych uprawnień do emisji dwutlenku węgla o kwotę 160 560 tysięcy złotych. Zarząd jest zobowiązany do oceny, czy zasadne jest sporządzenie sprawozdania finansowego przy założeniu kontynuacji działalności. Zarząd dokonał szczegółowej analizy prognoz przepływów pieniężnych. Prognoza przepływów zakłada jednak możliwość wystąpienia w okresie co najmniej kolejnych 12 miesięcy od daty niniejszego sprawozdania finansowego dodatkowych potrzeb płynnościowych, które w scenariuszu bazowym mogą zostać pokryte poprzez pozyskanie dodatkowego finansowania w kwocie około 210 milionów złotych. Jednocześnie Spółka posiada aktywa, które mogą zostać zamienione na środki pieniężne oraz ma możliwość aktywnego zarządzania wybranymi pozycjami zobowiązań, co może stanowić alternatywne

lub uzupełniające źródło zabezpieczenia ewentualnych dodatkowych potrzeb płynnościowych. Spółka jest aktualnie na bardzo zaawansowanym etapie rozmów dotyczących kilku opcji finansowania. Zarząd uważa, że stopień zaawansowania rozmów z podmiotami oferującymi finansowanie, w połączeniu z dostępnymi opcjami zarządzania aktywami i zobowiązaniami Spółki, pozwala racjonalnie oczekiwać zapewnienia Spółce odpowiedniej płynności zasobów pieniężnych do kontynuowania działalności w dającej się przewidzieć przyszłości.

- 3) Spółka jest obecnie w finalnej fazie wychodzenia z działalności związanej z produkcją energii z węgla brunatnego, którą prowadziła przez kilka dekad. Harmonogram zakończenia działalności przewiduje produkcję energii z węgla brunatnego do czasu wydobycia całości węgla z obecnie eksploatowanego obszaru odkrywki Tomisławice. Oznacza to, że produkcja energii elektrycznej w zakresie porównywalnym z wcześniejszymi okresami prowadzona była do końca kwietnia 2026 roku. Dodatkowo przez cały 2026 rok Spółka będzie świadczyła usługi związane z rynkiem mocy w związku z kontraktem mocowym uzyskanym w wyniku wygranej w aukcji uzupełniającej na 2026 rok. Spółka zamierza uczestniczyć w rynku mocy ostatnim blokiem węglowym również w 2027 roku. Jednocześnie od kilku lat Spółka pracuje nad optymalnym sposobem zagospodarowania dostępnych aktywów wykorzystywanych uprzednio w działalności wydobywczej i wytwórczej. Najbardziej zaawansowanym obecnie projektem jest budowa jednostki gazowej CCGT o mocy 574 MW w lokalizacji byłej elektrowni węglowej w Turku. Projekt uzyskał wsparcie w postaci wygranej aukcji rynku mocy w grudniu 2021 roku zawierając 17-letni kontrakt mocowy. Prace budowlane ruszyły w grudniu 2023 roku. Przewidywany termin oddania jednostki do eksploatacji wyznaczony jest na trzeci kwartał 2027 roku. Spółka, poprzez powołane w tym celu spółki projektowe, rozwija również projekty z zakresu odnawialnych źródeł energii. Projekty wielkoskalowej farmy wiatrowej i wielkoskalowej farmy fotowoltaicznej są jeszcze przed fazą gotowości do budowy a ich realizacja przewidywana jest na okres po 2028 roku.

W związku z powyższym, Zarząd uznaje za zasadne sporządzenie niniejszego rocznego sprawozdania finansowego przy założeniu kontynuacji działalności.

4. Połączenie spółek handlowych

W okresie sprawozdawczym, za który sporządzono sprawozdanie finansowe, Spółka nie połączyła się z żadną inną jednostką gospodarczą, nie nabyła również zorganizowanej części przedsiębiorstwa.

5. Przyjęte zasady (polityka) rachunkowości

Przyjęte przez Spółkę zasady rachunkowości, w tym metody wyceny aktywów i pasywów oraz pomiaru wyniku finansowego są zgodne z przepisami ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz.U. z 2026 r. poz. 522 z późniejszymi zmianami) i zostały opisane w sprawozdaniu finansowym ZE PAK SA za rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2025 roku opublikowanym w dniu 29 kwietnia 2026 roku.

6. Porównywalność danych finansowych za okres poprzedzający ze sprawozdaniem za okres bieżący

W bieżącym okresie Spółka nie dokonywała zmian zasad rachunkowości, w związku z czym nie miała obowiązku zaprezentowania informacji liczbowych zapewniających porównywalność danych sprawozdania finansowego za rok poprzedzający ze sprawozdaniem za bieżący rok obrotowy.

7. Korekta błędów

W bieżącym okresie nie dokonano korekt błędów, które mogłyby mieć wpływ na porównywalność danych finansowych za okres poprzedzający z danymi sprawozdania finansowego za bieżący okres obrotowy.

8. Kwota i rodzaj pozycji wpływających na aktywa, zobowiązania, kapitał własny, wynik netto lub przepływy pieniężne, które są nietypowe ze względu na ich rodzaj, wartość lub częstotliwość

Restrukturyzacja umów pożyczek pomiędzy spółkami: ZE PAK SA, PAK CCGT sp. z o.o., PAK HOLDCO Bis sp. z o.o. oraz PAK KWB Konin SA

W dniu 29 stycznia 2026 roku została przeprowadzona restrukturyzacja umów pożyczek pomiędzy spółkami: ZE PAK SA, PAK CCGT sp. z o.o., PAK HOLDCO Bis sp. z o.o. oraz PAK KWB Konin SA.

Zawarte zostały następujące umowy pożyczek oraz porozumienia datio in solutum:

- 1) Umowa konsolidacji pożyczek udzielonych przez ZE PAK SA do PAK CCGT sp. z o.o., na podstawie której skonsolidowano pięć wcześniej udzielonych przez ZE PAK SA umów pożyczek (na kwoty 150 tysięcy złotych, 950 tysięcy złotych, 600 000 tysięcy złotych, 3 500 tysięcy złotych oraz 7 000 tysięcy złotych) wraz ze skapitalizowanymi odsetkami, w jedną umowę pożyczki na kwotę 682 856 tysięcy złotych z terminem spłaty do 30 czerwca 2043 roku.
- 2) Umowa pożyczki pomiędzy ZE PAK SA a PAK HOLDCO Bis sp. z o.o. na mocy której ZE PAK SA udzieliła pożyczki PAK HOLDCO Bis sp. z o.o. na kwotę 832 856 tysięcy złotych z terminem spłaty do 30 czerwca 2043 roku (zawiera saldo 682 856 tysięcy złotych przeniesione z PAK CCGT sp. z o.o. na PAK HOLDCO Bis sp. z o.o. w ramach podpisanego porozumienia datio in solutum – pkt. 3 i dodatkowy limit 150 000 tysięcy złotych).
- 3) Porozumienie datio in solutum pomiędzy ZE PAK SA a PAK HOLDCO Bis sp. z o.o. i PAK CCGT sp. z o.o. w sprawie przeniesienia wierzytelności pożyczkowych PAK CCGT sp. z o.o. z ZE PAK SA na PAK HOLDCO Bis sp. z o.o. Na mocy porozumienia PAK HOLDCO Bis sp. z o.o. wstąpiła w prawa i obowiązki ZE PAK SA wynikające z umowy konsolidacji pożyczek (opisanych w pkt 1) a umowa konsolidacji pożyczek udzielonych przez ZE PAK SA do PAK CCGT sp. z o.o. wygasła.
- 4) Umowa pożyczki pomiędzy PAK KWB Konin SA a ZE PAK SA na mocy której PAK KWB Konin SA udzieliła pożyczki ZE PAK SA na kwotę 126 125 tysięcy złotych z terminem spłaty do 30 czerwca 2043 roku.
- 5) Porozumienie datio in solutum pomiędzy PAK KWB Konin SA a ZE PAK SA oraz PAK HOLDCO Bis sp. z o.o. w sprawie przeniesienia wierzytelności pożyczkowych PAK HOLDCO Bis sp. z o.o. z PAK KWB Konin SA na ZE PAK SA. Na mocy porozumienia ZE PAK SA wstąpiła w prawa i obowiązki PAK KWB Konin SA wynikające z umowy pożyczki udzielonej przez PAK KWB Konin SA spółce PAK HOLDCO Bis sp. z o.o. na kwotę 126 125 tysięcy złotych i tym samym umowa pożyczki pomiędzy PAK KWB Konin SA a PAK HOLDCO Bis sp. z o.o. na kwotę 126 125 tysięcy złotych wygasła.
- 6) Umowa konsolidacji pożyczek udzielonych przez ZE PAK SA do PAK HOLDCO Bis sp. z o.o., która konsoliduje dwie udzielone pożyczki (na kwoty 832 856 tysięcy złotych – pkt 2 i 126 125 tysięcy złotych – pkt 5) w jedną umowę pożyczki w kwocie 958 981 tysięcy złotych z terminem spłaty do 30 czerwca 2043 roku.

Po przeprowadzeniu powyższej restrukturyzacji na dzień 31 marca 2026 roku w mocy pozostają następujące pożyczki:

- 1) Umowa pożyczki udzielona przez ZE PAK SA spółce PAK HOLDCO Bis sp. z o.o. na kwotę 958 981 tysięcy złotych z terminem spłaty do 30 czerwca 2043 roku.
- 2) Umowa pożyczki otrzymana przez ZE PAK SA od spółki PAK KWB Konin SA na kwotę 126 125 tysięcy złotych z terminem spłaty do 30 czerwca 2043 roku.

Udzielenie poręczeń za PAK CCGT sp. z o.o. i Eviva Drzezewo sp. z o.o.

ZE PAK SA udzieliła w dniu 22 listopada 2023 roku poręczenia za PAK CCGT sp. z o.o. wobec konsorcjum firm Siemens Energy Global GmbH & Co. KG, Siemens Energy sp. z o.o. i Metlen Energy & Metals Single Member S.A. w wysokości 390 699 tysięcy złotych i 622 738 tysięcy euro w związku z zawarciem przez ww. firmy umowy nr 1149/2023 z dnia 1 września 2023 roku.

W dniu 8 sierpnia 2025 roku ZE PAK SA udzieliła poręczenia za Eviva Drzezewo sp. z o.o. wobec konsorcjum banków BGK, PKO BP i Pekao SA w wysokości 125 000 tysięcy złotych w związku z zawarciem przez Eviva Drzezewo sp. z o.o. umowy kredytu terminowego z dnia 11 sierpnia 2025 roku.

ZE PAK SA przelała w dniu 12 marca 2026 roku na rachunek w Banku UniCredit NV/SA kwotę 120 000 tysięcy złotych jako depozyt na przekroczenie kosztów zgodnie z Umową Wsparcia podpisaną pomiędzy ZE PAK SA, PAK HOLDCO Bis sp. z o.o., PAK CCGT sp. z o.o. a bankami Pekao SA oraz UniCredit NV/SA. Depozyt został ustanowiony jako jedno z zabezpieczeń dla banków finansujących budowę bloku gazowo-parowego przez spółkę z Grupy – PAK CCGT sp. z o.o.

9. Informacje o odpisach aktualizujących wartość zapasów do wartości netto możliwej do uzyskania i odwróceniu odpisów z tego tytułu

W wyniku finansowym brutto bieżącego okresu rozliczono skutki tworzenia i odwrócenia odpisu aktualizującego zapasy:

Odpisy aktualizujące	31 grudnia 2025 roku	zmiany			31 marca 2026 roku (niebadane)
		utworzenie	wykorzystanie	rozwiązanie	
Zapasy	29 876	-	431	-	29 445

10. Informacje o odpisach aktualizujących z tytułu utraty wartości aktywów finansowych, rzeczowych aktywów trwałych, wartości niematerialnych i prawnych lub innych aktywów oraz odwróceniu takich odpisów

W wyniku finansowym brutto bieżącego okresu rozliczono skutki tworzenia i odwrócenia odpisów aktualizujących, a w szczególności:

Odpisy aktualizujące	31 grudnia 2025 roku	zmiany			31 marca 2026 roku (niebadane)
		utworzenie	wykorzystanie	rozwiązanie	
Wartości niematerialne i prawne	1 278	-	-	-	1 278
Rzeczowe aktywa trwałe	2 988 936	-	-	6	2 988 930
Aktywa finansowe	341 168	-	-	-	341 168
Należności	10 102	-	1	-	10 101

11. Informacje o utworzeniu, zwiększeniu, wykorzystaniu i rozwiązaniu rezerw

W wyniku finansowym brutto bieżącego okresu rozliczono skutki tworzenia szacunków przyszłych zobowiązań, a w szczególności:

Rezerwy i bierne rozliczenia międzyokresowe	31 grudnia 2025 roku	zmiany			31 marca 2026 roku (niebadane)
		utworzenie	wykorzystanie	rozwiązanie	
Rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne, w tym:	23 700	3 197	2 811	1 380	22 706
– rezerwa na świadczenia emerytalne i pośmiertne	9 088	821	-	1 380	8 529
– rezerwa na premię roczną	9 606	1 745	2 811	-	8 540
– rezerwa na niewykorzystane urlopy	4 351	631	-	-	4 982
– rezerwa na odprawy ekonomiczne	655	-	-	-	655
Rezerwa na uprawnienia do emisji CO ₂	579 014	166 932	-	66 790	679 156
Rezerwa na rekultywację	57 933	-	-	-	57 933
Rezerwa na badanie bilansu	315	-	126	-	189
Rozliczenie międzyokresowe kosztów z tytułów:	162	795	-	-	957
– opłaty za gospodarcze korzystanie ze środowiska	-	790	-	-	790
– obowiązek umorzenia praw majątkowych	64	5	-	-	69
– rezerwa na koszty bieżącego roku	98	-	-	-	98
Rozliczenie międzyokresowe przychodów	401	45	73	-	373
Razem	660 870	170 969	3 010	68 170	760 659

12. Informacje o rezerwach i aktywach z tytułu odroczonego podatku dochodowego

W okresie 3 miesięcy zakończonym 31 marca 2026 roku nie tworzyła rezerw i aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego.

13. Informacje o istotnych transakcjach nabycia i sprzedaży rzeczowych aktywów trwałych oraz o istotnym zobowiązaniu z tytułu dokonania zakupu rzeczowych aktywów trwałych

W okresie 3 miesięcy zakończonym 31 marca 2026 roku Spółka:

- nabyła lub przyjęła z inwestycji rzeczowe aktywa trwałe o wartości 22 tysięcy złotych,
- nie sprzedała i nie zlikwidowała żadnych składników rzeczowych aktywów trwałych.

Na dzień 31 marca 2026 roku zobowiązania Spółki z tytułu zakupu rzeczowych aktywów trwałych wynoszą 15 688 tysięcy złotych.

14. Informacje o niespłaceniu kredytu lub pożyczki lub naruszeniu istotnych postanowień umowy kredytu lub pożyczki, w odniesieniu do których nie podjęto żadnych działań naprawczych do końca okresu sprawozdawczego

W bieżącym okresie sprawozdawczym Spółka na bieżąco spłacała wszystkie swoje zobowiązania finansowe z tytułu kredytów lub pożyczek. Nie wystąpiły naruszenia istotnych postanowień umów kredytów lub pożyczek, w odniesieniu do których nie podjęto żadnych działań naprawczych.

15. Informacje o zawarciu przez emitenta lub jednostkę od niego zależną jednej lub wielu transakcji z podmiotami powiązanymi, jeżeli zostały zawarte na innych warunkach niż rynkowe

ZE PAK SA oraz podmioty zależne, konsolidowane w ramach Grupy nie zawierały w okresie 3 miesięcy 2026 roku transakcji z podmiotami powiązanymi na warunkach innych niż rynkowe.

16. Informacja o zmianie sposobu (metody) wyceny instrumentów finansowych wycenianych w wartości godziwej

W sprawozdaniu finansowym Spółki prezentowanym za bieżący okres sprawozdawczy nie wystąpiła zmiana sposobu (metody) wyceny instrumentów finansowych według wartości godziwej.

17. Informacja dotycząca zmiany w klasyfikacji aktywów finansowych

W bieżącym okresie sprawozdawczym nie nastąpiły zmiany klasyfikacji aktywów finansowych.

18. Informacja dotycząca emisji, wykupu i spłaty nieudziałowych i kapitałowych papierów wartościowych

W bieżącym okresie sprawozdawczym Spółka nie dokonała emisji, wykupu ani spłaty nieudziałowych i kapitałowych papierów wartościowych.

19. Zdarzenia roku obrotowego nieuwzględnione w bilansie oraz rachunku zysków i strat

W okresie sprawozdawczym do dnia sporządzenia niniejszego sprawozdania finansowego, to jest do dnia 28 maja 2026 roku nie wystąpiły zdarzenia, które nie zostały, a powinny być ujęte w księgach rachunkowych i sprawozdaniu finansowym za okres zakończony dnia 31 marca 2026 roku.

20. Zdarzenia lat ubiegłych ujęte w sprawozdaniu finansowym

Do dnia sporządzenia sprawozdania finansowego za okres zakończony 31 marca 2026 roku, to jest do dnia 28 maja 2026 roku, nie wystąpiły inne istotne zdarzenia dotyczące lat ubiegłych, które nie zostały, a powinny być ujęte w sprawozdaniu finansowym roku obrotowego.

21. Informacje o zmianach sytuacji gospodarczej i warunków prowadzenia działalności, które mają istotny wpływ na wartość godziwą aktywów finansowych i zobowiązań finansowych jednostki, niezależnie od tego, czy te aktywa i zobowiązania są ujęte w wartości godziwej czy w skorygowanej cenie nabycia (koszcie zamortyzowanym)

Wojna w Ukrainie

24 lutego 2022 roku wojska rosyjskie wkroczyły na teren Ukrainy i tym samym doszło do konfliktu zbrojnego między tymi krajami. Konflikt zbrojny w bezpośrednim sąsiedztwie granic Polski ma bardzo duży wpływ na sytuację społeczną, ekonomiczną i polityczną zarówno w Polsce, jak i całym regionie. Wpływ tego konfliktu jest również istotny z punktu widzenia geopolitycznego układu sił na świecie.

Pomimo, że Spółka koncentruje swoją działalność na rynku krajowym i nie występują bezpośrednie powiązania z Rosją i Ukrainą to wpływ konfliktu zbrojnego na działalność Spółki jest odczuwalny poprzez kanały pośrednie. Z uwagi na fakt, że oba kraje odgrywają istotną rolę jako producenci i eksporterzy szeregu towarów, jednym z pierwszych następstw konfliktu była znacząco podwyższona zmienność na rynkach towarowych i finansowych. Dotyczy to zwłaszcza sektora surowców energetycznych oraz sektora rolnego. Niemożliwość przewidzenia wszystkich następstw konfliktu zbrojnego na wschodzie Europy powoduje również u inwestorów mniejszą chęć podejmowania ryzyka.

Duża zmienność na rynkach towarowych oznacza dla Spółki ryzyko konieczności uzupełniania depozytów zabezpieczających otwarte pozycje na rynku terminowym. Przy czym należy zauważyć, że w związku z zakończeniem produkcji energii z węgla w sposób ciągły do końca kwietnia 2026 roku i rozpoczęciem produkcji z energii z gazu w drugiej połowie 2027 ekspozycja Spółki na zmienność cen w najbliższych kwartałach ulegnie zmniejszeniu.

Z kolei mniejsza skłonność do ryzyka na rynkach finansowych może prowadzić do gorszej wyceny aktywów i walut na rynkach takich krajów jak Polska, będących w bezpośrednim sąsiedztwie terenów, na których toczy się wojna, co może oznaczać gorszą wycenę aktywów Spółki i podwyższone koszty działalności operacyjnej.

22. Pozostałe informacje

Pozostałe informacje i ujawnienia wymagane przepisami rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 29 marca 2018 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim, mogące w istotny sposób wpłynąć na ocenę sytuacji majątkowej, finansowej i wyniku finansowego emitenta, zostały zawarte w notach objaśniających do śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy ZE PAK (śsssf) w tym:

- objaśnienia dotyczące sezonowości lub cykliczności działalności emitenta w prezentowanym okresie (punkt 9 śsssf),
- informacje o istotnych rozliczeniach z tytułu spraw sądowych (punkt 25.1 śsssf),
- informacja dotycząca zmian zobowiązań warunkowych lub aktywów warunkowych, które nastąpiły od czasu zakończenia ostatniego roku obrotowego (punkt 25.2, 26 i 27 śsssf),
- informacje dotyczące wypłaconej (lub zadeklarowanej) dywidendy (punkt 21 śsssf),
- informacje o istotnych zdarzeniach następujących po dniu bilansowym (punkt 32 śsssf).

Konin, dnia 28 maja 2026 roku

GRUPA KAPITAŁOWA ZE PAK SA

**POZOSTAŁE INFORMACJE
DO ROZSZERZONEGO SKONSOLIDOWANEGO RAPORTU
ZA I KWARTAŁ 2026 ROKU**

SPIS TREŚCI

1.	WYBRANE DANE FINANSOWE	76
2.	OPIS GRUPY	78
2.1.	Podstawowe wiadomości	78
2.2.	Struktura	79
2.3.	Opis zmian w strukturze Grupy	80
2.4.	Skład Zarządu	80
3.	ISTOTNE WYDARZENIA MAJĄCE WPŁYW NA DZIAŁALNOŚĆ SPÓŁKI I GRUPY	80
3.1.	Istotne dokonania i niepowodzenia w okresie, którego dotyczy raport	80
3.2.	Pozostałe istotne zdarzenia okresu sprawozdawczego oraz zdarzenia następujące po dniu bilansowym a także inne informacje, które są istotne dla oceny sytuacji kadrowej, majątkowej, finansowej i możliwości realizacji zobowiązań przez Spółkę i Grupę	86
4.	INFORMACJE O ISTOTNYCH POSTĘPOWANIACH TOCZĄCYCH SIĘ PRZED SĄDEM, ORGANEM WŁAŚCIWYM DLA POSTĘPOWANIA ARBITRAŻOWEGO LUB ORGANEM ADMINISTRACJI PUBLICZNEJ, DOTYCZĄCYCH ZE PAK SA LUB SPÓŁEK ZALEŻNYCH	86
5.	INFORMACJE DOTYCZĄCE AKCJONARIATU	87
5.1.	Akcjonariusze posiadający bezpośrednio lub pośrednio przez podmioty zależne co najmniej 5% ogólnej liczby głosów	87
5.2.	Akcje Spółki będące w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących	88
6.	STANOWISKO ZARZĄDU ODNOŚNIE DO MOŻLIWOŚCI REALIZACJI PUBLIKOWANYCH WCZEŚNIEJ PROGNOZ FINANSOWYCH	88
7.	INFORMACJA NA TEMAT WYPŁACONEJ LUB ZADEKLAROWANEJ DYWIDENDY	88
8.	INFORMACJE O ZAWARCIU PRZEZ ZE PAK SA LUB PODMIOTY ZALEŻNE ISTOTNYCH TRANSAKCJI Z PODMIOTAMI POWIĄZANYMI NA WARUNKACH INNYCH NIŻ RYNKOWE	88
9.	INFORMACJE O UDZIELENIU PRZEZ ZE PAK SA LUB PODMIOTY ZALEŻNE ISTOTNYCH PORĘCZEŃ, KREDYTU LUB POŻYCZKI, LUB UDZIELENIU GWARANCJI	88
10.	INFORMACJE DOTYCZĄCE EMISJI, WYKUPU I SPLATY NIEUDZIAŁOWYCH I KAPITAŁOWYCH PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH	89
11.	CZYNNIKI, KTÓRE W OCENIE ZARZĄDU BĘDĄ MIAŁY WPŁYW NA OSIĄGANE PRZEZ GRUPĘ WYNIKI W PERSPEKTYWIE CO NAJMNIEJ JEDNEGO KWARTAŁU	89
11.1.	Trendy makroekonomiczne w gospodarce Polski i zapotrzebowanie na energię elektryczną	90
11.2.	Otoczenie regulacyjne	91
11.3.	Ceny energii elektrycznej	92
11.4.	Koszty uprawnień do emisji CO ₂	94
11.5.	Sezonowość i warunki meteorologiczne	94
11.6.	Nakłady inwestycyjne	95
11.7.	Kurs walutowy euro/złoty, poziom stóp procentowych	95

1. WYBRANE DANE FINANSOWE

Wybrane skonsolidowane dane finansowe	<i>tysiące złotych</i>	<i>tysiące złotych</i>	<i>tysiące euro</i>	<i>tysiące euro</i>
	<i>3 miesiące 2026 okres od 01.01.2026 do 31.03.2026</i>	<i>3 miesiące 2025 okres od 01.01.2025 do 31.03.2025</i>	<i>3 miesiące 2026 okres od 01.01.2026 do 31.03.2026</i>	<i>3 miesiące 2025 okres od 01.01.2025 do 31.03.2025</i>
Przychody ze sprzedaży	343 116	309 342	80 887	73 920
Zysk (Strata) z działalności operacyjnej	(8 429)	(9 430)	(1 987)	(2 253)
Zysk (Strata) brutto	(4 844)	(13 308)	(1 142)	(3 180)
Zysk (Strata) netto	(10 384)	(13 782)	(2 448)	(3 293)
Zysk (Strata) netto przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej	(10 364)	(13 801)	(2 443)	(3 298)
Całkowite dochody	(9 738)	(13 159)	(2 296)	(3 144)
Środki pieniężne netto z działalności operacyjnej	(146 333)	96 308	(34 497)	23 014
Środki pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	(240 008)	(190 303)	(56 580)	(45 475)
Środki pieniężne netto z działalności finansowej	475 196	(181)	112 024	(43)
Zmiana netto stanu środków pieniężnych i ich ekwiwalentów	88 855	(94 176)	20 947	(22 504)
Zysk (Strata) netto na akcję (w złotych/euro na akcję)	(0,20)	(0,27)	(0,05)	(0,06)
Średnioważona liczba akcji (w sztukach)	50 823 547	50 823 547	50 823 547	50 823 547
	<i>stan na 31.03.2026</i>	<i>stan na 31.12.2025</i>	<i>stan na 31.03.2026</i>	<i>stan na 31.12.2025</i>
Aktywa razem	4 768 331	4 115 960	1 111 655	973 800
Aktywa trwałe	3 594 653	3 233 996	838 032	765 135
Aktywa obrotowe	1 173 678	881 964	273 623	208 665
Kapitał własny ogółem	2 001 896	2 011 634	466 708	475 935
Kapitał podstawowy	101 647	101 647	23 697	24 049
Kapitał własny przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej	1 999 697	2 009 415	466 195	475 410
Zobowiązania razem	2 766 435	2 104 326	644 947	497 865
Zobowiązania długoterminowe	1 557 450	558 936	363 093	132 239
Zobowiązania krótkoterminowe	1 208 985	1 545 390	281 854	365 626
Wartość księgową na akcję (w złotych/euro na akcję)	39,35	39,54	9,17	9,35
Średnioważona liczba akcji (w sztukach)	50 823 547	50 823 547	50 823 547	50 823 547

GRUPA KAPITAŁOWA ZE PAK SA

Pozostałe informacje do Rozszerzonego skonsolidowanego raportu za I kwartał 2026 roku

Wybrane jednostkowe dane finansowe	tysiące złotych	tysiące złotych	tysiące euro	tysiące euro
	3 miesiące 2026 okres od 01.01.2026 do 31.03.2026	3 miesiące 2025 okres od 01.01.2025 do 31.03.2025	3 miesiące 2026 okres od 01.01.2026 do 31.03.2026	3 miesiące 2025 okres od 01.01.2025 do 31.03.2025
Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów	322 550	303 966	76 039	72 636
Zysk (Strata) z działalności operacyjnej	(68 176)	(34 632)	(16 072)	(8 276)
Zysk (Strata) brutto	(44 719)	(22 729)	(10 542)	(5 431)
Zysk (Strata) netto	(44 719)	(24 376)	(10 542)	(5 825)
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	(54 249)	131 258	(12 789)	31 365
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	12 592	(194 855)	2 968	(46 563)
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	-	(181)	-	(43)
Przepływy pieniężne netto razem	(41 657)	(63 778)	(9 820)	(15 240)
Zysk (Strata) netto na akcję (w złotych/euro na akcję)	(0,88)	(0,48)	(0,21)	(0,11)
Średnioważona liczba akcji (w sztukach)	50 823 547	50 823 547	50 823 547	50 823 547
	<i>stan na</i> 31.03.2026	<i>stan na</i> 31.12.2025	<i>stan na</i> 31.03.2026	<i>stan na</i> 31.12.2025
Aktywa razem	3 101 056	2 834 235	722 958	670 555
Aktywa trwałe	2 367 598	2 226 905	551 965	526 866
Aktywa obrotowe	733 458	607 330	170 993	143 689
Kapitał własny	1 887 257	1 931 976	439 982	457 089
Kapitał podstawowy	101 647	101 647	23 697	24 049
Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	1 213 799	902 259	282 976	213 467
Zobowiązania długoterminowe	252 535	126 466	58 874	29 921
Zobowiązania krótkoterminowe	199 949	114 268	46 615	27 035
Wartość księgowa na akcję (w złotych/euro na akcję)	37,13	38,01	8,66	8,99
Średnioważona liczba akcji (w sztukach)	50 823 547	50 823 547	50 823 547	50 823 547

Powyższe dane zostały przeliczone z zastosowaniem następujących kursów:

- dane dotyczące sprawozdania z całkowitych dochodów (rachunku zysków i strat) oraz sprawozdania z przepływów pieniężnych (rachunku przepływów pieniężnych) zgodnie z kursem stanowiącym średnią arytmetyczną średnich kursów NBP z każdego ostatniego roboczego dnia miesiąca okresu obrotowego od dnia 1 stycznia 2026 roku do 31 marca 2026 roku, co daje 4,2419 euro/złoty oraz od dnia 1 stycznia 2025 roku do dnia 31 marca 2025 roku, co daje 4,1848 euro/złoty;
- dane dotyczące poszczególnych pozycji sprawozdania z sytuacji finansowej (bilansu) zgodnie ze średnim kursem euro/złoty ogłoszonym przez NBP na dzień 31 marca 2026 roku, tj. 4,2894 euro/złoty oraz na dzień 31 grudnia 2025 roku, tj. 4,2267 euro/złoty.

2. OPIS GRUPY

2.1. Podstawowe wiadomości

Na dzień 31 marca 2026 roku w skład Grupy Kapitałowej ZE PAK SA (również wskazywana w dalszej części sprawozdania jako „Grupa”, „Grupa Kapitałowa”, „Grupa ZE PAK SA”) wchodziła jednostka dominująca ZE PAK SA, jedenaście spółek zależnych oraz spółka, w której ZE PAK SA posiada udziały i konsoliduje metodą praw własności. Dokładne zestawienie (historyczne i aktualne na dzień publikacji sprawozdania) spółek wchodzących w skład Grupy Kapitałowej ZE PAK SA oraz pozostałych, w których ZE PAK SA posiada udziały, przedstawia Tabela 1.

Spółki mające największe znaczenie dla Grupy ze względu na swoją skalę działalności to ZE PAK SA, zajmująca się wytwarzaniem energii elektrycznej i ciepła oraz PAK KWB Konin SA, zajmująca się wydobywaniem węgla brunatnego. Konwencjonalne aktywa wytwórcze Grupy w I kwartale 2026 roku obejmowały blok węglowy o mocy 474 MW zlokalizowany w elektrowni Pątnów, w centralnej Polsce, w województwie wielkopolskim. Bloki 1, 2 i 5 o łącznej mocy 644 MW w Elektrowni Pątnów zostały wyłączone z eksploatacji wraz z końcem 2024 roku. Aktywa wydobywcze Grupy skoncentrowane są w spółce PAK KWB Konin SA, która na przestrzeni ostatnich lat również redukowała skalę swojej działalności. W pierwszym kwartale 2026 roku PAK KWB Konin SA eksploatowała tylko jedną, ostatnią odkrywkę węgla brunatnego – Tomisławice.

Grupa od kilku lat stopniowo ogranicza działalność związaną z wydobywaniem węgla brunatnego i wytwarzaniem energii z węgla brunatnego aż do docelowego całkowitego zaprzestania tego rodzaju działalności. Obecnie bazowy scenariusz przewiduje, że działalność związana z wydobywaniem i produkcją energii z węgla prowadzona będzie do wyczerpania obecnie eksploatowanego obszaru odkrywki Tomisławice, co w ocenie Spółki powinno nastąpić nie później niż do końca pierwszej połowy 2026 roku. Natomiast do końca 2026 roku Spółka planuje świadczyć usługi związane z uczestnictwem w rynku mocy.

Jednym z perspektywicznych aktywów w Grupie jest spółka pośrednio zależna od ZE PAK SA, tj. PAK CCGT sp. z o.o., która odpowiada za przygotowanie oraz realizację projektu budowy bloku gazowego w Turku na terenie byłej Elektrowni węglowej. Prace budowlane ruszyły w grudniu 2023 roku. Na koniec I kwartału 2026 roku większość prac budowlanych została już wykonana, a przewidywany termin oddania jednostki do eksploatacji wyznaczony jest na trzeci kwartał 2027 roku. Pod koniec roku 2025 Grupa pozyskała finansowanie zewnętrzne dla tego projektu. Do tej pory projekt był realizowany ze środków własnych oraz ze środków pozyskanych w ramach finansowania pomostowego.

Kolejnym projektem rozwijanym w ramach Grupy jest projekt budowy farmy wiatrowej o łącznej mocy 500 MW na obszarze trzech powiatów województwa polskiego. W drugim kwartale 2024 roku Spółka nabyła 99% udziałów w spółkach celowych realizujących przedmiotowy projekt. Na dzień publikacji niniejszego Raportu trwają prace przygotowawcze i projektowe mające na celu doprowadzenie projektu do fazy gotowości do rozpoczęcia budowy. Z uwagi na skalę przedsięwzięcia Grupa będzie rozważała różne opcje w zakresie przyszłej realizacji tego projektu.

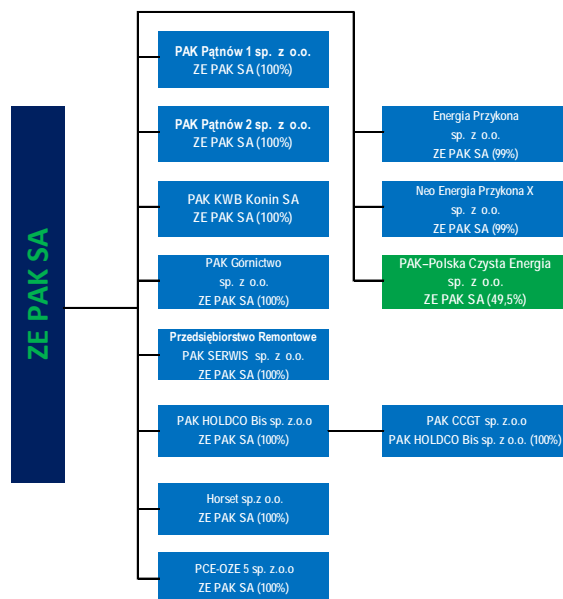
Grupa ZE PAK SA współpracuje z Grupą Kapitałową Cyfrowy Polsat SA („Grupa Polsat Plus”) rozwijając wspólnie strukturę spółek zależnych od spółki PAK – Polska Czysta Energia sp. z o.o. („PAK – PCE”), których aktywność koncentruje się na wytwarzaniu energii ze źródeł odnawialnych oraz wytwarzaniu i wykorzystaniu zielonego wodoru. 50,5% udziałów w PAK – PCE i tym samym kontrolę nad spółką posiada Cyfrowy Polsat SA, natomiast ZE PAK SA jest udziałowcem mniejszościowym posiadającym 49,5% udziałów. Główne aktywa wytwórcze PAK – PCE to dwa bloki biomasowe wytwarzające energię elektryczną i ciepło o łącznej mocy 110 MW zlokalizowane w Elektrowni Konin, farma fotowoltaiczna o mocy 83 MW zlokalizowana w miejscowości Brudzew oraz pięć farm wiatrowych: Kazimierz Biskupi, Miłosław, Przyrów, Człuchów oraz Drzeżewo o łącznej mocy około 289 MW. W obszarze projektów wodorowych zbudowany został kompleksowy łańcuch produkcji, dystrybucji i wykorzystania zielonego wodoru, który jest obecnie skalowany do bieżącej sytuacji rynkowej.

Oprócz spółek z wymienionych głównych obszarów działalności w skład Grupy wchodzi również inne spółki, które zajmują się m.in.: realizacją robót budowlanych i montażowych, pracami konserwacyjnymi, działalnością usługową, produkcyjną i handlową skierowaną na zaspokojenie potrzeb i kompleksową obsługę przemysłu.

Zdecydowana większość generowanych przez Grupę przychodów ze sprzedaży pochodzi ze sprzedaży energii elektrycznej. Grupa uzyskuje również przychody związane z mechanizmem Rynku Mocy jako rezultat wygranych aukcji rynku mocy (rynek pierwotny), jak i przejmując obowiązki mocowe od innych podmiotów (rynek wtórny). Uzupełnienie stanowią przychody z umów na usługi budowlane i remontowe. Grupa posiadając w swej strukturze kopalnię węgla brunatnego zapewnia elektrowni Pątnów dostęp do dostaw węgla brunatnego dla własnych instalacji produkcyjnych zlokalizowanych w bezpośrednim sąsiedztwie kopalni, a pionowo zintegrowana Grupa pozwala optymalizować zapasy i dostawy węgla, koordynując wydobywanie węgla wraz z zapotrzebowaniem na to paliwo.

2.2. Struktura

Rysunek 1: Schemat spółek zależnych od ZE PAK SA na dzień 31 marca 2026 roku oraz na dzień publikacji sprawozdania*



* Schemat spółek zależnych od ZE PAK SA nie zmienił się w okresie od zakończenia pierwszego kwartału 2026 roku do daty publikacji niniejszego sprawozdania.

Tabela 1: Zestawienie spółek, w których ZE PAK SA posiada udziały

Jednostka	Siedziba	Zakres działalności	Procentowy udział Grupy w kapitale		
			Na dzień publikacji sprawozdania	Na dzień 31 marca 2026 roku	Na dzień 31 grudnia 2025 roku
Spółki zależne od ZE PAK SA					
PAK Kopalnia Węgla Brunatnego Konin SA	62-540 Kleczew ul. 600-lecia 9	Wydobycie węgla brunatnego	100,00%	100,00%	100,00%
„PAK Górnictwo” sp. z o.o.	62-510 Konin ul. Przemysłowa 158	Naprawa i konserwacja maszyn	100,00%	100,00%	100,00%
Przedsiębiorstwo Remontowe „PAK SERWIS” sp. z o.o.	62-510 Konin ul. Przemysłowa 158	Usługi remontowo-budowlane	100,00%	100,00%	100,00%
PAK CCGT sp. z o.o.	62-510 Konin ul. Kazimierska 45	Wytwarzanie energii elektrycznej	100,00%*	100,00%*	100,00%*
PCE – OZE 5 sp. z o.o.	62-510 Konin ul. Kazimierska 45	Wytwarzanie energii elektrycznej	100,00%	100,00%	100,00%
PAK Pątnów 1 sp. z o.o. (wcześniej Pak Pątnów sp. z o.o.)	62-510 Konin ul. Kazimierska 45	Wytwarzanie energii elektrycznej	100,00%	100,00%	100,00%
PAK Pątnów 2 sp. z o.o.	62-510 Konin ul. Kazimierska 45	Wytwarzanie energii elektrycznej	100,00%	100,00%	100,00%
Horset sp. z o.o.	03057 Kijów/Ukraina ul. Smoleńska 31/33		100,00%	100,00%	100,00%

GRUPA KAPITAŁOWA ZE PAK SA
Pozostałe informacje do Rozszerzonego skonsolidowanego raportu za I kwartał 2026 roku

Energia Przykona sp. z o.o.	02-797 Warszawa ul. Franciszka Klimczaka1	Wytwarzanie energii elektrycznej	99,00%	99,00%	99,00%
Neo Energia Przykona X sp. z o.o.	02-797 Warszawa ul. Franciszka Klimczaka1	Wytwarzanie energii elektrycznej	99,00%	99,00%	99,00%
PAK HOLDCO Bis sp. z o.o.	62-510 Konin ul. Kazimierska 45	Działalność biur głównych	100,00%	100,00%	100,00%

Spółki, w których ZE PAK SA posiada udziały i konsoliduje metodą praw własności

PAK – Polska Czysta Energia sp. z o.o.	62-510 Konin ul. Kazimierska 45	Działalność firm centralnych, z wyłączeniem holdingów finansowych	49,50%	49,50%	49,50%
---	------------------------------------	---	--------	--------	--------

* Podmioty, w których występuje częściowo lub w całości udział pośredni ZE PAK SA przez inne spółki z Grupy ZE PAK SA.

Na dzień 31 marca 2026 roku udział w ogólnej liczbie głosów posiadany przez Grupę w podmiotach zależnych jest równy udziałowi Grupy w kapitałach tych jednostek.

2.3. Opis zmian w strukturze Grupy

W pierwszym kwartale 2026 roku w strukturze Grupy nie zaszły żadne zmiany.

2.4. Skład Zarządu

Rok obrotowy 2026 Zarząd Spółki rozpoczął w następującym składzie:

- 1) Piotr Żak – Prezes Zarządu,
- 2) Zygmunt Artwik – Wiceprezes Zarządu,
- 3) Andrzej Janiszowski – Wiceprezes Zarządu,
- 4) Maciej Koński – Wiceprezes Zarządu,
- 5) Maciej Nietopiel – Wiceprezes Zarządu,
- 6) Katarzyna Sobierajska – Wiceprezes Zarządu.

16 marca 2026 roku Rada Nadzorcza Spółki podjęła uchwałę dotyczącą powołania z dniem 16 marca 2026 roku Pana Bartłomieja Drywa do Zarządu ZE PAK SA, powierzając mu funkcję Wiceprezesa Zarządu ZE PAK SA.

Na dzień publikacji niniejszego raportu skład Zarządu Spółki przedstawia się następująco:

- 1) Piotr Żak – Prezes Zarządu,
- 2) Zygmunt Artwik – Wiceprezes Zarządu,
- 3) Bartłomiej Drywa – Wiceprezes Zarządu,
- 4) Andrzej Janiszowski – Wiceprezes Zarządu,
- 5) Maciej Koński – Wiceprezes Zarządu,
- 6) Maciej Nietopiel – Wiceprezes Zarządu.
- 7) Katarzyna Sobierajska – Wiceprezes Zarządu.

3. ISTOTNE WYDARZENIA MAJĄCE WPŁYW NA DZIAŁALNOŚĆ SPÓŁKI I GRUPY

3.1. Istotne dokonania i niepowodzenia w okresie, którego dotyczy raport

Krótką charakterystyka osiągniętych wyników finansowych

W I kwartale 2026 roku przychody ze sprzedaży razem wyniosły 343 116 tysięcy złotych i w porównaniu do I kwartału 2025 roku zwiększyły się o 33 774 tysiące złotych, tj. o 10,92%.

Przychody ze sprzedaży energii elektrycznej razem w I kwartale 2026 roku wyniosły 269 575 tysięcy złotych i w stosunku do analogicznego okresu ubiegłego roku zmniejszyły się 4 051 tysięcy złotych, tj. o 1,48%. Na zmniejszenie przychodów

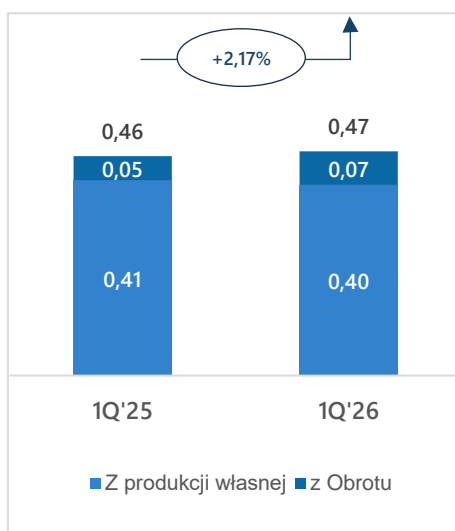
ze sprzedaży energii elektrycznej wpłynęło zmniejszenie średniej ceny o 2,28%, pomimo wyższego wolumenu o 2,17%. Wolumeny produkcji netto Grupy przedstawia Wykres 1.

W I kwartale 2026 roku przychody z rynku mocy wyniosły 34 716 tysięcy złotych i w porównaniu do analogicznego okresu roku ubiegłego zwiększyły się o 27 546 tysięcy złotych, tj. o 384,18%. Wzrost przychodów wynika z tego, że w pierwszym kwartale 2026 roku realizowano przychody z wygranej aukcji dodatkowej na 2026 rok. Natomiast w I kwartale 2025 roku żadna z jednostek w Grupie nie była objęta obowiązkiem mocowym w ramach wygranych aukcji głównych lub dodatkowych, a uzyskane przychody pochodziły tylko z rynku wtórnego.

Przychody ze sprzedaży ciepła wykazywane w 2025 roku pochodziły ze sprzedaży do jedynego kontrahenta, z którym umowa zakończyła się w pierwszym półroczu 2025 roku. Od drugiej połowy 2025 roku ZE PAK SA nie sprzedaje już ciepła.

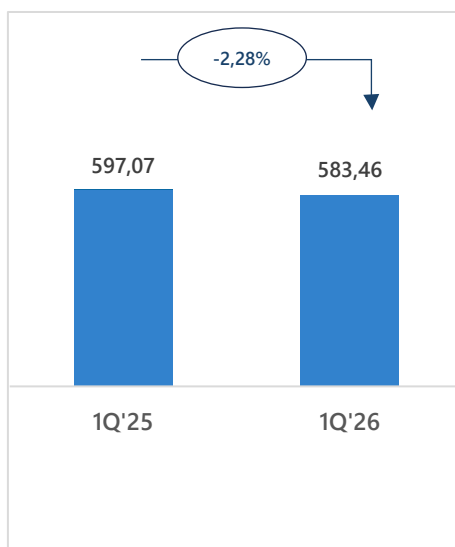
Przychody z umów o usługi budowlane w I kwartale 2026 roku w stosunku do przychodów uzyskanych w analogicznym okresie poprzedniego roku zwiększyły się o 14 239 tysięcy złotych, tj. o 250,51%. Wzrost przychodów był związany z pozyskaniem dodatkowych prac na rynku przedsiębiorstw branży energetycznej.

Wykres 1: Sprzedaż energii elektrycznej [TWh]



Źródło: dane wewnętrzne

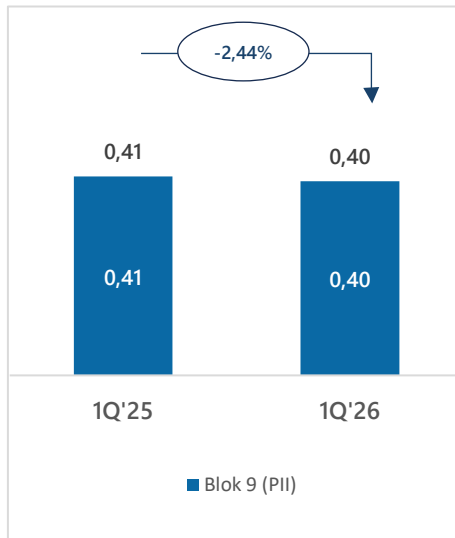
Wykres 2: Średnie ceny sprzedaży energii elektrycznej* [PLN/MWh]



* Średnia cena liczona jako przychody ze sprzedaży energii (własnej, z obrotu oraz usług systemowych) podzielone przez wolumen sprzedaży.

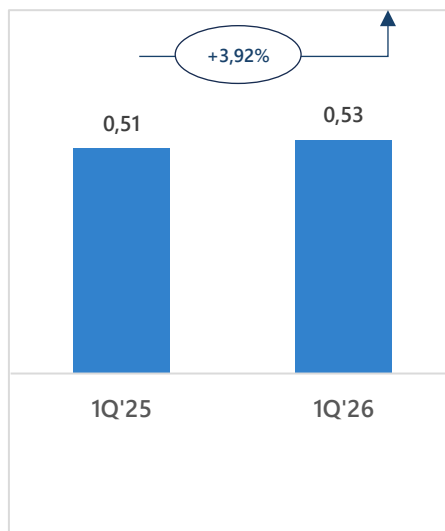
Źródło: dane wewnętrzne

Wykres 3: Produkcja netto energii elektrycznej [TWh]



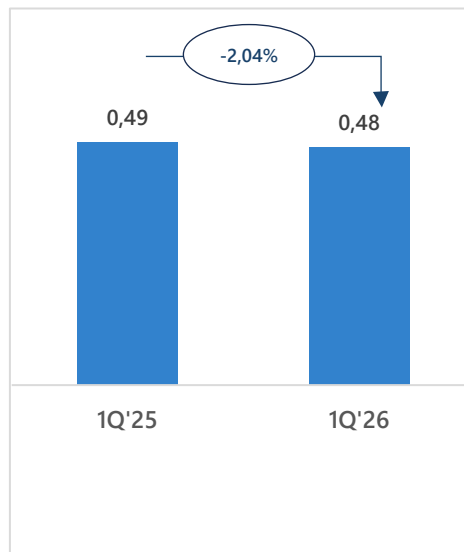
Źródło: dane wewnętrzne

Wykres 4: Zużycie węgla brunatnego [Tg]



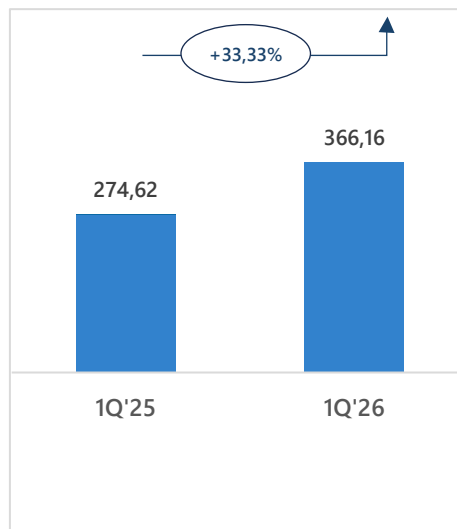
Źródło: dane wewnętrzne

Wykres 5: Emisja CO₂ [Tg]



Źródło: dane wewnętrzne

Wykres 6: Średnie ceny zakupu pozwoleń do emisji CO₂* [PLN/EUA]



* Średnia cena liczona jako koszty zakupu EUA za dany okres podzielone przez wolumen emisji CO₂.

Źródło: dane wewnętrzne

Tabela 2: Zestawienie skonsolidowanych przychodów ze sprzedaży

	tysiące złotych okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2026 roku	tysiące złotych okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2025 roku	tysiące złotych zmiana	% dynamika
Przychody ze sprzedaży dóbr i usług, z tego:	343 131	309 351	33 780	10,92
– przychody ze sprzedaży energii elektrycznej własnej	240 222	251 897	(11 675)	(4,63)
– przychody ze sprzedaży energii elektrycznej z obrotu	29 353	21 729	7 624	35,09
– przychody z rynku mocy	34 716	7 170	27 546	384,18
– przychody ze sprzedaży energii ciepłej	-	2 983	(2 983)	(100,00)
– przychody z umów o usługi budowlane	19 923	5 684	14 239	250,51
– pozostałe przychody ze sprzedaży	18 917	19 888	(971)	(4,88)
Akcyza	(15)	(9)	(6)	66,67
Przychody ze sprzedaży razem	343 116	309 342	33 774	10,92

Tabela 3: Wybrane pozycje skonsolidowanego rachunku zysków i strat

	tysiące złotych okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2026 roku	tysiące złotych okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2025 roku	tysiące złotych zmiana	% dynamika
Przychody ze sprzedaży	343 116	309 342	33 774	10,92
Koszt własny sprzedaży	(316 311)	(267 462)	(48 849)	18,26
Zysk (strata) brutto ze sprzedaży	26 805	41 880	(15 075)	(36,00)
Pozostałe przychody operacyjne	12 551	6 253	6 298	100,72
Koszty sprzedaży	(684)	(480)	(204)	42,50
Koszty ogólnego zarządu	(41 620)	(49 722)	8 102	(16,29)
Pozostałe koszty operacyjne	(12 037)	(3 919)	(8 118)	207,14
Udział w zysku (stracie) jednostek stowarzyszonych wycenionych metodą praw własności	6 556	(3 442)	9 998	(290,47)
Zysk (strata) z działalności operacyjnej	(8 429)	(9 430)	1 001	(10,62)
Przychody finansowe	9 662	7 618	2 044	26,83
Koszty finansowe	(6 077)	(11 496)	5 419	(47,14)
Zysk (strata) brutto	(4 844)	(13 308)	8 464	(63,60)
Podatek dochodowy (obciążenie podatkowe)	(5 540)	(474)	(5 066)	1 068,78
Zysk (strata) netto	(10 384)	(13 782)	3 398	(24,66)
Inne całkowite dochody netto	646	623	23	3,69
Całkowity dochód	(9 738)	(13 159)	3 421	(26,00)
EBITDA*	(5 294)	(5 437)	143	(2,63)

* Spółka definiuje i oblicza EBITDA, jako zysk/(stratę) z działalności operacyjnej (obliczonej, jako zysk/(strata) netto za rok obrotowy skorygowany o (i) podatek dochodowy (obciążenie podatkowe), (ii) przychody finansowe oraz (iii) koszty finansowe skorygowany o amortyzację (wykazaną w rachunku zysków i strat) oraz odpisy aktualizujące wartość środków trwałych, aktywów niematerialnych oraz aktywów górniczych.

Tabela 4: Skonsolidowane koszty rodzajowe

	tysiące złotych okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2026 roku	tysiące złotych okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2025 roku	tysiące złotych zmiana	% dynamika
Amortyzacja	3 135	4 177	(1 042)	(24,95)
Odpisy aktualizujące wartość środków trwałych	-	(183)	183	(100,00)
Odpisy aktualizujące wartość zapasów	-	(39 087)	39 087	(100,00)
Zużycie materiałów	23 365	26 813	(3 448)	(12,86)
Usługi obce	35 870	28 933	6 937	23,98
Podatki i opłaty z wyłączeniem podatku akcyzowego	36 244	35 960	284	0,79
Koszty emisji CO ₂	175 024	134 066	40 958	30,55
Koszty świadczeń pracowniczych	76 868	91 773	(14 905)	(16,24)
Pozostałe koszty rodzajowe	2 926	5 142	(2 216)	(43,10)
Wartość sprzedanych towarów i materiałów oraz sprzedanej energii zakupionej z obrotu	31 889	62 099	(30 210)	(48,65)
Koszty według rodzaju ogółem	385 321	349 693	35 628	10,19

Koszt własny sprzedaży w I kwartale 2026 roku wyniósł 316 311 tysięcy złotych i w stosunku do poniesionego w I kwartale 2025 roku zwiększył się o 48 849 tysięcy złotych, tj. o 18,26%. Na zwiększenie kosztu własnego wpłynęły: wyższe koszty emisji CO₂, usług obcych oraz podatków i opłat. Dodatkowo w I kwartale ubiegłego roku miało miejsce rozwiązanie odpisu aktualizującego wartość zapasów, które wówczas przyczyniło do zmniejszenia kosztu własnego sprzedaży.

Pozostałe przychody operacyjne w I kwartale 2026 roku były wyższe od uzyskanych w analogicznym okresie ubiegłego roku o 6 298 tysięcy złotych, tj. o 100,72%. Za wzrost przychodów odpowiadają przychody z rozliczenia otrzymanych

dotacji na wypłaty dla odchodzących pracowników na podstawie ustawy o osłonach socjalnych dla pracowników sektora elektroenergetycznego i branży górnictwa węgla brunatnego.

Koszty sprzedaży w I kwartale 2026 roku wyniosły 684 tysiące złotych i były o 204 tysiące złotych wyższe od zrealizowanych w analogicznym kwartale ubiegłego roku.

Koszty zarządu w I kwartale 2026 roku wyniosły 41 620 tysięcy złotych i były o 8 102 tysiące złotych niższe od zrealizowanych w analogicznym kwartale ubiegłego roku.

Pozostałe koszty operacyjne w I kwartale 2026 roku wyniosły 12 037 tysięcy złotych i były wyższe o 8 118 tysięcy złotych, tj. o 207,14%, od zrealizowanych w analogicznym okresie ubiegłego roku. Podobnie, jak w przypadku pozostałych przychodów operacyjnych, wyższy poziom kosztów był efektem wydatków związanych z wypłatami świadczeń socjalnych dla odchodzących pracowników z tytułu jednorazowych odpraw oraz korzystania z urlopów górniczych i energetycznych.

Grupa ZE PAK SA w I kwartale 2026 roku poniosła na działalności operacyjnej stratę w wysokości 8 429 tysięcy złotych, czyli niższą od straty poniesionej w I kwartale 2025 roku o 1001 tysięcy złotych, tj. 10,62%.

W I kwartale 2026 roku na osiągnięte wyniki finansowe pozytywnie wpłynął dodatni wynik zrealizowany na działalności finansowej w wysokości 3 585 tysięcy złotych. W analogicznym okresie ubiegłego roku koszty finansowe przewyższały przychody finansowe o 3 878 tysięcy złotych.

W I kwartale 2026 roku strata netto wyniosła 10 384 tysiące złotych i była niższa od straty netto zrealizowanej w analogicznym okresie ubiegłego roku o 3 398 tysięcy złotych.

Opis czynników i zdarzeń w szczególności o nietypowym charakterze, mających znaczący wpływ na aktywa, zobowiązania, kapitał, wynik finansowy netto lub przepływy środków pieniężnych

W pierwszym kwartale 2026 roku nie wystąpiły czynniki oraz zdarzenia o nietypowym charakterze, które miały znaczący wpływ na aktywa, kapitał, wynik finansowy lub przepływy środków pieniężnych.

Realizacja programu inwestycyjnego

Głównym projektem rozwojowym realizowanym w Grupie ZE PAK SA jest budowa bloku gazowo-parowego o mocy 562 MW w Turku na terenie byłej elektrowni węglowej. Trwają również prace projektowe dotyczące przygotowania do realizacji farmy fotowoltaicznej Przykona o mocy około 280 MW. Dodatkowo w ramach zakupionego projektu Farmy Wiatrowej Opole, planowana jest budowa farm wiatrowych o łącznej mocy 500 MW na obszarze trzech powiatów województwa opolskiego.

Budowa bloku gazowo-parowego CCGT w Turku

W 2022 roku podjęto decyzję o przygotowaniu projektu polegającego na budowie bloku gazowo-parowego w Turku o mocy klasy 562 MW w Turku. Dzięki paliwu gazowemu nowa elektrownia odznaczać się będzie najniższą emisyjnością wśród konwencjonalnych źródeł energii, a wysoka dyspozycyjność i elastyczność pracy umożliwi efektywną stabilizację produkcji energii elektrycznej ze źródeł odnawialnych i polskiego systemu elektroenergetycznego. Inwestycja jest realizowana na terenie byłej, wyburzonej obecnie, elektrowni węglowej.

We wrześniu 2023 roku została zawarta i uruchomiona umowa z generalnym wykonawcą – konsorcjum firm Siemens Energy Global GmbH Co KG, Siemens Energy sp. z o.o. oraz Metlen Energy & Metals Single Member SA (pierwotnie: Mytilineos SA). Prace budowlane ruszyły w grudniu 2023 roku. Zaawansowanie Projektu na koniec I kwartału 2026 roku wynosi 86%, a przewidywany termin oddania jednostki do eksploatacji wyznaczony jest na trzeci kwartał 2027 roku.

Planowany blok został przez generalnego wykonawcę zaprojektowany i zostanie wykonany jako jednostka jednowałowa: z jedną turbiną gazową SGT4 4000F, generatorem GEN5-3000W, kotłem odzyskowym (HRSG), turbozespołem parowym kondensacyjnym SST5-5000 i chłodnią wentylatorową mokrą. Projekt realizowany jest w formule „pod klucz”, obejmującej realizację wszystkich prac, w tym m.in. zaprojektowanie, uzyskanie w imieniu zamawiającego wybranych decyzji administracyjnych, dostawy, roboty budowlane, montaż, szkolenie personelu, rozruch, ruch próbny, przekazanie elektrowni do eksploatacji oraz świadczenie usług gwarancyjnych w okresie 2 lat od oddania elektrowni do eksploatacji.

Realizowana inwestycja w grudniu 2021 roku wygrała aukcję rynku mocy uzyskując 17-letnie wsparcie w postaci płatności za zgłoszoną moc. Pod koniec roku 2025 Grupa pozyskała finansowanie zewnętrzne dla tego projektu. do tego czasu projekt był realizowany ze środków własnych oraz ze środków pozyskanych w ramach finansowania pomostowego.

3.2. Pozostałe istotne zdarzenia okresu sprawozdawczego oraz zdarzenia następujące po dniu bilansowym a także inne informacje, które są istotne dla oceny sytuacji kadrowej, majątkowej, finansowej i możliwości realizacji zobowiązań przez Spółkę i Grupę

Aktualizacja informacji na temat udziału budowanego bloku gazowo-parowego (CCGT) w rynku mocy

2 stycznia 2026 roku Spółka poinformowała, że w ramach realizacji projektu budowy bloku gazowo-parowego CCGT w Turku przez PAK CCGT sp. z o.o. (spółka pośrednio zależna od Spółki) budowana jednostka nie będzie zdolna do rozpoczęcia świadczenia obowiązku mocowego w wynikającym z umowy terminie.

Zgodnie z zawartą umową mocową, jednostka rynku mocy w Projekcie powinna rozpocząć świadczenie obowiązku mocowego od początku stycznia 2026 roku. Jednocześnie Spółka wskazała, że na etapie zawierania umowy na budowę jednostki była świadoma ryzyk harmonogramowych związanych z realizacją Projektu, w tym ryzyk dotyczących terminu osiągnięcia zdolności do świadczenia obowiązku mocowego, co było uwzględniane w prowadzonych analizach. Spółka uwzględniała również aktualne informacje o przewidywanym oddaniu jednostki do eksploatacji w kolejnych raportach okresowych.

Niedotrzymanie pierwotnie zakładanego terminu świadczenia obowiązku mocowego w 2026 roku przekłada się na utracone przychody z rynku mocy w wysokości około 16,4 mln zł miesięcznie, przy cenie obowiązku mocowego wynikającej z aukcji głównej na ten rok.

Jednocześnie Spółka poinformowała, że niedotrzymanie terminu rozpoczęcia świadczenia obowiązku mocowego skutkować będzie nałożeniem kar umownych, zgodnie z przepisami Ustawy o Rynku Mocy. Szacowana miesięczna wartość kary za 2026 rok, liczona w oparciu o najwyższą cenę obowiązku mocowego obowiązującą na ten rok, wynosi około 1 mln zł miesięcznie.

Podpisanie znaczącej umowy przez PAK CCGT sp. z o.o. na dostawę gazu dla bloku CCGT

12 lutego 2026 roku PAK CCGT sp. z o.o. oraz DUON Dystrybucja sp. z o.o. zawarły umowę zapewniającą dostawę paliwa gazowego do bloku gazowo-parowego (CCGT) zlokalizowanego w Turku. Umowa została zawarta w oparciu o międzynarodowy standard EFET.

Umowa została zawarta na okres pięciu lat. po upływie tego okresu umowa ulega automatycznemu przedłużeniu na kolejny pięcioletni okres, chyba że którakolwiek ze stron złoży drugiej stronie pisemne oświadczenie o wypowiedzeniu współpracy nie później niż na dwanaście miesięcy przed jej zakończeniem.

Umowa nie przewiduje jakichkolwiek minimalnych wolumenów odbioru gazu po stronie PAK CCGT, nie przewiduje również żadnych klauzul typu „take or pay”. Dostawy gazu będą realizowane do fizycznego punktu wyjścia z systemu przesyłowego zarządzanego przez Gaz-System SA.

Splata całkowitego zadłużenia PAK CCGT sp. z o.o. z tytułu umowy kredytu zawartej z bankiem EFG

W dniu 26 marca 2026 roku PAK CCGT sp. z o.o. dokonała całkowitej spłaty zadłużenia z tytułu umowy kredytu zawartej z bankiem EFG z siedzibą w Luksemburgu. Zadłużenie z tytułu Umowy Kredytu EFG zostało spłacone z pierwszego udostępnienia środków na podstawie umowy kredytu konsorcjalnego zawartej w związku z finansowaniem budowy bloku CCGT. Udostępnienie środków nastąpiło po spełnieniu warunków zawieszających do wypłaty kredytu, w tym przedłożeniu gwarancji udzielonej przez Korporację Ubezpieczeń Kredytów Eksportowych SA oraz ustanowieniu wymaganych zabezpieczeń.

4. INFORMACJE O ISTOTNYCH POSTĘPOWANIACH TOCZĄCYCH SIĘ PRZED SĄDEM, ORGANEM WŁAŚCIWYM DLA POSTĘPOWANIA ARBITRAŻOWEGO LUB ORGANEM ADMINISTRACJI PUBLICZNEJ, DOTYCZĄCYCH ZE PAK SA LUB SPÓŁEK ZALEŻNYCH

ZE PAK SA oraz spółki konsolidowane w ramach Grupy nie były w pierwszym kwartale 2026 roku stroną w postępowaniach toczących się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej, których pojedyncza lub łączna wartość przewyższałaby 10% kapitałów własnych ZE PAK SA z wyjątkiem opisanych poniżej.

Postępowanie w sprawie decyzji formalnych związanych z realizacją budowy bloku CCGT w Turku

Decyzja o środowiskowych uwarunkowaniach

7 sierpnia 2023 roku Burmistrz Miasta Turku wydał decyzję środowiskową dla budowy bloku CCGT o mocy 562 MW w Turku, na terenie byłej elektrowni węglowej na wniosek PAK CCGT sp. z o.o., a 8 sierpnia nadał jej rygor natychmiastowej wykonalności z uwagi na znaczenie inwestycji dla bezpieczeństwa energetycznego.

Towarzystwo na rzecz Ziemi (TnZ) złożyło zażalenie na rygor oraz odwołanie od decyzji, kwestionując jej podstawy prawne i wpływ inwestycji na środowisko. Sprawę rozpatrywało Samorządowe Kolegium Odwoławcze (SKO) w Koninie, które 4 grudnia 2023 roku utrzymało rygor natychmiastowej wykonalności, a 27 czerwca 2024 roku – samą decyzję środowiskową, uznając raport środowiskowy za kompletny i wystarczający.

TnZ złożyło skargę do Wojewódzkiego Sądu Administracyjnego w Poznaniu, który 27 listopada 2024 roku oddalił ją, potwierdzając prawidłowość postępowania i ocen organów.

24 lutego 2025 roku TnZ wniosło skargę kasacyjną do Naczelnego Sądu Administracyjnego, na którą PAK CCGT odpowiedziała 11 marca 2025 roku, wnosząc o jej oddalenie.

Na dzień publikacji niniejszego sprawozdania nadal nie został wyznaczony termin rozprawy. Tym samym spółka kontynuuje realizację inwestycji zgodnie ze środowiskowymi uwarunkowaniami określonymi w decyzji Burmistrz Miasta Turku z dnia 7 sierpnia 2023 roku na budowę bloku CCGT o mocy 562 MW w Turku.

5. INFORMACJE DOTYCZĄCE AKCJONARIATU

Kapitał zakładowy ZE PAK SA jest reprezentowany przez 50 823 547 akcji. Akcje nie są uprzywilejowane. Każda akcja daje prawo do jednego głosu na Walnym Zgromadzeniu.

5.1. Akcjonariusze posiadający bezpośrednio lub pośrednio przez podmioty zależne co najmniej 5% ogólnej liczby głosów

Tabela 4: Wykaz akcjonariuszy posiadających bezpośrednio lub pośrednio przez podmioty zależne, co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki na dzień przekazania niniejszego raportu.

Akcjonariusz	szt.	%
	<i>Liczba akcji oraz odpowiadająca im liczba głosów na Walnym Zgromadzeniu</i>	<i>Udział w ogólnej liczbie akcji/głosów</i>
Solkomtel Foundation*, poprzez Stasalco:	33 523 911	65,96
Stasalco Limited (poprzez Elektrim SA):	33 523 911	65,96
Elektrim SA (poprzez Argumenol Investment Company Limited, Anokymma Limited and Enelka Taahhüt İmalat ve Ticaret AS):	33 523 911	65,96
Anokymma Limited (poprzez Argumenol Investment Company Limited and IB 8 FIZAN)	26 080 313	51,32
Enelka Taahhüt İmalat ve Ticaret AS (poprzez IB 8 FIZAN)	3 588 348	7,06
IB 8 FIZAN (poprzez Argumenol Investment Company Limited) oraz:	25 431 239	50,04
<i>Polynon Investments Limited (poprzez Argumenol Investment Company Limited)</i>	<i>1 230 328</i>	<i>2,42</i>
<i>Progoria Investments Limited (poprzez Argumenol Investment Company Limited)</i>	<i>2 460 655</i>	<i>4,84</i>
<i>Justiana Investments Limited (poprzez Argumenol Investment Company Limited)</i>	<i>1 639 319</i>	<i>3,23</i>
<i>Iceneus Investments Limited (poprzez Argumenol Investment Company Limited)</i>	<i>2 869 647</i>	<i>5,65</i>
<i>Argumenol Investment Company Limited (bezpośrednio)</i>	<i>33 523 911</i>	<i>65,96</i>
Nationale – Nederlanden OFE	4 503 242	8,86
OFE PZU „Złota Jesień”	4 635 719	9,12

PTE Allianz Polska SA	3 491 456	6,87
Pozostali	4 669 219	9,19
Łącznie	50 823 547	100,00

* *Rejestr Beneficjentów Solkomtel Foundation wskazuje: (1) Zygmunta Solorza jako założyciela, kuratora i pierwszego beneficjenta (dożywotnio jedyny ekonomiczny beneficjent Fundacji); (2) Petera Schierscher jako członka Rady Fundacji; (3) Jarosława Grzesiaka jako członka Rady Fundacji; i (4) Tomasza Szeląga jako członka Rady Fundacji.*

Spółka nie dysponuje wiedzą w zakresie jakichkolwiek zmian w strukturze akcjonariuszy posiadających bezpośrednio lub pośrednio przez podmioty zależne co najmniej 5% ogólnej liczby głosów w stosunku do poprzedniego raportowanego okresu.

5.2. Akcje Spółki będące w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących

Według wiedzy Spółki, na dzień przekazania niniejszego raportu okresowego oraz na dzień poprzedniego raportu okresowego, żadna z osób zarządzających/nadzorujących nie posiadała akcji Spółki.

6. STANOWISKO ZARZĄDU ODNOŚNIE DO MOŻLIWOŚCI REALIZACJI PUBLIKOWANYCH WCZEŚNIEJ PROGNOZ FINANSOWYCH

ZE PAK SA nie publikował prognoz finansowych.

7. INFORMACJA NA TEMAT WYPŁACONEJ LUB ZADEKLAROWANEJ DYWIDENDY

Spółka nie wypłacała ani nie deklarowała wypłaty dywidendy w I kwartale 2026 roku.

8. INFORMACJE O ZAWARCIU PRZEZ ZE PAK SA LUB PODMIOTY ZALEŻNE ISTOTNYCH TRANSAKCJI Z PODMIOTAMI POWIĄZANYMI NA WARUNKACH INNYCH NIŻ RYNKOWE

ZE PAK SA oraz podmioty zależne, konsolidowane w ramach Grupy nie zawierały w I kwartale 2026 roku transakcji z podmiotami powiązаныmi na warunkach innych niż rynkowe.

9. INFORMACJE O UDZIELENIU PRZEZ ZE PAK SA LUB PODMIOTY ZALEŻNE ISTOTNYCH PORĘCZEŃ, KREDYTU LUB POŻYCZKI, LUB UDZIELENIU GWARANCJI

Spółki z Grupy ZE PAK SA w I kwartale 2026 roku podpisały następujące istotne umowy dotyczące kredytów, pożyczek i linii gwarancyjnych:

Umowy dotyczące otrzymanych kredytów i linii gwarancyjnych

1. PR PAK SERWIS sp. z o.o. podpisała z jednym z banków aneks nr 19 do umowy o wielocelowy limit kredytowy przedłużający okres obowiązywania umowy do dnia 31 marca 2027 roku oraz zwiększający przyznany limit z kwoty 30 000 tysięcy złotych. Dostępny wielocelowy odnawialny limit kredytowy wynosi 30 000 tysięcy złotych. Oprocentowanie według stawki WIBOR 1M plus marża banku.

Umowy dotyczące udzielonych pożyczek

1. Spółka ZE PAK SA udzieliła w dniu 29 stycznia 2026 roku pożyczki spółce PAK HOLDCO Bis sp. z o.o. w kwocie 958 981 tysięcy złotych z terminem spłaty do 30 czerwca 2043 roku. Pożyczka przeznaczona jest na finansowanie bieżącej działalności Pożyczkobiorcy.
2. Spółka PAK Kopalnia Węgla Brunatnego Konin SA udzieliła w dniu 29 stycznia 2026 roku pożyczki spółce ZE PAK SA w kwocie 126 125 tysięcy złotych z terminem spłaty do 30 czerwca 2043 roku. Pożyczka przeznaczona jest na finansowanie bieżącej działalności Pożyczkobiorcy.

3. Spółka PAK HOLDCO Bis sp. z o.o. udzieliła w dniu 29 stycznia 2026 roku pożyczki spółce PAK CCGT sp. z o.o. w kwocie 958 981 tysięcy złotych z terminem spłaty do 30 czerwca 2043 roku. Pożyczka przeznaczona jest na finansowanie bieżącej działalności Pożyczkobiorcy.
4. Spółka PAK HOLDCO Bis sp. z o.o. udzieliła w dniu 11 lutego 2026 roku pożyczki spółce PAK CCGT sp. z o.o. w kwocie 120 000 tysięcy złotych z terminem spłaty do 30 czerwca 2043 roku. Pożyczka przeznaczona jest na finansowanie bieżącej działalności Pożyczkobiorcy.
5. Spółka ZE PAK SA podpisała w dniu 11 lutego 2026 roku Aneks nr 1 do umowy pożyczki z dnia 2 grudnia 2024 roku, na mocy którego udzielona PCE-OZE 5 sp. z o.o. pożyczka w wysokości 4 500 tysięcy złotych została zwiększona do 6 200 tysięcy złotych.
6. Spółka ZE PAK SA udzieliła w dniu 13 lutego 2026 roku pożyczki spółce PAK HOLDCO Bis sp. z o.o. w kwocie 120 000 tysięcy złotych z terminem spłaty do 30 czerwca 2043 roku. Pożyczka przeznaczona jest na finansowanie bieżącej działalności Pożyczkobiorcy.
7. Spółka ZE PAK SA udzieliła w dniu 18 lutego 2026 roku pożyczki spółce PAK Pątnów 2 sp. z o.o. w kwocie 100 tysięcy złotych z terminem spłaty do końca 2028 roku. Pożyczka przeznaczona jest na finansowanie bieżącej działalności Pożyczkobiorcy.

Udzielone i otrzymane gwarancje oraz poręczenia

1. ZE PAK SA, w dniu 5 marca 2026 roku, udzielił poręczenia za PAK CCGT sp. z o.o. wobec DUON Dystrybucja sp. z o.o. w wysokości do 20 000 tysięcy złotych w związku z zawarciem przez PAK CCGT oraz DUON umowy sprzedaży gazu.
2. PAK CCGT sp. z o.o. w dniu 11 marca 2026 roku, otrzymała poręczenie od DUON Holding a.s w wysokości do 20 000 tysięcy złotych w związku z zawarciem przez PAK CCGT oraz DUON Dystrybucja sp. z o.o. umowy sprzedaży gazu.

Umowy zawarte z podmiotami powiązаныmi na warunkach odbiegających od rynkowych

W I kwartale 2026 roku w Grupie Kapitałowej ZE PAK SA pomiędzy spółkami powiązаныmi nie zawierano umów na warunkach odbiegających od rynkowych.

10. INFORMACJE DOTYCZĄCE EMISJI, WYKUPU I SPŁATY NIEUDZIAŁOWYCH I KAPITAŁOWYCH PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH

W I kwartale 2026 roku spółki Grupy Kapitałowej ZE PAK SA nie dokonywały emisji ani wykupu nie udziałowych i kapitałowych papierów wartościowych.

11. CZYNNIKI, KTÓRE W OCENIE ZARZĄDU BĘDĄ MIAŁY WPŁYW NA OSIĄGANE PRZEZ GRUPĘ WYNIKI W PERSPEKTYWIE CO NAJMNIEJ JEDNEGO KWARTAŁU

W procesie przewidywania przyszłych wyników Grupy Kapitałowej ZE PAK SA należy brać pod uwagę szereg czynników, występujących faktycznie, potencjalnie lub teoretycznie, obecnych w branży oraz na rynkach, na których działa Grupa. Są to czynniki mające swoje źródło zarówno wewnątrz Grupy jak i w jej otoczeniu. W ocenie Zarządu można je podzielić na takie, które występują w sposób ciągły w każdym okresie oraz te, pojawiające się incydentalnie w okresie, którego dotyczy dany raport okresowy.

Należy mieć jednak świadomość, że dotychczasowa działalność Grupy skoncentrowana na wydobyciu węgla brunatnego i produkcji z niego energii elektrycznej w sposób ciągły dobiegnie końca w I półroczu 2026 roku. Przez większą część 2026 i 2027 roku Grupa będzie świadczyła usługi w rynku mocy co oznacza, że wolumen produkcji energii znacznie spadnie a czynniki wymienione poniżej w tym okresie będą miały mniejsze znaczenie. Dużego znaczenia nabierze wówczas proces redukcji kosztów towarzyszących bezpośrednio działalności „węglowej”. To właśnie tempo redukcji kosztów oraz wpływy ze świadczenia usługi w rynku mocy będą miały największe znaczenie dla wyników Grupy przez większą część 2026 i 2027 roku. Czynniki te będą najistotniejsze aż do uruchomienia bloku CCGT planowanego na III kwartał 2027 roku, wówczas dynamicznie wzrośnie również wolumen produkcji energii i ponownie większego znaczenia nabiorą czynniki opisywane poniżej. Warto również brać pod uwagę, że w 2026 i 2027 roku bardzo istotna z punktu widzenia przyszłych wyników Grupy jest terminowa i zgodna z budżetem realizacja projektów inwestycyjnych, ze szczególnym uwzględnieniem budowy bloku CCGT.

Spośród najistotniejszych czynników o stałym wpływie na wyniki Grupy z pewnością wymienić należy:

- trendy makroekonomiczne w gospodarce Polski i zapotrzebowanie na energię elektryczną;
- otoczenie regulacyjne;
- ceny energii elektrycznej;
- koszt wydobycia i dostawy węgla oraz innych paliw;
- koszty uprawnień do emisji CO₂;
- sezonowość i warunki meteorologiczne;
- nakłady inwestycyjne;
- kurs walutowy euro/złoty oraz poziom stóp procentowych.

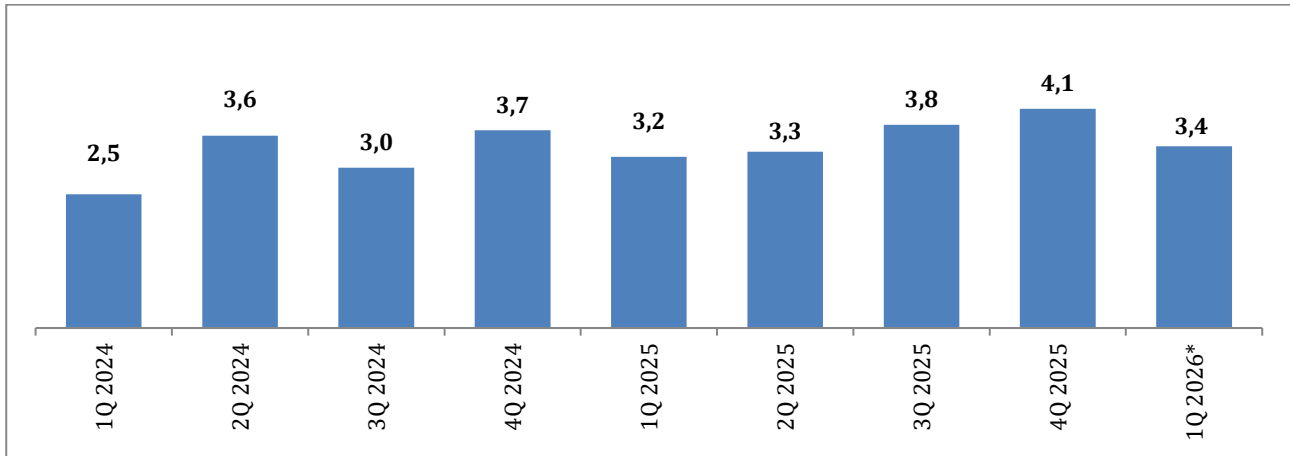
11.1. Trendy makroekonomiczne w gospodarce Polski i zapotrzebowanie na energię elektryczną

Prowadząc działalność na terenie Polski, osiągając znaczną większość przychodów ze sprzedaży energii elektrycznej należy brać pod uwagę tendencje makroekonomiczne w polskiej gospodarce. Szczególne znaczenie ma wzrost realnego PKB i produkcji przemysłowej w Polsce, rozwój sektora usług oraz wzrost konsumpcji indywidualnej. Wszystkie wymienione czynniki wpływają w sposób istotny na zapotrzebowanie na energię elektryczną i jej zużycie.

Według szybkiego szacunku produkt krajowy brutto (PKB) niewyrównany sezonowo w I kwartale 2026 roku zwiększył się realnie o 3,4% rok do roku wobec wzrostu o 3,2% w analogicznym okresie 2025 roku.

Dane mają charakter wstępny i mogą być przedmiotem rewizji, zgodnie z polityką rewizji stosowaną w kwartalnych rachunkach narodowych. Rewizja jest dokonywana podczas opracowywania pierwszego regularnego szacunku PKB za I kwartał 2026 roku, który zostanie opublikowany w dniu 1 czerwca 2026 roku.

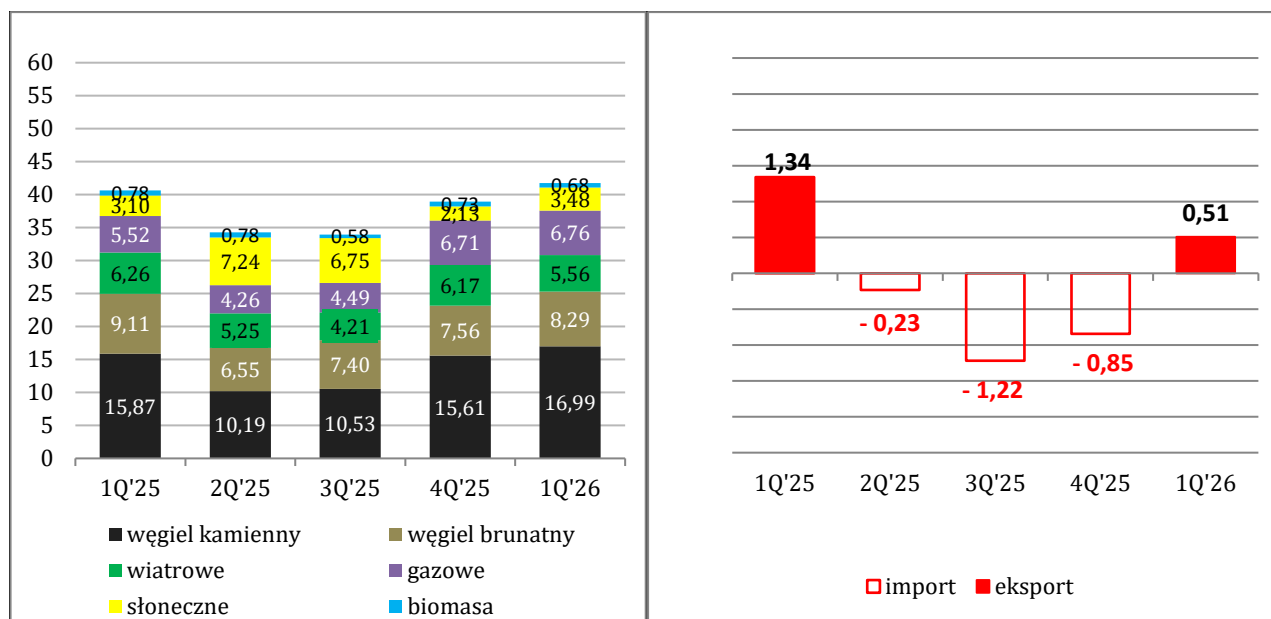
Wykres 7: Dynamika PKB [%] w odniesieniu do analogicznego kwartału roku poprzedniego (ceny stałe średnioroczne)



* Tzw. szybki szacunek produktu krajowego brutto w I kwartale 2026 roku, niewyrównany sezonowo, w cenach stałych średniorocznych roku poprzedniego.

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych GUS

Wykres 8: Struktura produkcji energii elektrycznej oraz saldo wymiany energii elektrycznej z zagranicą (wielkości brutto) – TWh



Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych PSE oraz ENTSO-E

Według danych prezentowanych na ENTSO-E Transparency Platform (wielkości netto), w I kwartale 2026 roku produkcja energii elektrycznej w Polsce wyniosła ogółem 43,29 TWh¹, co oznacza wzrost o 3,44% w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego.

Największy udział w strukturze produkcji miały elektrownie produkujące na węglu kamiennym, produkcja z węgla kamiennego wyniosła 16,99 TWh. Z węgla brunatnego wyprodukowano 8,29 TWh. Porównując q/q zanotowano wzrost produkcji opartej na węglu kamiennym o 7,06%, natomiast produkcja na węglu brunatnym zmniejszyła się o 9,01%. Warto podkreślić, że największe wzrosty zostały zanotowane na produkcji energii z gazu, o 22,32% oraz na produkcji energii ze słońca – 12,09% wzrostu wobec I kwartału roku poprzedniego. Elektrownie wiatrowe zanotowały spadek – generacja z elektrowni wiatrowych wyniosła 5,56 TWh i w stosunku do analogicznego okresu w roku 2025 zmniejszyła się o 11,21%. Elektrownie produkujące energię elektryczną z biomasy wyprodukowały o 12,42% mniej energii elektrycznej niż w analogicznym okresie roku ubiegłego.

Według danych dotyczących funkcjonowania Krajowego Systemu Elektroenergetycznego i Rynku Bilansującego, prezentowanych przez Polskie Sieci Elektroenergetyczne SA Saldo wymiany zagranicznej w pierwszym kwartale 2026 roku wyniosło 0,51 TWh po stronie eksportu, co oznacza, że krajowe zużycie było niższe niż produkcja.

Polskie Sieci Elektroenergetyczne SA wskazują, że krajowe zużycie brutto energii elektrycznej w I kwartale 2026 roku wyniosło 46,79 TWh² i w porównaniu do I kwartału roku 2025 wzrosło o 5,26%.

11.2. Otoczenie regulacyjne

Podmioty działające na rynku energii elektrycznej funkcjonują w otoczeniu regulacyjnym, które podlega ciągłym zmianom, głównie poprzez oddziaływanie prawa unijnego na prawo krajowe. Najważniejsze regulacje prawne, którym podlegają wytwórcy energii elektrycznej to Ustawa prawo energetyczne, Ustawa o odnawialnych źródłach energii, określająca zasady wsparcia dla określonych technologii wytwarzania energii, Ustawa Prawo Ochrony Środowiska określająca zasady zrównoważonego korzystania ze środowiska. Powyższe ustawy transponują do polskiego porządku prawnego dyrektywy i rozporządzenia Komisji Europejskiej oraz konwencje międzynarodowe, dotyczące m.in. zasad jednolitego hurtowego rynku energii elektrycznej, ochrony środowiska i zmian klimatycznych (w tym dotyczące emisji CO₂). Pod uwagę należy brać również przepisy prawa podatkowego oraz interpretacje i rekomendacje wydawane

¹ Na podstawie Entsoe Transparency Platform

<https://transparency.entsoe.eu/generation/r2/actualGenerationPerProductionType/show>

² Na podstawie Tabeli nr 3. Struktura produkcji energii elektrycznej w elektrowniach krajowych, wielkości wymiany energii elektrycznej z zagranicą i krajowe zużycie energii – wielkości miesięczne oraz od początku roku – wielkości brutto dostępne na stronie PSE SA.

w szczególności przez Urząd Regulacji Energetyki. Wszelkie zmiany w przytoczonych powyżej obszarach mogą mieć duże znaczenie dla działalności Grupy. Ryzyko regulacyjne jest jednym z najistotniejszych w branży wytwórców energii elektrycznej.

Istotnymi czynnikami mogącymi mieć wpływ na wyniki finansowe ZE PAK SA są zagadnienia związane z funkcjonowaniem rynku mocy.

W dniu 16 grudnia 2021 roku w wyniku aukcji głównej dla roku dostaw 2026, należąca do Grupy spółka PAK CCGT sp. z o.o. zawarła umowę mocową na 17 lat dostaw, kontraktując 493 MW obowiązku mocowego po cenie bazowej 400,39 zł/kW/rok. Wartość zawartej umowy mocowej na pierwszy rok dostaw dla roku 2026 wynosi 197 392 270 złotych. W związku z zaistnieniem opóźnień w procesie inwestycyjnym, Spółka spodziewa się pierwszych przychodów z zawartego kontraktu mocowego w drugiej połowie 2027 roku. Blok CCGT powinien rozpocząć świadczenie obowiązku mocowego od stycznia 2026 roku, jednakże Grupa już na etapie zawierania umowy na budowę jednostki była świadoma ryzyk harmonogramowych związanych z realizacją budowy bloku, w tym ryzyk dotyczących terminu osiągnięcia zdolności do świadczenia obowiązku mocowego, co było uwzględniane w prowadzonych analizach. Niedotrzymanie pierwotnie zakładanego terminu świadczenia obowiązku mocowego w 2026 roku przekłada się na utracone dla Grupy przychody z rynku mocy w wysokości około 16,4 mln zł miesięcznie, przy cenie obowiązku mocowego wynikającej z aukcji głównej na ten rok. Jednocześnie niedotrzymanie terminu rozpoczęcia świadczenia obowiązku mocowego skutkuje od stycznia 2026 roku nakładaniem kar umownych, zgodnie z przepisami Ustawy o Rynku Mocy. Szacowana miesięczna wartość kary za 2026 rok, liczona w oparciu o najwyższą cenę obowiązku mocowego obowiązującą na ten rok, wynosi około 1 mln zł miesięcznie.

Przychody z Rynku Mocy stanowiły od 2021 roku istotną pozycję przychodową Grupy. Dzięki nowelizacji ustawy o rynku mocy, dającej jednostkom rynku mocy, w skład których wchodzi wyłącznie jednostki wytwórcze, które rozpoczęły produkcję komercyjną przed dniem 4 lipca 2019 roku, możliwość udziału w aukcjach uzupełniających, pomimo pierwotnej decyzji o zakończeniu działalności produkcyjnej energii elektrycznej na bloku 474 MW z końcem I kwartału 2026 roku, Spółka podjęła decyzję o wydłużeniu pracy i 11 września 2025 roku, Spółka zakontraktowała dla bloku 474 MW w Elektrowni Pątnów w aukcji uzupełniającej 409 MW obowiązku mocowego dla okresu dostaw od 1 stycznia 2026 roku do 31 grudnia 2026 roku po cenie 346,37 zł/kW/rok. Wartość zawartej umowy mocowej wynosi 141,7 mln złotych.

W kontekście rynku mocy i jego wpływie na przyszłe wyniki finansowe Spółki należy dodać, że obecnie trwają prace legislacyjne na poziomie uzgodnień polskiej administracji z organami unijnymi nad nowym modelem rynku mocy po roku 2030, jednakże na bieżący okres nie są znane projekty nowych przepisów.

Ważnym dla wyników finansowych Spółki zdarzeniem w otoczeniu regulacyjnym jest procedowana od 2019 roku reforma Rynku Bilansującego, której drugi etap wszedł w życie 14 czerwca 2024 roku. Przyjęta zmiana zasad rynkowych jest bardzo skomplikowanym procesem angażującym cały sektor energetyczny, w tym firmy dostarczające rozwiązania IT dla sektora. Wdrażane zmiany to ogromna reforma Rynku Bilansującego, która wprowadziła m.in. nową architekturę rynku, a także nowe, rynkowe zasady sprzedawania mocy bilansujących, nowe zasady rozliczeń na RB oraz inne zasady płatności za uruchomienia (które znikają jako oddzielna pozycja rozliczeniowa). Wraz z wejściem w życie drugiego etapu reformy Rynku Bilansującego ZE PAK SA jako Dostawca Usług Bilansujących (DUB) na zasadach rynkowych oferuje Operatorowi Sieci Przesyłowej katalog usług bilansujących, na który składają się, oprócz energii bilansującej, także moce bilansujące, które obejmują rezerwę utrzymania częstotliwości, rezerwę odbudowy częstotliwości, rezerwę zastępczą i rezerwę operacyjną. Świadczenie tych usług przez blok 474 stanowi dodatkowe źródło przychodów dla ZE PAK SA, związane z wykorzystaniem jednostki do bilansowania Krajowego Systemu Elektroenergetycznego oraz utrzymania jego stabilności.

11.3. Ceny energii elektrycznej

Pomimo kończenia działalności wytwórczej energii elektrycznej w oparciu o węgiel brunatny, ZE PAK SA pozostanie członkiem Towarowej Giełdy Energii SA (TGE SA), gdzie po zakończeniu ciągłej produkcji będzie kontraktować niewielkie ilości energii elektrycznej, co ma związek z uczestnictwem bloku 474 w Rynku Mocy w roku 2026 roku.

Poniżej przedstawione informacje podane są w oparciu o notowania z TGE SA.

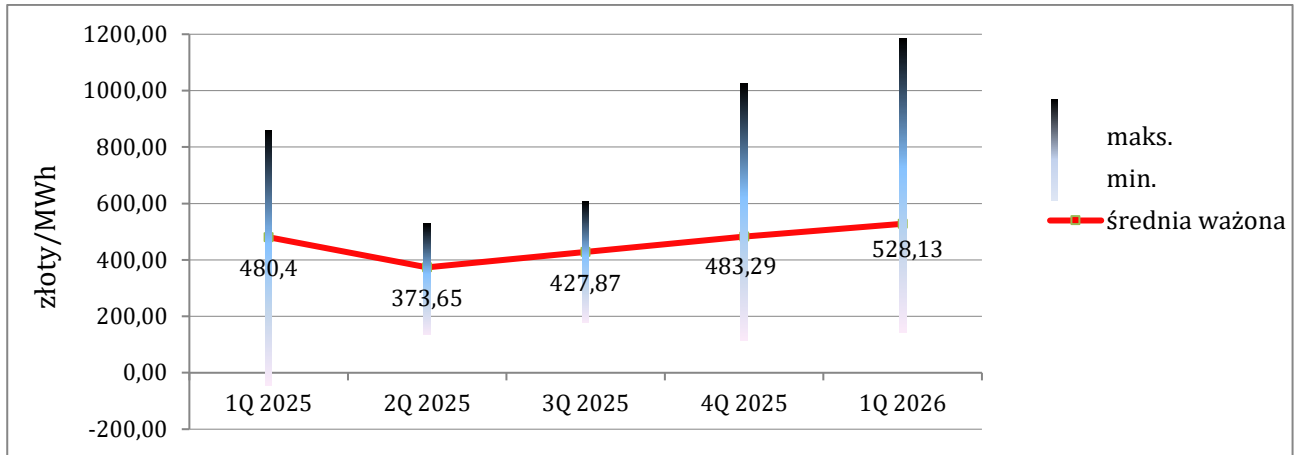
W I kwartale 2026 roku obserwowaliśmy dalszy trend wzrostowy indeksu TGeBase i osiągnięcie poziomu cenowego 528,13 zł/MWh. Jest to najwyższy poziom indeksu od III kwartału 2023 roku, kiedy to indeks miał podobny poziom.

Ukształtowanie indeksu TGeBASE na poziomie 528,13 zł/MWh, oznacza dalszy wzrost średniej z indeksów w odniesieniu do IV kwartału 2025 roku, o prawie 45 zł/MWh. Jest to ok 9% wzrost. Obroty na rynku dnia następnego TGE SA w I kwartale 2026 roku były również wyższe porównując do IV kwartału 2025 roku o prawie 20% i przekroczyły 12,2 TWh.

Porównując analogiczne okresy w 2026 i 2025 roku, średnia z indeksów w I kwartale 2026 roku (528,13 zł/MWh) była dużo wyższa, prawie o 48 zł/MWh od tej z I kwartału 2025 roku (480,40 zł/MWh), co stanowi prawie 10 procentowy wzrost.

Natomiast, jeśli chodzi o wolumeny poddane obrotowi na RDN, w I kwartale zarówno 2025 roku jak i 2026 roku to były one na podobnym poziomie i wynosiły 12,1-12,3 TWh.

Wykres 9: Ceny energii (TGeBASE)



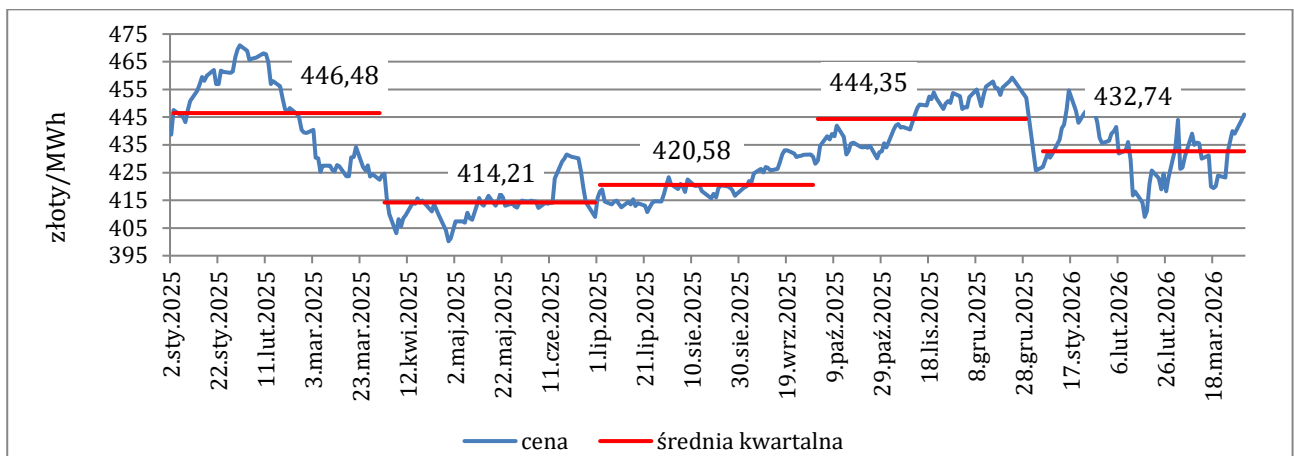
Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych TGE

W I kwartale 2026 roku na rynku terminowym (OTF) w przypadku średniej arytmetycznej z dziennych kursów rozliczeniowych DKR dla referencyjnego kontraktu terminowego bazowego rocznego, kurs ustalił się na poziomie 432,74 zł/MWh i był niższy o ok. 14 zł/MWh w odniesieniu do kursów zarówno z I jak i IV kwartału 2025 roku (spadek o ok. 3%). Natomiast w stosunku do kursów z II i III kwartału 2025 roku był wyższy o ponad 12 zł/MWh.

W I kwartale 2026 roku cena kontraktu terminowego spadła do poziomu 432,74 zł/MWh, czyli była niższa o 11,61 zł/MWh (2,61%) w stosunku do kwartału IV 2025 roku, natomiast poziom obrotów na rynku terminowym w I kwartale 2026 roku znacznie się obniżył (do poziomu 7,37 TWh) w stosunku do rekordowego poziomu z ostatniego kwartału 2025 roku (8,79 TWh), co oznacza spadek obrotów o 16,14%.

Porównanie średnich kursów z DKR w odniesieniu rok do roku, pokazuje spadek notowań w I kwartale 2026 roku o 13,74 zł/MWh w stosunku do kursu z I kwartału 2025 roku, co stanowi spadek o 3,08%. Sytuacja analogiczna jak w przypadku notowań w IV kwartale 2025 roku. Natomiast przeciwnie wygląda sytuacja jeśli chodzi o wolumeny obrócone na OTF w pierwszych kwartałach 2025 i 2026 roku. Wolumen I kwartału 2026 roku znacznie przewyższa obroty z I kwartału 2025 roku, o prawie 3 TWh, tj. wzrost o ok. 66% i był na poziomie 7,37 TWh.

Wykres 10: Cena kontraktu terminowego na dostawę energii elektrycznej (pasma) na najbliższy rok



Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych TGE

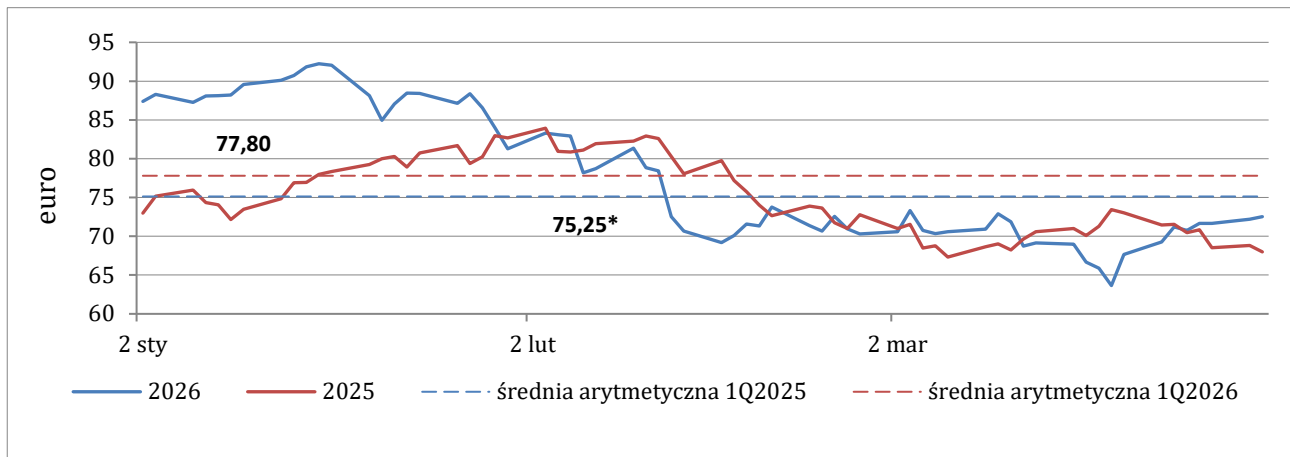
11.4. Koszty uprawnień do emisji CO₂

Działalność w zakresie wytwarzania ze źródeł konwencjonalnych energii elektrycznej i ciepła wiąże się z koniecznością ponoszenia kosztów emisji CO₂. Z uwagi na fakt, że koszty te stanowią istotną pozycję w strukturze kosztów, wpływ emitowanych ilości CO₂ oraz ryzyko zmiany cen pozwoleń do emisji CO₂ (EUA) ma bardzo istotne znaczenie dla wyników działalności.

Cała ilość potrzebnych Grupie ZE PAK SA uprawnień do emisji w roku 2026 będzie musiała zostać zakupiona na rynku wtórnym.

W pierwszym kwartale 2026 roku ceny EUA zanotowały znaczące spadki. Od drugiej połowy 2025 notowania cen EUA cechował wzrost. Na ceny uprawnień w całym 2025 roku wpływała sytuacja w gospodarce międzynarodowej, w tym w szczególności napięcia handlowe pomiędzy USA a UE oraz USA a Chinami. W styczniu 2026 roku ceny EUA osiągnęły poziom 90 euro. Po tym wzroście na skutek sytuacji politycznej (konflikt na Bliskim Wschodzie, sprawa Grenlandii) ceny te zaczęły gwałtownie spadać, osiągając poziom o 10 euro niższy. Luty kontynuował spadki. Na skutek dyskusji o konieczności rewizji systemu ETS, która miałaby na celu złagodzenie jego wpływu na konkurencyjność europejskiej gospodarki, ceny spadły do poziomu 68 euro/EUA. Marzec był miesiącem charakteryzującym się dużą zmiennością, której przyczyną była dyskusja wobec zmian systemu ETS. Na koniec marca po spadkach cen nawet do poziomu 62 euro/EUA, ceny wzrosły do 70 euro/EUA. Porównując średnią arytmetyczną z notowań EUA w pierwszym kwartale 2026 roku, która wyniosła 77,80 euro, do analogicznego okresu w 2025 roku, kiedy cena wyniosła 75,25 euro, obserwujemy wzrost cen jednostek o 2,55 euro, tj. nieco powyżej 3%, porównując q/q.

Wykres 11: Cena kontraktu terminowego na dostawę EUA



* w sprawozdaniu za Q1 2025 roku średnia cena EUA była o 0,12 euro wyższa (wówczas wykres był sporządzony omyłkowo bez ostatniego dnia marca).

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych ICE

11.5. Sezonowość i warunki meteorologiczne

Popyt na energię elektryczną, zwłaszcza wśród konsumentów, podlega sezonowym wahaniom. Dotychczas praktyka pokazywała, że zużycie energii elektrycznej zwiększało się zimą (głównie z powodu niskich temperatur i krótszego dnia) oraz spadało w okresie letnim (w związku z okresem wakacyjnym, wyższymi temperaturami otoczenia i dłuższym dniem). W ostatnich latach systematycznie odnotowuje się wzrost zapotrzebowania na energię elektryczną latem, spowodowany w głównej mierze rosnącą liczbą wykorzystywanych urządzeń chłodniczych i klimatyzacji.

Niezależnie od czynników opisanych powyżej coraz istotniejsze dla poziomu produkcji przez źródła konwencjonalne stają się warunki meteorologiczne. Biorąc pod uwagę rosnący udział OZE w segmencie wytwórców energii, w tym przede wszystkim źródeł wiatrowych, ale i rosnącej produkcji ze źródeł fotowoltaicznych, przy szacowaniu wielkości produkcji ZE PAK SA, coraz większego znaczenia nabierają warunki pogodowe, ze szczególnym uwzględnieniem warunków wietrznych i nasłonecznienia.

Ryzyko związane z sezonowością i warunkami meteorologicznymi z każdym rokiem nabiera coraz większego znaczenia z uwagi na rosnącą w Krajowym Systemie Elektroenergetycznym moc zainstalowaną źródeł zależnych od warunków pogodowych.

11.6. Nakłady inwestycyjne

Z uwagi na realizowaną przez Grupę strategię odchodzenia od wytwarzania energii z węgla brunatnego, w kolejnych okresach pod uwagę należy brać przewidywany poziom nakładów inwestycyjnych związany z planami Grupy w zakresie budowy bloku CCGT w Turku na terenie byłej Elektrowni Adamów, farmy fotowoltaicznej w gminie Przykona oraz realizacji projektu farmy wiatrowej w okolicach Opola. Skala projektów i przewidywany poziom nakładów inwestycyjnych są znaczące w kontekście możliwości generowania przepływów pieniężnych z obecnej działalności. Poziom nakładów inwestycyjnych miał istotny wpływ i według oczekiwań nadal będzie miał istotny wpływ na wyniki działalności operacyjnej, poziom zadłużenia oraz przepływy pieniężne. Opóźnienia w realizacji, zmiany programu inwestycyjnego oraz przekroczenie budżetu mogą mieć poważny wpływ na nakłady inwestycyjne ponoszone w przyszłości, a także na wyniki, sytuację finansową oraz perspektywy rozwoju.

11.7. Kurs walutowy euro/złoty, poziom stóp procentowych

Pomimo faktu, że Grupa prowadzi swoją działalność na terytorium Polski, gdzie ponosi koszty i osiąga przychody w złotych, jest kilka istotnych czynników uzależniających wyniki finansowe od kursu walutowego euro/złoty. Do najistotniejszych zaliczyć należy:

- transakcje związane z zakupem EUA rozliczane w euro,
- jedna ze spółek z segmentu remontowego PAK Serwis sp. z o.o. część swoich zleceń realizuje poza granicami Polski rozliczając je w euro.

Spółki z Grupy stosują okresowo instrumenty służące ograniczeniu ryzyka wynikającego ze zmian kursów walutowych np. dla części przepływów związanych z zakupem jednostek uprawniających do emisji CO₂. Do zabezpieczenia kursu stosuje się transakcje typu forward. Zarządy na bieżąco monitorują sytuację finansową oraz sytuację rynkową, w razie potrzeby mogą podjąć decyzje o konieczności zastosowania instrumentów finansowych zabezpieczających przed ryzykiem kursowym. Na dzień 31 marca 2026 roku ZE PAK miała aktywne instrumenty służące ograniczeniu ryzyka wynikającego ze zmian kursów walutowych. ZE PAK zabezpieczyła kurs euro dla części przepływów związanych z zakupem jednostek uprawniających do emisji CO₂ i do zabezpieczenia kursu zastosowała transakcje typu forward z rozliczeniem w sierpniu 2026 roku. Zgodnie z zasadami stosowanymi w Grupie ZE PAK SA transakcje mają charakter zabezpieczenia i są dopasowane do pozycji zabezpieczanej pod względem wolumenu i daty zapadalności. Decyzja o wyborze instrumentu zabezpieczającego, uwzględniała również: cenę, płynność rynku, prostotę produktu, łatwość wyceny i księgowania oraz elastyczność.

Na dzień 31 marca 2026 roku Grupa posiadała poniższe krótkoterminowe i długoterminowe zobowiązania finansowe o oprocentowaniu zmiennym:

Oprocentowane kredyty bankowe i pożyczki	Termin Spłaty	tysiące złotych	tysiące złotych
		31 marca 2026 roku	31 grudnia 2025 roku
<i>Krótkoterminowe</i>			
Kredyt w EFG Bank SA Luxemburg w kwocie 760 000 tysięcy PLN, oprocentowany według stopy WIBOR + marża banku (PAK CCGT sp. z o.o.)	Na żądanie	-	581 603
Umowa kredytu terminowego w konsorcjum banków Bank Polska Kasa Opieki S.A., Alior Bank S.A., Bank Gospodarstwa Krajowego, Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski S.A., Erste Bank Polska S.A., UniCredit S.p.A w kwocie do 2 155 000 tysięcy PLN, oprocentowany według stopy WIBOR 3M + marża banku (PAK CCGT sp. z o.o.)	31 grudnia 2042	74 695	-
Umowa kredytu VAT w konsorcjum banków Bank Polska Kasa Opieki S.A., Bank Gospodarstwa Krajowego, Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski S.A., Erste Bank Polska S.A., UniCredit S.p.A w kwocie do 100 000 tysięcy PLN, oprocentowany według stopy WIBOR 3M + marża banku (PAK CCGT sp. z o.o.)	31 grudnia 2028 (ostateczny termin umowny, kredyt spłacany na koniec okresu odsetkowego ze zwrotów z Urzędu Skarbowego)	86 642	-
RAZEM		161 337	581 603
<i>Długoterminowe</i>			
Umowa kredytu terminowego w konsorcjum banków Bank Polska Kasa Opieki S.A., Alior Bank S.A., Bank Gospodarstwa	31 grudnia 2042	1 018 319	-

GRUPA KAPITAŁOWA ZE PAK SA

Pozostałe informacje do Rozszerzonego skonsolidowanego raportu za I kwartał 2026 roku

Krajowego, Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski S.A.,
Erste Bank Polska S.A., UniCredit S.p.A w kwocie do 2 155
000 tysięcy PLN, oprocentowany według stopy WIBOR 3M +
marża banku (PAK CCGT sp. z o.o.)

RAZEM

1 018 319

-

Konin, dnia 28 maja 2026 roku

PODPISY:

Piotr Żak
Prezes Zarządu

.....

Zygmunt Artwik
Wiceprezes Zarządu

.....

Bartłomiej Drywa
Wiceprezes Zarządu

.....

Andrzej Janiszowski
Wiceprezes Zarządu

.....

Maciej Koński
Wiceprezes Zarządu

.....

Maciej Nietopiel
Wiceprezes Zarządu

.....

Katarzyna Sobierajska
Wiceprezes Zarządu

.....

Aneta Desecka
Główny Księgowy

.....