

GRUPA KAPITAŁOWA ZE PAK SA

ROZSZERZONY SKONSOLIDOWANY RAPORT ZA III KWARTAŁ 2026 ROKU

27 LISTOPADA 2026

SPIS TREŚCI

GRUPA KAPITAŁOWA ZE PAK SA

ŚRÓDROCZNE SKRÓCONE SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE FINANSOWE
ZA OKRES 9 MIESIĘCY ZAKOŃCZONY DNIA 30 WRZEŚNIA 2026 ROKU 3

ZE PAK SA

KWARTALNA INFORMACJA FINANSOWA
ZA OKRES 9 MIESIĘCY ZAKOŃCZONY DNIA 30 WRZEŚNIA 2026 ROKU 61

GRUPA KAPITAŁOWA ZE PAK SA

POZOSTAŁE INFORMACJE DO ROZSZERZONEGO SKONSOLIDOWANEGO RAPORTU
ZA III KWARTAŁ 2026 ROKU 82

GRUPA KAPITAŁOWA ZE PAK SA

ŚRÓDROCZNE SKRÓCONE SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE FINANSOWE ZA OKRES 9 MIESIĘCY ZAKOŃCZONY DNIA 30 WRZEŚNIA 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 PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH 10
SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE ZE ZMIAN W KAPITALE WŁASNYM 11
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 17
7. Istotne wartości oparte na profesjonalnym osądzie i szacunkach 17
7.1. Wojna w Ukrainie 17
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 18
9. Sezonowość działalności 18
10. Segmenty operacyjne 18
11. Przychody i koszty 22
11.1. Przychody ze sprzedaży 22
11.2. Pozostałe przychody operacyjne 22
11.3. Pozostałe koszty operacyjne 23
11.4. Przychody finansowe 23
11.5. Koszty finansowe 23
11.6. Wartość udziałów w jednostkach wycenionych metodą praw własności 24
11.7. Koszty według rodzajów 24
11.8. Umowy o usługę budowlaną 24
12. Podatek dochodowy 25
12.1. Obciążenie podatkowe 25
12.2. Odroczony podatek dochodowy 25
13. Zysk przypadający na jedną akcję 26
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 33
17.1. Pozostałe aktywa finansowe 33
17.2. Wartość inwestycji wyceniana metodą praw własności 33
17.3. Pozostałe aktywa niefinansowe 33
18. Zapasy 34

19. Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności ... 34
20. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty ... 34
21. Dywidendy wypłacone i zaproponowane do wypłaty ... 35
22. Oprocentowane kredyty bankowe i pożyczki ... 35
23. Rezerwy i rozliczenia międzyokresowe ... 36
23.1. Rozliczenia międzyokresowe bierne ... 36
23.2. Zmiany stanu rezerw ... 37
23.3. Opis istotnych tytułów rezerw ... 38
23.3.1. Rezerwa na zobowiązania z tytułu emisji gazów cieplarnianych (EUA) ... 38
23.3.2. Rezerwa na rekultywację składowisk popiołów i koszty likwidacji środków trwałych ... 38
23.3.3. Rezerwy rekultywacyjne i inne związane z działalnością górniczą ... 38
23.3.4. Inne rezerwy ... 39
24. Zobowiązania z tytułu dostaw i usług, pozostałe zobowiązania i rozliczenia międzyokresowe ... 39
24.1. Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania finansowe (długoterminowe) ... 39
24.2. Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania finansowe (krótkoterminowe) ... 40
24.3. Pozostałe zobowiązania niefinansowe ... 40
24.4. Pochodne instrumenty finansowe ... 40
24.5. Dotacje i rozliczenia międzyokresowe przychodów (długoterminowe) ... 41
24.6. Dotacje i rozliczenia międzyokresowe przychodów (krótkoterminowe) ... 41
25. Zobowiązania warunkowe oraz opis istotnych spraw sądowych ... 41
25.1. Sprawy sądowe ... 41
25.2. Zobowiązania warunkowe związane z likwidacją elektrowni ... 42
26. Zabezpieczenia spłaty zobowiązań ... 42
27. Otrzymane gwarancje i poręczenia ... 47
28. Informacje o podmiotach powiązanych ... 47
28.1. Pożyczka udzielona członkowi Zarządu ... 48
28.2. Inne transakcje z udziałem członków Zarządu ... 48
28.3. Wynagrodzenie wyższej kadry kierowniczej Grupy ... 48
28.3.1. Wynagrodzenie wypłacone lub należne członkom Zarządu oraz Rady Nadzorczej Grupy ... 48
28.3.2. Wynagrodzenie wypłacone lub należne pozostałym członkom głównej kadry kierowniczej ... 48
29. Cele i zasady zarządzania ryzykiem finansowym ... 49
29.1. Ryzyko stopy procentowej ... 49
29.2. Ryzyko walutowe ... 52
29.3. Ryzyko kredytowe ... 54
29.4. Ryzyko związane z płynnością ... 55
30. Instrumenty finansowe ... 56
30.1. Wartość bilansowa poszczególnych klas instrumentów finansowych ... 56
30.2. Ryzyko stopy procentowej instrumentów finansowych ... 57
30.2.1. Zabezpieczenia ... 57
31. Zarządzanie kapitałem ... 59
32. Zdarzenia następujące po dniu bilansowym ... 59

SKONSOLIDOWANY RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT

za okres 9 miesięcy zakończony dnia 30 września 2026 roku

	Nota	*Okres 9 miesięcy zakończony dnia 30 września 2026 roku (niebadane)*	*Okres 3 miesięcy zakończony dnia 30 września 2026 roku (niebadane i niepodlegające przeglądowi)*	*Okres 9 miesięcy zakończony dnia 30 września 2025 roku (niebadane)*	*Okres 3 miesięcy zakończony dnia 30 września 2025 roku (niebadane i niepodlegające przeglądowi)*
Działalność kontynuowana					
Przychody ze sprzedaży, w tym:	*11.1*	734 742	164 471	975 650	331 181
Przychody z umów z klientami		734 742	164 471	975 650	331 181
Inne przychody		-	-	-	-
Koszt własny sprzedaży	*11.7*	(709 761)	(171 788)	(903 684)	(308 405)
Zysk / (Strata) brutto ze sprzedaży		**24 981**	**(7 317)**	**71 966**	**22 776**
Pozostałe przychody operacyjne	*11.2*	16 457	5 622	13 623	3 820
Koszty sprzedaży	*11.7*	(1 260)	(274)	(987)	(256)
Koszty ogólnego zarządu	*11.7*	(84 293)	(4 891)	(123 907)	(35 352)
Pozostałe koszty operacyjne	*11.3*	(12 530)	(3 053)	(31 951)	(9 031)
Udział w zysku/ (stracie) jednostek stowarzyszonych	*11.6*	(55 680)	(34 583)	(19 962)	(16 926)
Zysk / (Strata) z działalności operacyjnej		**(112 325)**	**(44 496)**	**(91 218)**	**(34 969)**
Przychody finansowe	*11.4*	41 797	15 539	18 085	5 145
Koszty finansowe	*11.5*	(29 345)	(17 674)	(38 292)	(6 622)
Zysk / (Strata) brutto		**(99 873)**	**(46 631)**	**(111 425)**	**(36 446)**
Podatek dochodowy (obciążenie podatkowe)	*12.1*	(2 846)	(2 509)	(7 735)	(3 148)
Zysk / (Strata) netto z działalności kontynuowanej		**(102 719)**	**(49 140)**	**(119 160)**	**(39 594)**
Zysk / (Strata) netto za okres		**(102 719)**	**(49 140)**	**(119 160)**	**(39 594)**
Zysk / (Strata) netto przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej		(102 675)	(49 125)	(119 157)	(39 584)
Zysk / (Strata) netto przypadający akcjonariuszom niekontrolującym		(44)	(15)	(3)	(10)

	Nota	*Okres 9 miesięcy zakończony dnia 30 września 2026 roku (niebadane)*	*Okres 3 miesięcy zakończony dnia 30 września 2026 roku (niebadane i niepodlegające przeglądowi)*	*Okres 9 miesięcy zakończony dnia 30 września 2025 roku (niebadane)*	*Okres 3 miesięcy zakończony dnia 30 września 2025 roku (niebadane i niepodlegające przeglądowi)*
Zysk / (Strata) na jedną akcję (w złotych):					
Podstawowy / Rozwodniony za okres obrotowy przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej	*13*	(2,02)	(0,97)	(2,34)	(0,78)

SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z CAŁKOWITYCH DOCHODÓW

za okres 9 miesięcy zakończony dnia 30 września 2026 roku

	Nota	*Okres 9 miesięcy zakończony dnia 30 września 2026 roku (niebadane)*	*Okres 3 miesięcy zakończony dnia 30 września 2026 roku (niebadane i niepodlegające przeglądowi)*	*Okres 9 miesięcy zakończony dnia 30 września 2025 roku (niebadane)*	*Okres 3 miesięcy zakończony dnia 30 września 2025 roku (niebadane i niepodlegające przeglądowi)*
Zysk netto za okres		**(102 719)**	**(49 140)**	**(119 160)**	**(39 594)**
Inne całkowite dochody					
Pozycje podlegające przeklasyfikowaniu do zysku/(straty) w kolejnych okresach sprawozdawczych:					
Różnice kursowe z przeliczenia jednostki zagranicznej		24	23	8	8
Podatek dochodowy dotyczący innych całkowitych dochodów		-	-	-	-
Inne całkowite dochody netto podlegające przeklasyfikowaniu do zysku/(straty) w kolejnych okresach sprawozdawczych		24	23	8	8
Pozycje niepodlegające przeklasyfikowaniu do zysku/(straty) w kolejnych okresach sprawozdawczych:					
Zyski/(straty) aktuarialne dotyczące rezerw na świadczenia pracownicze po okresie zatrudnienia		(827)	(1 081)	(221)	(1 309)
Podatek dochodowy dotyczący innych całkowitych dochodów	*12.1*	(65)	(4)	(12)	125
Inne całkowite dochody netto niepodlegające przeklasyfikowaniu do zysku/(straty) w kolejnych okresach sprawozdawczych		(892)	(1 085)	(233)	(1 184)
Inne całkowite dochody netto		**(868)**	**(1 062)**	**(225)**	**(1 176)**
Całkowity dochód za okres		**(103 587)**	**(50 202)**	**(119 385)**	**(40 770)**
Całkowity dochód przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej		(103 543)	(50 187)	(119 382)	(40 760)
Całkowity dochód przypadający akcjonariuszom niekontrolującym		(44)	(15)	(3)	(10)

SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z SYTUACJI FINANSOWEJ

na dzień 30 września 2026 roku

	Nota	*30 września 2026 roku (niebadane)*	*31 grudnia 2025 roku*
AKTYWA			
Aktywa trwałe			
Rzeczowe aktywa trwałe	*14*	2 448 181	1 828 892
Zaliczki na aktywa trwałe	*14*	152 821	239 661
Aktywa z tytułu prawa do użytkowania	*14*	26 679	26 472
Nieruchomości inwestycyjne		1 675	1 697
Aktywa niematerialne	*16*	367 234	363 747
Pozostałe aktywa długoterminowe finansowe	*17.1*	174 471	49 710
Udziały w jednostkach stowarzyszonych i wspólnych przedsięwzięciach wycenionych metodą praw własności	*17.2*	660 095	715 776
Pozostałe aktywa długoterminowe niefinansowe	*17.3*	30 505	766
Pochodne instrumenty finansowe długoterminowe (aktywa)	*24.4*	7 226	-
Aktywa z tytułu podatku odroczonego	*12.2*	8 300	7 275
Razem aktywa trwałe		**3 877 187**	**3 233 996**
Aktywa obrotowe			
Prawa do emisji		10 456	1 042
Zapasy	*18*	7 300	4 518
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności	*19*	205 605	305 346
Należności z tytułu podatku dochodowego		758	-
Pozostałe aktywa krótkoterminowe finansowe	*17.1*	-	-
Pozostałe aktywa krótkoterminowe niefinansowe	*17.3*	47 824	43 565
Pochodne instrumenty finansowe krótkoterminowe (aktywa)	*24.4*	1 657	-
Aktywa z tytułu umów z klientami	*11.8*	8 110	5 363
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	*20*	555 927	522 130
Razem aktywa obrotowe		**837 637**	**881 964**
SUMA AKTYWÓW		**4 714 824**	**4 115 960**

	Nota	*30 września 2026 roku (niebadane)*	*31 grudnia 2025 roku*
PASYWA			
Kapitał własny			
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		385 680	489 247
Różnice kursowe z przeliczenia jednostki zagranicznej		21	(3)
Kapitał własny przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej		**1 905 872**	**2 009 415**
Kapitał akcjonariuszy niekontrolujących		2 175	2 219
Kapitał własny ogółem		**1 908 047**	**2 011 634**
Zobowiązania długoterminowe			
Oprocentowane kredyty i pożyczki	*22*	1 672 987	-
Świadczenia pracownicze długoterminowe		22 650	21 980
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania finansowe długoterminowe	*24.1*	111 211	126 771
Zobowiązania z tytułu leasingu długoterminowe	*15*	16 311	20 021
Pochodne instrumenty finansowe długoterminowe		-	-
Dotacje i rozliczenia międzyokresowe przychodów długoterminowe	*24.5*	4 848	4 848
Inne rezerwy długoterminowe i rozliczenia międzyokresowe	*23*	378 764	385 083
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	*12.2*	286	233
Zobowiązania długoterminowe ogółem		**2 207 057**	**558 936**
Zobowiązania krótkoterminowe			
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania finansowe krótkoterminowe	*24.2*	158 336	170 165
Zobowiązania z tytułu leasingu krótkoterminowe	*15*	4 148	3 315
Bieżąca część oprocentowanych kredytów i pożyczek	*22*	31 567	581 603
Pochodne instrumenty finansowe (zobowiązania)	*24.4*	-	821
Pozostałe zobowiązania niefinansowe	*24.3*	14 154	34 364
Zobowiązania z tytułu podatku dochodowego		-	1 091
Świadczenia pracownicze krótkoterminowe		1 984	3 949
Dotacje i rozliczenia międzyokresowe przychodów krótkoterminowe		308	348
Zobowiązania z tytułu umów z klientami	*11.8*	4 406	3 014
Inne rezerwy krótkoterminowe i rozliczenia międzyokresowe	*23*	384 817	746 720
Zobowiązania krótkoterminowe ogółem		**599 720**	**1 545 390**
Zobowiązania razem		**2 806 777**	**2 104 326**
SUMA PASYWÓW		**4 714 824**	**4 115 960**

SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH

za okres 9 miesięcy zakończony dnia 30 września 2026 roku

	Nota	*Okres 9 miesięcy zakończony dnia 30 września 2026 roku (niebadane)*	*Okres 9 miesięcy zakończony dnia 30 września 2025 roku (niebadane)*
Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej			
Zysk / (Strata) brutto		(99 873)	(111 425)
Korekty o pozycje:			
Amortyzacja		9 302	32 158
Odsetki i udziały w zyskach		56 542	22 913
(Zysk) / Strata z tytułu różnic kursowych		(81)	204
(Zysk) / Strata na działalności inwestycyjnej		1 072	11 743
(Zwiększenie) / Zmniejszenie stanu należności		63 038	146 703
(Zwiększenie) / Zmniejszenie stanu zapasów		(2 781)	1 154
Zwiększenie / (Zmniejszenie) stanu zobowiązań z wyjątkiem kredytów i pożyczek		(19 417)	(130 894)
Zmiana stanu rezerw, rozliczeń międzyokresowych oraz świadczeń pracowniczych		150 954	334 705
Podatek dochodowy zapłacony		(5 729)	(4 092)
Wydatki na nabycie uprawnień do emisji dwutlenku węgla		(530 710)	(48 332)
Pozostałe		(8 523)	(81)
Środki pieniężne z działalności operacyjnej netto		**(386 206)**	**254 756**
Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej			
Sprzedaż rzeczowych aktywów trwałych i wartości niematerialnych		10 919	3 089
Nabycie rzeczowych aktywów trwałych i wartości niematerialnych		(452 101)	(872 255)
Wypływ z tytułu zaliczek na rzeczowe aktywa trwałe		-	-
Wydatki i wpływy związane z pozostałymi aktywami finansowymi		(120 598)	(25 528)
Dywidendy otrzymane		47	-
Pozostałe		1 219	4 459
Środki pieniężne z działalności inwestycyjnej netto		**(560 514)**	**(890 235)**
Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej			
Spłata zobowiązań z tytułu leasingu		(6 586)	-
Wpływy z tytułu kredytów, pożyczek i dłużnych papierów wartościowych		1 077 355	521 000
Spłata kredytów, pożyczek i dłużnych papierów wartościowych		(86 040)	-
Odsetki zapłacone		(4 212)	(136)
Pozostałe		-	-
Środki pieniężne z działalności finansowej netto		**980 517**	**520 864**
Zwiększenie / (Zmniejszenie) netto stanu środków pieniężnych i ich ekwiwalentów		**33 797**	**(114 615)**
Środki pieniężne na początek okresu		**522 130**	**505 959**
Środki pieniężne na koniec okresu	***20***	**555 927**	**391 344**

SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE ZE ZMIAN W KAPITALE WŁASNYM

za okres 9 miesięcy zakończony dnia 30 września 2026 roku (niebadane)

	Nota	*Kapitał podstawowy*	*Kapitał zapasowy*	*Pozostałe kapitały rezerwowe*	*Zyski zatrzymane / Niepokryte straty*	*Różnice kursowe z przeliczenia jednostki zagranicznej*	*Razem*	*Kapitały akcjonariuszy niekontrolujących*	*Razem kapitał własny*
Stan na 1 stycznia 2026 roku		**101 647**	**1 415 052**	**3 472**	**489 247**	**(3)**	**2 009 415**	**2 219**	**2 011 634**
Zysk/ (strata) netto za okres		-	-	-	(102 675)	-	(102 675)	(44)	(102 719)
Inne całkowite dochody razem		-	-	-	(892)	24	(868)	-	(868)
Całkowity dochód za okres		**-**	**-**	**-**	**(103 567)**	**24**	**(103 543)**	**(44)**	**(103 587)**
Przeniesienie zysków udziałowców niekontrolujących do zysków zatrzymanych		-	-	-	-	-	-	-	-
Podział zysków z lat ubiegłych			-		-				-
Pozostałe zmiany		-	-	-	-	-	-	-	-
Stan na 30 września 2026 roku		**101 647**	**1 415 052**	**3 472**	**385 680**	**21**	**1 905 872**	**2 175**	**1 908 047**

za okres 9 miesięcy zakończony dnia 30 września 2025 roku (niebadane)

	Nota	*Kapitał podstawowy*	*Kapitał zapasowy*	*Pozostałe kapitały rezerwowe*	*Zyski zatrzymane / Niepokryte straty*	*Różnice kursowe z przeliczenia jednostki zagranicznej*	*Razem*	*Kapitały akcjonariuszy niekontrolujących*	*Razem kapitał własny*
Stan na 1 stycznia 2025 roku		**101 647**	**1 347 425**	**3 472**	**720 756**	**(18)**	**2 173 282**	**2 193**	**2 175 475**
Zysk netto za okres		-	-	-	(119 157)	-	(119 157)	(3)	(119 160)
Inne całkowite dochody razem		-	-	-	(233)	8	(225)	-	(225)
Całkowity dochód za okres		**-**	**-**	**-**	**(119 390)**	**8**	**(119 382)**	**(3)**	**(119 385)**
Przeniesienie zysków udziałowców niekontrolujących do zysków zatrzymanych		-	-	-	-	-	-	-	-
Podział zysków z lat ubiegłych			65 192		(65 192)				-
Pozostałe zmiany		-	-	-	-	-	-	-	-
Stan na 30 września 2025 roku		**101 647**	**1 412 617**	**3 472**	**536 174**	**(10)**	**2 053 900**	**2 190**	**2 056 090**

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") z siedzibą w Koninie przy ulicy Kazimierskiej 45 i jej spółek zależnych (patrz Nota 2).

Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy obejmuje okres 9 miesięcy zakończony dnia 30 września 2026 roku oraz zawiera dane porównawcze za okres 9 miesięcy zakończony dnia 30 września 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.

Poniższa struktura akcjonariatu została sporządzona na podstawie zawiadomienia otrzymanego przez Spółkę od Fundacji Solkomtel i opublikowanego raportem bieżącym nr 24/2025 w dniu 27 września 2025 r. oraz zgodnie z przepisami ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych („Ustawa o Ofercie Publicznej") i ustawy z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi.

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.* *Liczba akcji oraz odpowiadająca im liczba głosów na Walnym Zgromadzeniu*	*%* *Udział w ogólnej liczbie akcji/głosów*
IB 8 FIZAN*), poprzez:	***33 523 911***	***65,96***
Argumenol Investment Company Limited (bezpośrednio)	*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**

) Jednostką dominującą wobec IB 8 FIZAN zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej („MSSF**") jest Elektrim SA, wobec Elektrim SA jednostką dominującą jest Stasalco Limited, a wobec Stasalco Limited jednostką dominującą jest Fundacja Solkomtel**). Nie ma jednostki dominującej nad Fundacją Solkomtel. Klasyfikacja danego podmiotu jako jednostki dominującej na gruncie MSSF nie jest równoznaczna ze statusem podmiotu dominującego w rozumieniu Ustawy o Ofercie Publicznej.*

***) 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.*

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 30 września 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%
PAK ME1 sp. z o.o.	62-510 Konin ul. Kazimierska 45	Magazynowanie energii elektrycznej	100,00%	-	-
PAK Projekt 1 sp. z o.o.	62-510 Konin ul. Kazimierska 45	Kolokacja centrów danych oraz przetwarzania w chmurze	100,00%	-	-
PAK Projekt 2 sp. z o.o.	62-510 Konin ul. Kazimierska 45	Kolokacja centrów danych oraz przetwarzania w chmurze	100,00%	-	-

* *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 30 września 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 SA posiada udziały i konsoliduje metodą praw własności

Jednostka	*Siedziba*	*Zakres działalności*	*Procentowy udział Grupy w kapitale*		
			Na dzień publikacji sprawozdania	*Na dzień 30 września 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

Po dniu bilansowym w ramach Grupy Kapitałowej ZE PAK SA utworzone zostały trzy spółki PAK ME 1 sp. z o.o., PAK Projekt 1 sp. z o.o. oraz spółka PAK Projekt 2 sp. z o.o. Przedmiot działalności nowych spółek będzie polegał głównie na magazynowaniu energii elektrycznej oraz na działalności w zakresie kolokacji centrów danych oraz przetwarzania w chmurze. Powyższe spółki zostały zarejestrowane w KRS w listopadzie 2026 roku.

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.

Dnia 24 lipca 2026 roku wpłynęła do Spółki rezygnacja Pana Zygmunta Artwika z pełnienia funkcji Członka Zarządu Spółki ze skutkiem na koniec dnia 24 lipca 2026 roku. W przekazanym oświadczeniu Pan Zygmunt Artwik wskazał, że przyczyną złożenia rezygnacji jest przejście na emeryturę.

W skład Zarządu na dzień podpisania sprawozdania wchodzą:

- Piotr Żak – Prezes 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 skrócone śródroczne skonsolidowane sprawozdanie finansowe zostało sporządzone zgodnie z Międzynarodowym Standardem Rachunkowości nr 34 „Śródroczna Sprawozdawczość Finansowa" zatwierdzonym przez UE („MSR 34").

Śródroczne skrócone skonsolidowane 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 30 września 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. Za 9 miesięcy 2026 roku Grupa poniosła stratę netto w wysokości 102 719 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 2026 roku są wyższe o 1,57% od 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 i 2027 rok Spółka będzie świadczyła usługi związane z rynkiem mocy w związku z kontraktem mocowym uzyskanym w wyniku wygranych aukcji uzupełniającej na 2026 i 2027 rok. Po zakończeniu produkcji energii z węgla brunatnego zobowiązania związane z tą działalnością, w tym z tytułu nabycia uprawnień do emisji CO_2 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 30 września 2026 roku aktywa obrotowe były wyższe od zobowiązań krótkoterminowych o 237 917 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 w 2026 roku finansowania konsorcjalnego dotyczącego projektu budowy bloku CCGT oraz finansowania służącemu pokrycie byłych i bieżących wydatków na Projekt Opole oraz finansowania innych bieżących potrzeb, istotnie przyczyniło się do poprawy bieżącej sytuacji płynnościowej Grupy. Prognoza przepływów nie pokazuje w okresie co najmniej kolejnych 12 miesięcy od daty niniejszego sprawozdania finansowego dodatkowych potrzeb płynnościowych. Wszelkie wydatki w okresie prognozy do września 2027 roku, w tym w szczególności wydatki inwestycyjne, nie wymagają dodatkowego finansowania, które należałoby pozyskać i będą pokryte z bieżącej działalności lub pozyskanego kredytu inwestycyjnego. Gdyby takie potrzeby się jednak pojawiły to 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.

3. Grupa jest obecnie w finalnej fazie wychodzenia z działalności węglowej, którą prowadziła przez kilka dekad. Ciągły proces wydobycia węgla brunatnego był prowadzony do końca kwietnia 2026 roku. Przez pozostałą część roku i w roku następnym ostatni blok energetyczny będzie świadczył usługi w rynku mocy. 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. Zaawansowanie projektu na koniec III kwartału 2026 roku wynosi około 93%. Przewidywany termin oddania jednostki do eksploatacji wyznaczony był pierwotnie na trzeci kwartał 2027 roku. W ocenie Zarządu istnieje ryzyko niedotrzymania tego terminu. Biorąc pod uwagę skalę i złożoność przedsięwzięcia, realizacja projektu może podlegać odchyleniom od przyjętego harmonogramu. Ewentualne opóźnienie nie powinno mieć jednak istotnego wpływu na założenia projektu, a jego finalizacja przewidywana jest w I kwartale 2028 roku. Intencją Spółki jest sprawowanie ścisłego nadzoru nad realizacją inwestycji w celu ograniczania ryzyka wystąpienia dalszych opóźnień.

   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 śródrocznego skróconego 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), zatwierdzony do stosowania w Unii Europejskiej rozporządzeniem Komisji (UE) 2026/338 z dnia 13 lutego 2026 roku (opublikowanym w Dzienniku Urzędowym UE w dniu 16 lutego 2026 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.

- MSSF 20 „Aktywa regulacyjne i zobowiązania regulacyjne" (opublikowano 27 maja 2026 roku, z datą obowiązywania od 1 stycznia 2029 roku, z możliwością wcześniejszego zastosowania), niezatwierdzony do stosowania w Unii Europejskiej.

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.

Wprowadzenie MSSF 18 będzie miało wpływ na skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy, w szczególności na strukturę skonsolidowanego sprawozdania z zysków lub strat i innych całkowitych dochodów oraz na sposób klasyfikacji i prezentacji poszczególnych kategorii przychodów i kosztów.

Standard wprowadza obowiązek przypisania wszystkich pozycji przychodów i kosztów do pięciu zdefiniowanych kategorii (operacyjnej, inwestycyjnej, finansowania, podatku dochodowego oraz działalności zaniechanej), a także nowe obowiązkowe sumy cząstkowe. W konsekwencji część pozycji prezentowanych dotychczas w ramach przychodów, kosztów operacyjnych i finansowych może wymagać przeklasyfikowania do innych kategorii, w zależności od charakteru transakcji oraz podstawowej działalności Grupy.

Ponadto MSSF 18 wprowadza również nowe wymogi ujawnieniowe dotyczące mierników wyniku zdefiniowanych przez kierownictwo (Management Defined Performance Measures, MPM), wykorzystywanych w komunikacji zewnętrznej Grupy. Na dzień sporządzenia niniejszego śródrocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupa pozostaje w trakcie analizy stosowanych mierników wyników w celu określenia, który z nich spełnia definicję miernika wyniku zdefiniowanego przez kierownictwo zgodnie z MSSF 18 oraz jest zgodny z wytycznymi ESMA dotyczącymi ujawnień alternatywnych mierników wyników (Alternative Performance Measures APM).

Na dzień zatwierdzenia niniejszego śródrocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupa prowadzi szczegółową analizę klasyfikacji przychodów i kosztów do poszczególnych kategorii wynikowych, w tym identyfikację pozycji mogących wymagać przeklasyfikowania. Prace obejmują również przegląd stosowanych sum cząstkowych, nowych wymogów agregacji i dezagregacji oraz sposobów prezentacji mierników definiowanych przez kierownictwo.

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.

7. Istotne wartości oparte na profesjonalnym osądzie i szacunkach

Zakres istotnych wartości opartych na profesjonalnym osądzie i szacunkach został przedstawiony w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym sporządzonym na dzień 31 grudnia 2025 roku i w bieżącym okresie nie uległ zmianie, poza pozycjami opisanymi poniżej.

7.1. 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 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 zwyżkę cen surowców energetycznych. Z uwagi na przyszłą działalność Grupy w obszarze wytwarzanie 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 drugie półrocze 2027 roku. Spółka nie dysponuje wiarygodnymi scenariuszami, które przewidywałyby sytuację w tak długim okresie w odniesieniu do przyszłej ceny surowca oraz przyszłych cen sprzedaży energii elektrycznej, zwłaszcza w tak dynamicznym otoczeniu. Scenariuszem bazowym branym 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 CO_2 oraz regulacje prawne związane z polityką klimatyczną Unii Europejskiej.

Emisja w Grupie ZE PAK SA w 2025 roku wyniosła 1 655 238 ton CO_2.. Ta ilość emisji podlegała umorzeniu. Jednostki EUA w ilości 1 655 238 umorzono w sierpniu 2026 roku.

Emisja w Grupie ZE PAK SA za trzy pierwsze kwartały 2026 roku wyniosła 768 708 ton CO_2..

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

8. Zmiana szacunków

W okresie 9 miesięcy zakończonym dnia 30 września 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 Wydobycie, który obejmuje wydobycie węgla brunatnego. W Segmencie Wydobycie 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 9 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 górniczych.

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 mocowy.

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 30 września 2026 roku poniesione nakłady inwestycyjne na realizację projektu wyniosły 2 245 mln złotych.

Projekt znajduje się w fazie realizacji, a jego zakończenie i oddanie jednostki do eksploatacji planowane jest na drugie półrocze 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

	Okres 9 miesięcy zakończony dnia 30 września 2026 roku (niebadane)	*Okres 9 miesięcy zakończony dnia 30 września 2025 roku (niebadane)*
Zysk / (Strata) netto	(102 719)	(119 160)
Przychody finansowe	(41 797)	(18 085)
Koszty finansowe	29 345	38 292
Podatek dochodowy	2 846	7 735
Amortyzacja i odpisy aktualizujące	15 538	31 975
EBITDA	**(96 787)**	**(59 243)**

W następnych tabelach przedstawiono wyniki segmentów dla okresów 9 miesięcy zakończonych dnia 30 września 2026 roku oraz 30 września 2025 roku.

Okres 9 miesięcy zakończony dnia 30 września 2026 roku (niebadane)

	Wytwarzanie	*Wydobycie*	*Remonty*	*Pozostałe*	*Korekty konsolidacyjne*	*Suma*
Przychody ze sprzedaży do klientów zewnętrznych	604 888	367	128 358	1 129	-	734 742
Przychody ze sprzedaży między segmentami	26 858	160 225	32 496	55 665	(275 244)	-
Przychody ze sprzedaży	**631 746**	**160 592**	**160 854**	**56 794**	**(275 244)**	**734 742**
Koszt własny sprzedaży	(638 799)	(150 817)	(144 311)	(52 476)	276 642	(709 761)
Zysk/(strata) brutto ze sprzedaży	**(7 053)**	**9 775**	**16 543**	**4 318**	**1 398**	**24 981**
Pozostałe przychody operacyjne	1 978	14 694	270	1 077	(1 562)	16 457
Koszty sprzedaży	(1 260)	-	-	-	-	(1 260)
Koszty ogólnego zarządu	(53 565)	(12 309)	(11 814)	(6 605)	-	(84 293)
Pozostałe koszty operacyjne	(1 045)	(11 120)	(229)	(136)	-	(12 530)
Udział w zysku/stracie jednostek stowarzyszonych	-	-	-	-	(55 680)	(55 680)
Przychody finansowe	38 819	7 990	304	340	(5 656)	41 797
Koszty finansowe	(19 949)	(14 031)	(348)	(96)	5 079	(29 345)
Zysk/(strata) brutto	**(42 075)**	**(5 001)**	**4 726**	**(1 102)**	**(56 421)**	**(99 873)**
Podatek dochodowy (obciążenie podatkowe)	(1 250)	-	(1 413)	(214)	31	(2 846)
Zysk/(strata) netto z działalności kontynuowanej	**(43 325)**	**(5 001)**	**3 313**	**(1 316)**	**(56 390)**	**(102 719)**
Zysk/(strata) z działalności operacyjnej, bez operacji finansowych i podatku dochodowego	**(60 945)**	**1 040**	**4 770**	**(1 346)**	**(55 844)**	**(112 325)**
Amortyzacja	2 473	4 301	1 470	1 058	-	9 302
Odpis aktualizujący	2 300	3 936	-	-	-	6 236
EBITDA	**(56 172)**	**9 277**	**6 240**	**(288)**	**(55 844)**	**(96 787)**

Okres 9 miesięcy zakończony dnia 30 września 2025 roku (niebadane)

	Wytwarzanie	*Wydobycie*	*Remonty*	*Pozostałe*	*Korekty konsolidacyjne*	*Suma*
Przychody ze sprzedaży do klientów zewnętrznych	879 541	260	90 178	5 671	-	975 650
Przychody ze sprzedaży między segmentami	28 929	355 352	37 281	70 660	(492 222)	-
Przychody ze sprzedaży	**908 470**	**355 612**	**127 459**	**76 331**	**(492 222)**	**975 650**
Koszt własny sprzedaży	(1 020 261)	(194 169)	(112 867)	(69 002)	492 615	(903 684)
Zysk/(strata) brutto ze sprzedaży	**(111 791)**	**161 443**	**14 592**	**7 329**	**393**	**71 966**
Pozostałe przychody operacyjne	5 013	6 254	335	2 113	(92)	13 623
Koszty sprzedaży	(987)	-	-	-	-	(987)
Koszty ogólnego zarządu	(55 336)	(52 280)	(11 158)	(4 906)	(227)	(123 907)
Pozostałe koszty operacyjne	(3 243)	(16 444)	(4 003)	(8 261)	-	(31 951)
Udział w zysku/stracie jednostek stowarzyszonych	-	-	-	-	(19 962)	(19 962)
Przychody finansowe	12 350	8 399	190	662	(3 516)	18 085
Koszty finansowe	(18 712)	(19 056)	(403)	(121)	-	(38 292)
Zysk/(strata) brutto	**(172 706)**	**88 316**	**(447)**	**(3 184)**	**(23 404)**	**(111 425)**
Podatek dochodowy (obciążenie podatkowe)	(4 441)	(449)	(1 766)	(1 022)	(57)	(7 735)
Zysk/(strata) netto z działalności kontynuowanej	**(177 147)**	**87 867**	**(2 213)**	**(4 206)**	**(23 461)**	**(119 160)**
Zysk/(strata) z działalności operacyjnej, bez operacji finansowych i podatku dochodowego	**(166 344)**	**98 973**	**(234)**	**(3 725)**	**(19 888)**	**(91 218)**
Amortyzacja	23 206	6 544	1 627	781	-	32 158
Odpis aktualizujący	(183)	-	-	-	-	(183)
EBITDA	**(143 321)**	**105 517**	**1 393**	**(2 944)**	**(19 888)**	**(59 243)**

11. Przychody i koszty

11.1. Przychody ze sprzedaży

	Okres 9 miesięcy zakończony dnia 30 września 2026 roku (niebadane)	*Okres 3 miesięcy zakończony dnia 30 września 2026 roku (niebadane i niepodlegające przeglądowi)*	*Okres 9 miesięcy zakończony dnia 30 września 2025 roku (niebadane)*	*Okres 3 miesięcy zakończony dnia 30 września 2025 roku (niebadane i niepodlegające przeglądowi)*
Struktura rzeczowa				
Przychody ze sprzedaży dóbr i usług, w tym:				
Przychody ze sprzedaży energii elektrycznej z produkcji własnej	391 337	57 349	629 832	159 627
Przychody ze sprzedaży energii elektrycznej z obrotu	77 356	7 224	168 461	85 038
Przychody ze sprzedaży energii cieplnej	-	-	4 515	-
Przychody z rynku mocy	106 816	37 383	47 196	26 050
Przychody z umów o usługi budowlane	93 888	38 393	58 501	35 127
Pozostałe przychody ze sprzedaży	65 380	24 132	67 172	25 349
Razem przychody ze sprzedaży dóbr i usług	**734 777**	**164 481**	**975 677**	**331 191**
Akcyza	(35)	(10)	(27)	(10)
Razem przychody ze sprzedaży dóbr i usług z uwzględnieniem podatku akcyzowego	**734 742**	**164 471**	**975 650**	**331 181**
Inne przychody	-	-	-	-
Razem inne przychody	-	-	-	-
Przychody ze sprzedaży ogółem	**734 742**	**164 471**	**975 650**	**331 181**

11.2. Pozostałe przychody operacyjne

	Okres 9 miesięcy zakończony dnia 30 września 2026 roku (niebadane)	*Okres 3 miesięcy zakończony dnia 30 września 2026 roku (niebadane i niepodlegające przeglądowi)*	*Okres 9 miesięcy zakończony dnia 30 września 2025 roku (niebadane)*	*Okres 3 miesięcy zakończony dnia 30 września 2025 roku (niebadane i niepodlegające przeglądowi)*
Przychody z tytułu odszkodowań	22	12	180	64
Rozwiązanie odpisu aktualizującego należności	11	-	-	-
Rozliczenie dotacji	-	-	2 594	1 418
Zysk ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych	1 638	838	2 263	505
Rozwiązanie rezerwy na koszty i straty oraz umorzenie zobowiązań	-	-	302	74
Przychody z rozbiórki i sprzedaży złomu	2 088	465	335	297
Sprzedaż pozostałych materiałów	10 672	4 016	-	-
Inne	2 026	291	7 949	1 462
Pozostałe przychody operacyjne ogółem	**16 457**	**5 622**	**13 623**	**3 820**

11.3. Pozostałe koszty operacyjne

	Okres 9 miesięcy zakończony dnia 30 września 2026 roku (niebadane)	*Okres 3 miesięcy zakończony dnia 30 września 2026 roku (niebadane i niepodlegające przeglądowi)*	*Okres 9 miesięcy zakończony dnia 30 września 2025 roku (niebadane)*	*Okres 3 miesięcy zakończony dnia 30 września 2025 roku (niebadane i niepodlegające przeglądowi)*
Strata na sprzedaży rzeczowych aktywów trwałych i uprawnień CO_2	-	-	3	-
Utworzenie rezerw	8 639	-	10 195	-
Odpis aktualizujący należności	495	472	82	23
Kary i odszkodowania	25	8	34	11
Przekazane darowizny	47	4	17 129	6 376
Koszty niedoborów i szkód	-	-	96	37
Inne	3 324	2 569	4 412	2 584
Pozostałe koszty operacyjne ogółem	**12 530**	**3 053**	**31 951**	**9 031**

11.4. Przychody finansowe

	Okres 9 miesięcy zakończony dnia 30 września 2026 roku (niebadane)	*Okres 3 miesięcy zakończony dnia 30 września 2026 roku (niebadane i niepodlegające przeglądowi)*	*Okres 9 miesięcy zakończony dnia 30 września 2025 roku (niebadane)*	*Okres 3 miesięcy zakończony dnia 30 września 2025 roku (niebadane i niepodlegające przeglądowi)*
Przychody z tytułu odsetek	12 961	4 225	15 508	4 292
Dywidendy	47	47	-	-
Dodatnie różnice kursowe	5 405	649	-	-
Wycena instrumentów zabezp. kurs walutowy (forward)	10 620	10 313	-	-
Inne	12 764*	305	2 577	853
Przychody finansowe ogółem	**41 797**	**15 539**	**18 085**	**5 145**

* Głównym składnikiem pozycji Inne jest kwota 10 671 tysięcy PLN dotycząca odsetek od zabezpieczeń od DM PGE.

11.5. Koszty finansowe

	Okres 9 miesięcy zakończony dnia 30 września 2026 roku (niebadane)	*Okres 3 miesięcy zakończony dnia 30 września 2026 roku (niebadane i niepodlegające przeglądowi)*	*Okres 9 miesięcy zakończony dnia 30 września 2025 roku (niebadane)*	*Okres 3 miesięcy zakończony dnia 30 września 2025 roku (niebadane i niepodlegające przeglądowi)*
Odsetki	15 172	12 877	2 922	693
Wycena i realizacja pochodnych inst. fin.	-	-	134	134
Ujemne różnice kursowe	6	4	648	(1 051)
Dyskonto rezerwy na likwidację bloków energetycznych	702	263	1 504	680
Dyskonto rezerwy na rekultywację	12 566	4 189	17 280	5 945
Aktualizacja wartości inwestycji	227	115	15 004	(42)
Inne	672	226	800	263
Koszty finansowe ogółem	**29 345**	**17 674**	**38 292**	**6 622**

11.6. Wartość udziałów w jednostkach wycenionych metodą praw własności

	Okres 9 miesięcy zakończony dnia 30 września 2026 roku (niebadane)	*Okres 9 miesięcy zakończony dnia 30 września 2025 roku (niebadane)*
Udział w zysku/(stracie) jednostek stowarzyszonych wycenionych metodą praw własności	(55 680)	(19 962)
Razem	**(55 680)**	**(19 962)**

Grupa wykazała udział w zysku/(stracie) Grupy PAK – PCE.

11.7. Koszty według rodzajów

	Okres 9 miesięcy zakończony dnia 30 września 2026 roku (niebadane)	*Okres 3 miesięcy zakończony dnia 30 września 2026 roku (niebadane i niepodlegające przeglądowi)*	*Okres 9 miesięcy zakończony dnia 30 września 2025 roku (niebadane)*	*Okres 3 miesięcy zakończony dnia 30 września 2025 roku (niebadane i niepodlegające przeglądowi)*
Amortyzacja	9 302	2 946	32 158	4 722
Odpisy aktualizujące wartość środków trwałych	6 236	-	(183)	-
Odpisy aktualizujące wartość zapasów	-	-	-	-
Zużycie materiałów	69 158	15 331	80 772	27 164
Usługi obce	119 096	42 689	107 136	46 110
Podatki i opłaty z wyłączeniem podatku akcyzowego	95 283	29 199	101 579	33 386
Koszty emisji CO_2	278 083	32 872	372 059	105 983
Koszty świadczeń pracowniczych	212 816	57 045	253 597	75 283
Pozostałe koszty rodzajowe	12 654	8 105	16 033	5 371
Wartość sprzedanych towarów i materiałów oraz sprzedanej energii zakupionej z obrotu	68 404	8 736	139 112	71 364
Koszty według rodzaju ogółem	**871 032**	**196 923**	**1 102 263**	**369 383**
Pozycje ujęte w koszcie własnym sprzedaży	709 761	171 788	903 684	308 405
Pozycje ujęte w kosztach sprzedaży	1 260	274	987	256
Pozycje ujęte w kosztach ogólnego zarządu	84 293	4 891	123 907	35 352
Zmiana stanu produktów	75 033	19 656	73 329	25 236
Koszt wytworzenia świadczeń na własne potrzeby	685	314	356	134

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 III kwartału 2026 roku nie została ujęta ta część przychodów, dla których zobowiązania 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:	*30 września 2026 roku (niebadane)*	*31 grudnia 2025 roku*
- do 1 roku	61 488	91 652
Razem	**61 488**	**91 652**

	Okres 9 miesięcy zakończony dnia 30 września 2026 roku (niebadane)	*Okres 9 miesięcy zakończony dnia 30 września 2025 roku (niebadane)*
Kwota brutto należna od zamawiających z tytułu prac wynikających z umowy:	**8 110**	**11 745**
Kwota brutto należna zamawiającym z tytułu prac wynikających z umowy:	**4 406**	**5 846**

12. Podatek dochodowy

12.1. Obciążenie podatkowe

Główne składniki obciążenia podatkowego za okres 9 miesięcy zakończony 30 września 2026 roku oraz 30 września 2025 roku przedstawiają się następująco:

	Okres 9 miesięcy zakończony dnia 30 września 2026 roku (niebadane)	*Okres 3 miesięcy zakończony dnia 30 września 2026 roku (niebadane)*	*Okres 9 miesięcy zakończony dnia 30 września 2025 roku (niebadane)*	*Okres 3 miesięcy zakończony dnia 30 września 2025 roku (niebadane)*
Ujęte w zysku lub stracie				
Bieżący podatek dochodowy				
Bieżące obciążenie z tytułu podatku dochodowego	1 967	1 480	1 186	475
Odroczony podatek dochodowy				
Związany z powstaniem i odwróceniem się różnic przejściowych	925	1 024	6 559	2 666
Inne zmiany	(46)	5	(10)	7
Obciążenie podatkowe w skonsolidowanym zysku lub stracie	**2 846**	**2 509**	**7 735**	**3 148**
Ujęte w skonsolidowanym sprawozdaniu z całkowitych dochodów				
Podatek dotyczący zysków/strat aktuarialnych	(65)	(4)	(12)	125
Korzyść podatkowa / (Obciążenie podatkowe) ujęta/e w innych całkowitych dochodach	**(65)**	**(4)**	**(12)**	**125**

12.2. Odroczony podatek dochodowy

Odroczony podatek dochodowy wynika z następujących pozycji:

	30 września 2026 roku (niebadane)	*31 grudnia 2025 roku*
Aktywa z tytułu podatku odroczonego		
Rezerwy bilansowe	7 447	8 954
Opóźniona amortyzacja podatkowa	90 233	91 839
Odsetki i różnice kursowe	-	-
Wycena niezakończonych umów o usługi budowlane	1 333	898
Strata podatkowa z lat ubiegłych	18 432	-
Odpis aktualizujący wartość zapasów	5 191	5 885
Odpis aktualizujący wartość należności	48	50
Odpis aktualizujący wartość majątku trwałego	84	-
Różnica pomiędzy bilansową a podatkową wartością środków trwałych	-	-

Rozrachunki z pracownikami	26	38
Aktywo z tytułu straty podatkowej	25 025	34 942
Inne	5 027	3 463
Odpis aktualizujący aktywo	(142 195)	(137 021)
Razem aktywa z tytułu podatku odroczonego	**10 651**	**9 048**
Rezerwa z tytułu podatku odroczonego		
Różnica pomiędzy bilansową a podatkową wartością środków trwałych	306	686
Odsetki i różnice kursowe	24	-
Wycena niezakończonych umów o usługi budowlane	1 142	802
Inne	1 165	518
Odpis aktualizujący rezerwę	-	-
Razem rezerwa z tytułu podatku odroczonego	**2 637**	**2 006**
Po skompensowaniu sald na poziomie spółek z Grupy Kapitałowej podatek odroczony prezentowany jest jako:		
Aktywo	8 300	7 275
Rezerwa	286	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 akcji 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:

	Okres 9 miesięcy zakończony dnia 30 września 2026 roku (niebadane)	*Okres 3 miesięcy zakończony dnia 30 września 2026 roku (niebadane)*	*Okres 9 miesięcy zakończony dnia 30 września 2025 roku (niebadane)*	*Okres 3 miesięcy zakończony dnia 30 września 2025 roku (niebadane)*
Zysk / (Strata) netto z działalności kontynuowanej przypadający na akcjonariuszy jednostki dominującej	(102 675)	(49 125)	(119 157)	(39 584)
Zysk / (Strata) netto przypadający na akcjonariuszy jednostki dominującej, zastosowany do obliczenia rozwodnionego zysku na jedną akcję	(102 675)	(49 125)	(119 157)	(39 584)
Średnia ważona liczba wyemitowanych akcji zwykłych, zastosowana do obliczenia podstawowego i rozwodnionego zysku na jedną akcję (w szt.)	50 823 547	50 823 547	50 823 547	50 823 547

Tabela poniżej przedstawia zysk / (stratę) na jedną akcję w złotych polskich za okres 9 miesięcy zakończony dnia 30 września 2026 roku i 30 września 2025 roku zaprezentowany w rachunku zysków i strat.

	Okres 9 miesięcy zakończony dnia 30 września 2026 roku (niebadane)	*Okres 3 miesięcy zakończony dnia 30 września 2026 roku (niebadane)*	*Okres 9 miesięcy zakończony dnia 30 września 2025 roku (niebadane)*	*Okres 3 miesięcy zakończony dnia 30 września 2025 roku (niebadane)*
Podstawowy / Rozwodniony z zysku / (straty) za okres obrotowy przypadającego akcjonariuszom jednostki dominującej	(2,02)	(0,97)	(2,34)	(0,78)
Rozwodniony / Rozwodniony z zysku / (straty) za okres obrotowy przypadającego akcjonariuszom jednostki dominującej	(2,02)	(0,97)	(2,34)	(0,78)

W okresie między dniem bilansowym a dniem sporządzenia niniejszego sprawozdania finansowego nie wystąpiły zmiany ilości akcji zwykłych lub potencjalnych akcji zwykłych.

14. Rzeczowe aktywa trwałe

Okres 9 miesięcy zakończony dnia 30 września 2026 roku (niebadane)

	*Grunty, w tym prawo wieczystego użytkowania gruntów**	*Budynki i budowle*	*Urządzenia techniczne*	*Środki transportu*	*Inne środki trwałe*	*Środki trwałe w budowie*	*Razem*
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	331	-	400	-	250	639 424	640 405
Nabycie Spółki	-	-	-	-	-	-	-
Transfer ze środków trwałych w budowie	633	605	2 040	-	155	(3 433)	-
Sprzedaż i likwidacja	(879)	(5 018)	(61 711)	(3 313)	(549)	-	(71 470)
Reklasyfikacja	-	-	-	-	-	-	-
Pozostałe zmiany	-	-	-	-	-	-	-
Wartość brutto na dzień 30 września 2026 roku	289 267	1 767 537	3 972 026	33 136	29 437	2 168 502	8 259 905
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	2 231	2 150	2 987	(165)	546	-	7 749
Odpis aktualizujący (zmiana stanu)	-	-	-	-	-	6 236	6 236
Sprzedaż i likwidacja	-	(4 944)	(55 486)	(3 283)	(547)	(79)	(64 339)
Reklasyfikacja	-	-	-	-	-	-	-
Pozostałe zmiany	-	-	-	-	-	-	-
Umorzenie i odpisy aktualizujące na dzień 30 września 2026 roku	67 215	1 765 770	3 884 958	32 918	25 765	35 098	5 811 724
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 30 września 2026 roku	**222 052**	**1 767**	**87 068**	**218**	**3 672**	**2 133 404**	**2 448 181**

* *W tej pozycji ujęte są także grunty eksploatowane pod wydobycie kopalin metodą odkrywkową.*

Okres 9 miesięcy zakończony dnia 30 września 2025 roku (niebadane)

	*Grunty, w tym prawo wieczystego użytkowania gruntów**	*Budynki i budowle*	*Urządzenia techniczne*	*Środki transportu*	*Inne środki trwałe*	*Środki trwałe w budowie*	*Razem*
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	413	-	285	-	168	1 065 560	1 066 426
Nabycie Spółki	-	-	-	-	-	-	-
Remonty	-	-	-	-	-	-	-
Transfer ze środków trwałych w budowie	5 965	8 050	13 097	418	64	(27 594)	-
Sprzedaż i likwidacja	(948)	(7 358)	(9 832)	(735)	(530)	(270)	(19 673)
Reklasyfikacja	-	-	-	-	-	-	-
Pozostałe zmiany	-	-	-	-	24	-	24
Wartość brutto na dzień 30 września 2025 roku	257 897	1 776 279	4 050 930	36 594	29 695	1 381 801	7 533 196
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	2 000	11 177	14 074	954	1 135	-	29 340
Odpis aktualizujący (zmiana stanu)	-	-	-	-	-	-	-
Sprzedaż i likwidacja	(138)	(7 275)	(9 829)	(715)	(530)	-	(18 487)
Reklasyfikacja	-	(2 091)	2 614	(523)	-	-	-
Pozostałe zmiany	-	-	-	-	24	(186)	(162)
Umorzenie i odpisy aktualizujące na dzień 30 września 2025 roku	64 303	1 775 899	3 953 752	36 581	25 718	28 941	5 885 194
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 30 września 2025 roku	**193 594**	**380**	**97 178**	**13**	**3 977**	**1 352 860**	**1 648 002**

* *W tej pozycji ujęte są także grunty eksploatowane pod wydobycie kopalin metodą odkrywkową.*

	30 września 2026 roku (niebadane)	*31 grudnia 2025 roku*
Zaliczki na środki trwałe w budowie	152 821	239 661
Razem	**152 821**	**239 661**

W pozycji Zaliczki na środki trwałe w budowie zaprezentowano głównie zaliczki na budowę bloku gazowo-parowego w Adamowie/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 jakiekolwiek 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 30 września 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 30 września 2026 roku

Zgodnie z MSR 36 na koniec każdego okresu sprawozdawczego Zarząd ocenia czy istnieją jakiekolwiek 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 2027 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 30 września 2026 roku. Na dzień 30 września 2026 roku kopalnia węgla brunatnego PAK KWB Konin SA prowadziła działalność gospodarczą na odkrywce Tomisławice. Aktywa górnicze CGU związanego z wydobyciem 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 30 września 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

Od 1 stycznia 2019 roku Grupa stosuje 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:

	30 września 2026 roku (niebadane)	*31 grudnia 2025 roku*
Do jednego roku	4 148	3 515
Od 1 roku do 3 lat	4 572	9 039
Od 3 lat do 5 lat	9 297	4 631
Powyżej 5 lat	52 225	61 225
Razem według niezdyskontowanych płatności	70 242	78 410
Wartość księgowa	20 459	23 336

Kwoty ujęte w rachunku przepływów pieniężnych:

	Okres 9 miesięcy zakończony dnia 30 września 2026 roku (niebadane)	*Okres 12 miesięcy zakończony dnia 31 grudnia 2025 roku*
Całkowity wypływ środków pieniężnych	6 700	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, ZE PAK SA oraz PAK CCGT.

	Okres 9 miesięcy zakończony dnia 30 września 2026 roku (niebadane)	*Okres 12 miesięcy zakończony dnia 31 grudnia 2025 roku*
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	1 536	-
Amortyzacja za okres	(1 329)	(2 105)
Zmniejszenia	-	(5 577)
Stan na koniec okresu	26 679	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 publikacji niniejszego sprawozdania Grupa nie zawarła umów leasingu, które zawierają opcje przedłużenia.

16. Aktywa niematerialne

Aktywa niematerialne długoterminowe – okres 9 miesięcy zakończony dnia 30 września 2026 roku (niebadane)

	Patenty i licencje	*Oprogramowanie komputerowe*	*Inne aktywa niematerialne**	*Razem*
Wartość brutto na dzień 1 stycznia 2026 roku	19 182	693	363 462	383 337
Zmniejszenia	-	(14)	-	(14)
Zwiększenia	364	-	3 347	3 711
Wartość brutto na dzień 30 września 2026 roku	19 546	679	366 809	387 034
Umorzenie i odpisy aktualizujące na dzień 1 stycznia 2026 roku	18 626	598	366	19 590
Odpis amortyzacyjny za okres	150	74	-	224
Odpis aktualizujący	-	-	-	-
Zmniejszenia	-	(14)	-	(14)
Umorzenie i odpisy aktualizujące na dzień 30 września 2026 roku	18 776	658	366	19 800
Wartość netto na dzień 1 stycznia 2026 roku	556	95	363 096	363 747
Wartość netto na dzień 30 września 2026 roku	**770**	**21**	**366 443**	**367 234**

Aktywa niematerialne długoterminowe – okres 9 miesięcy zakończony dnia 30 września 2025 roku (niebadane)

	Patenty i licencje	*Oprogramowanie komputerowe*	*Inne aktywa niematerialne**	*Razem*
Wartość brutto na dzień 1 stycznia 2025 roku	18 628	699	352 824	372 151
Zmniejszenia	(20)	(4)	-	(24)
Zwiększenia	554	-	8 420	8 974
Wartość brutto na dzień 30 września 2025 roku	19 162	695	361 244	381 101

Umorzenie i odpisy aktualizujące na dzień 1 stycznia 2025 roku	17 179	504	366	18 049
Odpis amortyzacyjny za okres	1 165	74	-	1 239
Odpis aktualizujący	-	-	-	-
Zmniejszenia	(20)	(4)	-	(24)
Umorzenie i odpisy aktualizujące na dzień 30 września 2025 roku	18 324	574	366	19 264
Wartość netto na dzień 1 stycznia 2025 roku	1 449	195	352 458	354 102
Wartość netto na dzień 30 września 2025 roku	**838**	**121**	**360 878**	**361 837**

* 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 została ujęta 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 oszacowaniem 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

	Jednostki poświadczonej redukcji emisji (EUA) w 2026 roku (niebadane)	*Jednostki poświadczonej redukcji emisji (EUA) w 2025 roku (niebadane)*
Wartość brutto na dzień 1 stycznia	1 042	602 688
Zakup	530 710	48 331
Sprzedaż	-	-
Przekazanie na zabezpieczenie IRGIT	-	(36 226)
Zwrot z zabezpieczenia IRGIT	(521 296)	36 226
Umorzenie EUA	-	(649 977)
Wartość brutto na dzień 30 września	10 456	1 042
Umorzenie i odpisy aktualizujące na dzień 1 stycznia	-	-
Odpis aktualizujący	-	-
Umorzenie i odpisy aktualizujące na dzień 30 września	-	-
Wartość netto na dzień 1 stycznia	1 042	602 688
Wartość netto na dzień 30 września	**10 456**	**1 042**

17. Pozostałe aktywa

17.1. Pozostałe aktywa finansowe

	30 września 2026 roku (niebadane)	*31 grudnia 2025 roku*
Lokaty i depozyty FLZG*	330	387
Udziały	335	335
Udzielone pożyczki	45 918**	43 351
Inne	127 888***	5 637
Pozostałe aktywa finansowe ogółem oraz wartość firmy, w tym:	**174 471**	**49 710**
Krótkoterminowe	-	-
Długoterminowe	174 471	49 710

* *FLZG – fundusz likwidacji zakładu górniczego, tworzenie funduszu likwidacji zakładu górniczego wynika z Ustawy Prawo geologiczne i górnicze.*

**` *Głównie - Pożyczka do PAK – PCE Fotowoltaika sp. z o.o. 13 357 tysięcy złotych, do PG Hydrogen sp. z o.o. 83 tysiące złotych, Energia Opole sp. z o.o. 32 478 tysiące złotych.*

*** *Głównym składnikiem pozycji Inne jest depozyt zabezpieczający na przekroczenie kosztów wynikający z podpisanej Umowy Wsparcia w kwocie 122 250 tysięcy złotych dla projektu budowy bloku gazowo-parowego realizowanego przez PAK CCGT.*

17.2. Wartość inwestycji wyceniana metodą praw własności

	30 września 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	(55 681)	(59 986)
Razem	**660 095**	**715 776**

Grupa ZE PAK SA utraciła kontrolę nad Grupą PAK – PCE 3 lipca 2023 roku i od momentu utraty kontroli konsoliduje wyniki Grupy PAK – PCE metodą praw własności. Grupa nie zidentyfikowała przesłanek utraty wartości w inwestycję w jednostkę konsolidowaną metodą praw własności. W związku z powyższym na dzień 30 września 2026 roku nie przeprowadzono dodatkowego testu na utratę wartości tych udziałów.

Grupa ZE PAK SA zgodnie z MSSF 10 wyceniła do wartości godziwej zatrzymany pakiet mniejszościowy na moment utraty kontroli. Udział w zysku/(stracie) jednostek stowarzyszonych został ustalony jako proporcjonalny udział w zysku/(stracie) Grupy PAK – PCE od dnia utraty kontroli do 31 grudnia 2025 roku oraz od 1 stycznia 2026 roku do 30 września 2026 roku.

17.3. Pozostałe aktywa niefinansowe

	30 września 2026 roku (niebadane)	*31 grudnia 2025 roku*
Należności z tytułu VAT	34 739	37 452
Ubezpieczenia	1 117	2 708
Pozostałe należności budżetowe	84	-
Inne aktywa niefinansowe	9 080**	-
Pozostałe rozliczenia międzyokresowe	10 376*	3 973
Zaliczki na dostawy	1 511	12
Inne	21 422***	186
Pozostałe aktywa niefinansowe ogółem, w tym:	**78 329**	**44 331**
Krótkoterminowe	47 824	43 565
Długoterminowe	30 505	766

* *Głównym składnikiem pozycji Pozostałe rozliczenia międzyokresowe jest opłata za wyłączenie gruntów z produkcji rolnej i leśnej w KWB Konin kwocie 6 173 tysiące złotych oraz 1 280 tysięcy złotych koszty ogłoszeń, wycen, przetargów w KWB*

Konin oraz w PAK Serwis wdrożenie systemu komputerowego 531 tysięcy złotych, gwarancje ubezpieczeniowe 493 tysiące złotych oraz 509 tysięcy złotych ZFŚS.

** *Kwota 9 015 tysiące złotych to aktywa powiązane z kontraktami z tytułu rynku mocy w CCGT, których rozliczanie nastąpi po rozpoczęciu produkcji. W pierwszym kwartale 2026 roku prezentowane były w pozostałych kosztach operacyjnych.*

*** *W pozycji Inne Grupa prezentuje głównie należności z tytułu kaucji w kwocie 21 999 tysięcy złotych.*

18. Zapasy

	30 września 2026 roku (niebadane)	*31 grudnia 2025 roku*
Paliwo produkcyjne	5 877	3 138
Części zamienne i pozostałe materiały	1 422	1 366
Świadectwa pochodzenia energii	1	14
Towary	-	-
Zapasy ogółem według niższej z dwóch wartości: ceny nabycia (kosztu wytworzenia) oraz wartości netto możliwej do uzyskania	**7 300**	**4 518**

Części zamienne stanowią zapas na potrzeby bieżących remontów i serwisu.

19. Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności

	30 września 2026 roku (niebadane)	*31 grudnia 2025 roku*
Należności z tytułu dostaw i usług	100 230	100 553
Należności z tytułu zabezpieczeń zakupów energii na rynku bilansującym	98 867	175 878
Pozostałe należności	6 508	28 915
Należności netto	**205 605**	**305 346**
Odpis aktualizujący należności	13 269	12 795
Należności brutto	**218 874**	**318 141**

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 30 września 2026 roku Grupa prezentuje głównie należności z tytułu kaucji w kwocie 4 026 tysiące 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 30 września 2026 roku wynosi 555 927 tysięcy złotych (na dzień 30 września 2025 roku: 391 344 tysięcy złotych).

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

Struktura środków pieniężnych

	30 września 2026 roku (niebadane)	*30 września 2025 roku (niebadane)*
Środki pieniężne w banku i kasie	555 927	391 344
Lokaty krótkoterminowe	-	-
Saldo środków pieniężnych i ich ekwiwalentów wykazane w bilansie:	555 927	391 344
Środki pieniężne z działalności zaniechanej	-	-
Różnice kursowe	-	-
Razem saldo środków pieniężnych i ich ekwiwalentów wykazanych w sprawozdaniu z przepływów pieniężnych	**555 927**	**391 344**

21. Dywidendy wypłacone i zaproponowane do wypłaty

Spółka ZE PAK SA nie wypłaciła ani nie deklarowała dywidendy w okresie 9 miesięcy 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 wchodzą 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 30 września 2026 wynosiło 1 259 342 tys. zł, natomiast z tytułu kredytu VAT wynosiło 31 567 tys. zł.

W dniu 24 lipca 2026 roku spółka ZE PAK zawarła Umowę kredytu terminowego z bankiem UniCredit S.P.A. z siedzibą w Mediolanie jako oryginalnym kredytodawcą. Umowa kredytu przewiduje udzielenie ZE PAK kredytu terminowego do kwoty nie wyższej niż 340 000 tysięcy złotych, który został podzielony na dwie transze: „Zieloną Transzę" do kwoty 295 000 tysięcy złotych oraz Transzę B do kwoty 45 000 tysięcy złotych. Kredyt jest oprocentowany według zmiennej stopy procentowej będącej sumą stopy bazowej WIBOR dla odpowiednich okresów odsetkowych oraz marży kredytodawcy. Kredyt będzie spłacany w półrocznych ratach o różnej wysokości począwszy od 31 grudnia 2028 roku. W określonych przypadkach umowa kredytu przewiduje obowiązkowe przedterminowe spłaty. Kredyt zostanie spłacony nie później niż 24 lipca 2031 roku.

Umowa kredytu nakłada na Spółkę zobowiązanie do utrzymywania wskaźnika zadłużenia (ang. LTV Ratio). Środki udostępnione w ramach umowy kredytu zostaną wykorzystane przez Spółkę na:

- finansowanie lub refinansowanie kosztów lub wydatków związanych z nabyciem i realizacją projektów w ramach realizacji przedsięwzięcia inwestycyjnego obejmującego zespoły instalacji odnawialnych źródeł energii postaci elektrowni wiatrowych w województwie opolskim o łącznej przewidywanej mocy przyłączeniowej około 500 MW (Projekt Opole) (w ramach Zielonej Transzy);
- finansowanie lub refinansowanie kosztów lub wydatków związanych z nabyciem i realizacją projektów w ramach realizacji Projektu Opole, ogólnych celów korporacyjnych oraz kapitału obrotowego Spółki (w ramach Transzy B).

Kredyt został uruchomiony w pełnej kwocie 340 000 tysięcy złotych w dwóch transzach z dnia 03 i 04 sierpnia 2026 roku. Zadłużenie z tytułu kredytu terminowego na dzień 30 września 2026 wynosiło 332 451 tys. zł.

W dniu 24 lipca 2026 roku spółka ZE PAK zawarła umowę pożyczki z podmiotem powiązanym, tj. Embud 2 spółka z ograniczoną odpowiedzialnością S.K.A. z siedzibą w Warszawie. Zgodnie z zawartą umową pożyczki Embud 2 jako pożyczkodawca udzieli Spółce pożyczki do maksymalnej kwoty 370 000 tysięcy złotych.

Środki udostępnione w ramach umowy pożyczki mają zostać wykorzystane przez Spółkę w celu finansowania jej bieżącej działalności gospodarczej, w tym na finansowanie przedsięwzięć inwestycyjnych w zakresie projektów związanych z niskoemisyjnymi i odnawialnymi źródłami energii. Umowa pożyczki przewiduje oprocentowanie na rynkowych

warunkach w oparciu o stawkę referencyjną WIBOR powiększoną o marżę a termin ostatecznej spłaty całości pożyczki wraz ze wszystkimi odsetkami oraz innymi należnościami przypada na 30 czerwca 2033 roku.

Zadłużenie z tytułu pożyczki na dzień 30 września 2026 wynosiło 81 194 tys. zł.

Oprocentowane kredyty bankowe i pożyczki	*Termin Spłaty*	*30 września 2026 roku*	*31 grudnia 2025 roku*
Krótkoterminowe			
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 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)	31 567	-
RAZEM		**31 567**	**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	1 259 342	-
Umowa kredytu terminowego z bankiem UniCredit S.P.A w Mediolanie w kwocie 340 000 tysięcy PLN, oprocentowany według stopy WIBOR 3M + marża banku (ZE PAK S.A.)	24 lipca 2031	332 451	-
Pożyczka otrzymana od Embud 2 spółka z ograniczoną odpowiedzialnością S.K.A. w kwocie do 370 000 tysięcy PLN, oprocentowana według stopy WIBOR 3M + marża (ZE PAK S.A.)	30 czerwca 2033	81 194	-
RAZEM		**1 672 987**	**-**

Na dzień 30 września 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 kwoty 30 000 tysięcy złotych, w tym 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 30 września 2026 roku.

23. Rezerwy i rozliczenia międzyokresowe

23.1. Rozliczenia międzyokresowe bierne

	30 września 2026 roku (niebadane)	*31 grudnia 2025 roku*
Rezerwa na premię i urlopy wypoczynkowe	24 169	30 838
Odszkodowania z zakładu ubezpieczeń	44	44
Badanie sprawozdania finansowego	-	435
Inne	1 316	153
Razem	**25 529**	**31 470**
krótkoterminowe	21 212	29 584
długoterminowe	4 317	1 886

23.2. Zmiany stanu rezerw

	Rezerwa na umorzenie EUA	*Rezerwa na koszty likwidacji środków trwałych*	*Rezerwa na rekultywację składowisk popiołów*	*Rezerwa na umorzenie świadectw pochodzenia energii*	*Rezerwy na rekultywację terenów górniczych*	*Inne*	*Razem*
Stan na 1 stycznia 2026 roku	**579 016**	**-**	**57 934**	**15**	**445 664**	**17 704**	**1 100 333**
Zwiększenia	203 200	-	702	8	22 097	1 120	227 127
zmniejszenia w tym:	(521 296)	-	-	(15)	(67 818)	(279)	(589 408)
– wykorzystanie	(521 296)	-	-	(15)	(67 818)	-	(589 129)
– rozwiązanie	-	-	-	-	-	(279)	(279)
Stan na 30 września 2026 roku (niebadane)	**260 920**	**-**	**58 636**	**8**	**399 943**	**18 545**	**738 052**
Długoterminowe	-	-	58 422	-	315 696	329	374 447
Krótkoterminowe	260 920	-	214	8	84 247	18 216	363 605
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 30 września 2026 roku kwota rezerwy wynosi 260 920 tysięcy złotych.

Prawa do emisji dwutlenku węgla

Stan jednostek EUA na 1 lipca 2026 roku w ZE PAK SA wynosił 4 032 EUA.

W trzecim kwartale 2026 r. ZE PAK SA. dokonał wykupu 1 686 000 EUA wynikających z zawartych wcześniej kontraktów terminowych. Spółka w trzecim kwartale nie realizowała zakupów SPOT. W sierpniu 2026 r. Spółka dokonała umorzenia 1 655 238 EUA wynikających z emisji za 2025 r.

Rezerwa tworzona jest w korespondencji z kosztem własnym sprzedaży.

	Okres 9 miesięcy zakończony dnia 30 września 2026 roku (niebadane)	*Okres 9 miesięcy zakończony dnia 30 września 2025 roku (niebadane)*
	tony	tony
Emisja CO_2*	**768 708**	**1 231 537**
Saldo na początek okresu	4 032	1 663 706
Nabyte	1 686 000	190 000
Otrzymane darmowe	-	-
Sprzedaż i przekazane na zabezpieczenie	-	-
Zwrot z zabezpieczenia IRGIT	-	100 000
Przekazane na zabezpieczenie do IRGIT	-	(100 000)
Umorzenie	(1 655 238)	(1 849 674)
Saldo na koniec okresu	**34 794**	**4 032**

* *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 przepisów Ustawy o odpadach. Podstawą szacowania wielkości rezerwy są dane przygotowywane przez zewnętrznego eksperta, uaktualniane raz do roku przez Dział Rekultywacji ZE PAK SA. Wartość rezerwy jest szacowana i weryfikowana na każdy dzień bilansowy na podstawie oszacowanych kosztów do poniesienia w przyszłości oraz dyskonta. Na dzień 30 września 2026 roku utworzona rezerwa wynosiła 58 636 tysięcy złotych.

Aktualne pozwolenia środowiskowe (Pozwolenie zintegrowane dla składowisk odpadów, Instrukcja prowadzenia składowiska odpadów zatwierdzone przez Marszałka Województwa Wielkopolskiego) na podstawie których prowadzona jest eksploatacja składowisk odpadów wydane są 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 jak 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 Gosławice (96 ha), która stanowi zalądowioną już część tego składowiska. Proces rekultywacji tej części powinien zakończyć się do końca 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. Poza tym została przeprowadzona rekultywacja części składowiska odpadów paleniskowych Odkrywka Zachodnia (68 ha), decyzję o zakończeniu rekultywacji uzyskano pod koniec 2025 r.

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 związanej z bieżącym wydobyciem węgla na danej odkrywce jak również na koszty rekultywacji

wyrobiska końcowego w stopniu zaawansowania wydobycia 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 wydobycia.

PAK KWB Konin SA w ramach prowadzonej działalności zobowiązana jest do przywrócenia stanu pierwotnego lub odbudowy zniszczeń spowodowanych ruchem zakładu górniczego. W związku z tym Grupa tworzy rezerwę na przewidywane koszty, do których poniesienia jest zobligowana na podstawie zawartych porozumień. Szacunki dotyczące przewidywanych kosztów związanych z ruchem zakładu górniczego 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 30 września 2026 roku wyniosła 399 943 tysięcy złotych i zmniejszyła się w porównaniu z rokiem zakończonym dnia 31 grudnia 2025 roku o 45 721 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. Inne rezerwy

Głównymi pozycjami pozostałych rezerw na 30 września 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 1 171 tysięcy złotych, rezerwy z tytułu trwałego wyłączenia z produkcji leśnej gruntów pod końcowy zbiornik po odkrywce Adamów w kwocie 15 828 tysięcy złotych oraz 287 tysięcy złotych opłata eksploatacyjna.

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)

	30 września 2026 roku (niebadane)	*31 grudnia 2025 roku*
Zobowiązania długoterminowe wobec pozostałych jednostek – powyżej 12 m-cy	-	-
Inne*	111 211	126 771
Razem	**111 211**	**126 771**

*Głównym składnikiem pozycji „Inne" są zobowiązania warunkowe związane z zakupem aktywów spółek Energia Przykona i Neo Energia Przykona X które na dzień 30 września 2026 roku wynosiły 99 692 tysiące złotych (na dzień 31 grudnia 2025 roku wynosiły 113 476 tysięcy złotych) oraz zobowiązanie z tytułu zakupu prawa wieczystego użytkowania gruntów na kwotę 11 175 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)

	30 września 2026 roku (niebadane)	*31 grudnia 2025 roku*
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług:	94 253	119 105
Pozostałe zobowiązania, w tym:		
– zobowiązania inwestycyjne	8 367	11 314
– zobowiązania wobec pracowników z tytułu wynagrodzeń	9 235	11 860
– zobowiązania z tytułu kaucji	455	152
– inne zobowiązania*	46 026	27 734
Razem	**158 336**	**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 30 września 2026 roku wyniosły 42 596 tysięcy złotych (na dzień 31 grudnia 2025 roku wyniosły 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 wycenie.

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

	30 września 2026 roku (niebadane)	*31 grudnia 2025 roku*
Zobowiązania z tytułu podatku VAT	580	7 474
Zobowiązania z tytułu opłat środowiskowych	249	3 483
Zobowiązania z tytułu podatku akcyzowego	6	46
Zobowiązania z tytułu ubezpieczeń społecznych	10 540	15 123
Podatek dochodowy od osób fizycznych	2 492	3 742
Pozostałe zobowiązania budżetowe	49	1 719
Zaliczki na dostawy	-	-
Opłata eksploatacyjna	-	2 197
Inne	238	580
Razem	**14 154**	**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 górniczego. Okresem rozliczeniowym jest półrocze.

24.4. Pochodne instrumenty finansowe

	30 września 2026 roku (niebadane)	*31 grudnia 2025 roku*
Instrumenty zabezpieczające zmienność stóp procentowych (transakcje IRS Swap zawarte przez spółkę PAK CCGT w związku z umową kredytu z dnia 17 grudnia 2025 roku)	6 606	-
Instrumenty zabezpieczające kurs walutowy (Forward FX) (aktywa)	22 77	-

Instrumenty zabezpieczające kurs walutowy (Forward FX) (pasywa)	-	(821)
Razem	8 883	(821)
krótkoterminowe - aktywa	7 226	
długoterminowe - aktywa	1 657	
krótkoterminowe - pasywa	-	(821)
długoterminowe - pasywa	-	-

24.5. Dotacje i rozliczenia międzyokresowe przychodów (długoterminowe)

	30 września 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.

24.6. Dotacje i rozliczenia międzyokresowe przychodów (krótkoterminowe)

	30 września 2026 roku (niebadane)	*31 grudnia 2025 roku*
Dotacje krótkoterminowe	308	348
Pozostałe	-	-
Razem	**308**	**348**

Zgodnie z Ustawą z dnia 17 sierpnia 2023 r. o osłonach socjalnych dla pracowników sektora elektroenergetycznego i branży górnictwa węgla brunatnego (dalej „Ustawa") wprowadziła możliwość skorzystania z urlopów energetycznych i górniczych, a także jednorazowe odprawy pieniężne dla określonych osób zatrudnionych w następujących podmiotach:

- przedsiębiorstw energetycznych lub oznaczonych części przedsiębiorstw energetycznych;
- spółek przedsiębiorstw energetycznych;
- przedsiębiorstw górniczych węgla brunatnego lub oznaczonych części przedsiębiorstw górniczych węgla brunatnego;
- spółek przedsiębiorstw górniczych węgla brunatnego.

Na podstawie złożonych wniosków Grupa otrzymała w okresie od 1 stycznia 2026 do 30 września 2026 dotacje na sfinansowanie urlopów energetycznych i górniczych oraz odpraw górniczych, o których mowa Ustawie, w kwocie 42 534 tysiące złotych. Otrzymana dotacja oraz jej rozliczenie prezentowane są łącznie.

25. Zobowiązania warunkowe oraz opis istotnych spraw sądowych

Poza zobowiązaniami opisanymi w notach 26 i 27 Grupa na dzień 30 września 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 Burmistrza Miasta Turku z dnia 7 sierpnia 2023 roku na budowę bloku CCGT o mocy 562 MW w Turku.

Termin rozprawy nie został nadal wyznaczony.

Zarząd jednostki dominującej uznaje roszczenie za niezasadne.

25.2. 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.

W Elektrowni Pątnów 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 odkrywki Tomisławice. Produkcja energii elektrycznej w zakresie porównywalnym z wcześniejszymi okresami prowadzona była do końca kwietnia 2026 roku. Dodatkowo przez cały 2026 i 2027 rok blok 9 będzie świadczył usługi związane z rynkiem mocy w związku z kontraktem mocowym uzyskanym w wyniku wygranej w aukcji uzupełniającej na 2026 i 2027 rok.

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 wypływy 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 roku zakładając 17-letni kontrakt mocowy, 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 drugie półrocze 2027 roku, co może oznaczać konieczność poniesienia przez jednostkę kar z tytułu częściowego niewykonania obowiązku mocowego w latach 2026-2027. Naliczane kary Grupa odnosi 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 30 września 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*	*30 września 2026 (niebadane) Kwota zabezpieczenia*	*Waluta*	*31 grudnia 2025 Kwota zabezpieczenia*	*Waluta*
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 Erste 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	-	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 72 564	PLN	Do kwoty 64 465	PLN
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 1 000 000	PLN	Do kwoty 3 000 000	PLN
Umowa kredytów (kredyt terminowy, kredyt VAT i kredyt RCF) z konsorcjum banków Pekao SA, PKO BP, BGK, UniCredit SPA, Erste Bank oraz Alior Bank w kwocie 2 155 000 tysięcy złotych (kredyt terminowy), 100 000 tysięcy złotych (kredyt VAT) oraz 40 000 tysięcy złotych (kredyt RCF) dla PAK CCGT sp. z o.o.	Zastaw rejestrowy na zbiorze rzeczy ruchomych i praw majątkowych o zmiennym składzie	Do kwoty 5 692 625	PLN	-	-
Umowa kredytów (kredyt terminowy, kredyt VAT i kredyt RCF) z konsorcjum banków Pekao SA, PKO BP, BGK, UniCredit SPA, Erste Bank oraz Alior Bank w kwocie 2 155 000 tysięcy złotych (kredyt terminowy), 100 000 tysięcy złotych (kredyt VAT) oraz 40 000 tysięcy złotych (kredyt RCF) dla PAK CCGT sp. z o.o.	Zastaw finansowy i rejestrowy na wszystkich udziałach w PAK CCGT wraz z pełnomocnictwem do wykonywania praw korporacyjnych z udziałów w PAK CCGT	Do kwoty 5 692 625	PLN	-	-

Umowa kredytów (kredyt terminowy, kredyt VAT i kredyt RCF) z konsorcjum banków Pekao SA, PKO BP, BGK, UniCredit SPA, Erste Bank oraz Alior Bank w kwocie 2 155 000 tysięcy złotych (kredyt terminowy), 100 000 tysięcy złotych (kredyt VAT) oraz 40 000 tysięcy złotych (kredyt RCF) dla PAK CCGT sp. z o.o.	Zastaw finansowy i rejestrowy na wierzytelnościach z tytułu umów rachunków bankowych PAK CCGT wraz z pełnomocnictwem do rachunków bankowych PAK CCGT	Do kwoty 5 692 625	PLN	-	-
Umowa kredytów (kredyt terminowy, kredyt VAT i kredyt RCF) z konsorcjum banków Pekao SA, PKO BP, BGK, UniCredit SPA, Erste Bank oraz Alior Bank w kwocie 2 155 000 tysięcy złotych (kredyt terminowy), 100 000 tysięcy złotych (kredyt VAT) oraz 40 000 tysięcy złotych (kredyt RCF) dla PAK CCGT sp. z o.o.	Hipoteka na nieruchomościach PAK CCGT	Do kwoty 5 692 625	PLN	-	-
Umowa kredytów (kredyt terminowy, kredyt VAT i kredyt RCF) z konsorcjum banków Pekao SA, PKO BP, BGK, UniCredit SPA, Erste Bank oraz Alior Bank w kwocie 2 155 000 tysięcy złotych (kredyt terminowy), 100 000 tysięcy złotych (kredyt VAT) oraz 40 000 tysięcy złotych (kredyt RCF) dla PAK CCGT sp. z o.o.	Podporządkowanie wierzytelności przez PAK CCGT oraz PAK Holdco Bis sp. z o.o. wraz z udzieleniem pełnomocnictwa do przeprowadzenia konwersji wierzytelności na udziały PAK-CCGT	Do kwoty zadłużenia z tytułu Umowy kredytów	PLN	-	-
Umowa kredytów (kredyt terminowy, kredyt VAT i kredyt RCF) z konsorcjum banków Pekao SA, PKO BP, BGK, UniCredit SPA, Erste Bank oraz Alior Bank w kwocie 2 155 000 tysięcy złotych (kredyt terminowy), 100 000 tysięcy złotych (kredyt VAT) oraz 40 000 tysięcy złotych (kredyt RCF) dla PAK CCGT sp. z o.o.	Przelew na zabezpieczenie określonych praw, w tym wierzytelności z tytułu umów ubezpieczenia i dokumentów projektu przysługujących PAK CCGT	Do kwoty zadłużenia z tytułu Umowy kredytów	PLN	-	-
Umowa kredytów (kredyt terminowy, kredyt VAT i kredyt RCF) z konsorcjum banków Pekao SA, PKO BP, BGK, UniCredit SPA, Erste Bank oraz Alior Bank w kwocie 2 155 000 tysięcy złotych (kredyt terminowy), 100 000 tysięcy złotych (kredyt VAT) oraz 40 000 tysięcy złotych (kredyt RCF) dla PAK CCGT sp. z o.o.	Zabezpieczenie pod prawem angielskim dotyczące dokumentów skarbowych (umowy hedgingu) zawieranych w związku z Umową kredytów	Do kwoty zadłużenia z tytułu Umowy kredytów	PLN	-	-
Umowa kredytów (kredyt terminowy, kredyt VAT i kredyt RCF) z konsorcjum banków Pekao SA, PKO BP, BGK, UniCredit SPA, Erste Bank oraz Alior Bank w kwocie 2 155 000 tysięcy złotych (kredyt terminowy), 100 000 tysięcy złotych (kredyt VAT) oraz 40 000 tysięcy złotych (kredyt RCF) dla PAK CCGT sp. z o.o.	Przelew pożyczek udzielonych PAK CCGT	Do kwoty zadłużenia z tytułu Umowy kredytów	PLN	-	-

Umowa kredytów (kredyt terminowy, kredyt VAT i kredyt RCF) z konsorcjum banków Pekao SA, PKO BP, BGK, UniCredit SPA, Erste Bank oraz Alior Bank w kwocie 2 155 000 tysięcy złotych (kredyt terminowy), 100 000 tysięcy złotych (kredyt VAT) oraz 40 000 tysięcy złotych (kredyt RCF) dla PAK CCGT sp. z o.o.	Umowa wsparcia m.in. w zakresie kosztów przekroczonych przewidująca ustanowienie depozytu przez ZE PAK, który może przybrać formę kaucji bankowej	120 000	PLN	-	-
Umowa kredytów (kredyt terminowy, kredyt VAT i kredyt RCF) z konsorcjum banków Pekao SA, PKO BP, BGK, UniCredit SPA, Erste Bank oraz Alior Bank w kwocie 2 155 000 tysięcy złotych (kredyt terminowy), 100 000 tysięcy złotych (kredyt VAT) oraz 40 000 tysięcy złotych (kredyt RCF) dla PAK CCGT sp. z o.o.	Oświadczenie o poddaniu się egzekucji przez PAK CCGT oraz PAK Holdco Bis	Do kwoty 5 692 625	PLN	-	-
Umowa kredytu terminowego z bankiem UniCredit S.P.A w Mediolanie w kwocie 340 000 tysięcy złotych dla ZE PAK S.A.	Zastaw rejestrowy na zbiorze rzeczy i praw stanowiących organizacyjną całość o zmiennym składzie wchodzących w skład ZE PAK	Do kwoty 510 000	PLN	-	-
Umowa kredytu terminowego z bankiem UniCredit S.P.A w Mediolanie w kwocie 340 000 tysięcy złotych dla ZE PAK S.A.	Zastawy rejestrowe i finansowe na udziałach wybranych spółek zależnych ZE PAK	Do kwoty 510 000	PLN	-	-
Umowa kredytu terminowego z bankiem UniCredit S.P.A w Mediolanie w kwocie 340 000 tysięcy złotych dla ZE PAK S.A.	Zastawy rejestrowe i finansowe na przysługujących ZE PAK oraz PAK HOLDCO Bis wierzytelnościach z rachunków bankowych	Do kwoty 510 000	PLN	-	-
Umowa kredytu terminowego z bankiem UniCredit S.P.A w Mediolanie w kwocie 340 000 tysięcy złotych dla ZE PAK S.A.	Przelew na zabezpieczenie wierzytelności pieniężnych Spółki z tytułu pożyczek wewnątrzgrupowych oraz wierzytelności wynikających z umów dotyczących Projektu Opole	Do kwoty zadłużenia z tytułu Umowy kredytu	PLN	-	-
Umowa kredytu terminowego z bankiem UniCredit S.P.A w Mediolanie w kwocie 340 000 tysięcy złotych dla ZE PAK S.A.	Oświadczenia Spółki oraz PAK HOLDCO Bis o poddaniu się egzekucji w trybie art. 777 Par. 1 pkt. 5 kpc w formie aktu notarialnego	Do kwoty 510 000	PLN	-	-
Umowa kredytu terminowego z bankiem UniCredit S.P.A w Mediolanie w kwocie 340 000 tysięcy złotych dla ZE PAK S.A.	Umowa podporządkowania wraz z przelewem na zabezpieczenie wierzytelności z pożyczki udzielonej ZE PAK przez Embud 2 sp. z o.o. S.k.a. wraz pełnomocnictwem do dokonywania wypłat udzielonej ZE PAK pożyczki	Do kwoty zadłużenia z tytułu Umowy kredytu	PLN	-	-
Umowa kredytu terminowego z bankiem UniCredit S.P.A w Mediolanie w kwocie 340 000 tysięcy złotych dla ZE PAK S.A.	Pełnomocnictwa do wykonywania praw z zastawionych udziałów oraz do dokonywania określonych czynności odnoszących się	Do kwoty zadłużenia z tytułu Umowy kredytu	PLN	-	-

	do udziałów w spółkach realizujących Projekt Opole				
Umowa kredytu terminowego z bankiem UniCredit S.P.A w Mediolanie w kwocie 340 000 tysięcy złotych dla ZE PAK S.A.	Poręczenie spółki PAK HOLDCO Bis za zobowiązania z tytułu Umowy kredytu	Do kwoty 510 000	PLN	-	-

Pozostałe zabezpieczenia spłaty zobowiązań

Udzielone gwarancje

	30 września 2026 roku (niebadane)		*31 grudnia 2025 roku*	
Rodzaj zabezpieczenia	*Kwota zabezpieczenia*	*Waluta*	*Kwota zabezpieczenia*	*Waluta*
Gwarancje dobrego wykonania umowy	13 315	PLN	12 318	PLN
	10	EUR	109	EUR
Gwarancja zapłaty wadium	-	PLN	1 000	PLN
Gwarancje usunięcia wad i usterek	2 183	PLN	1 610	PLN
	437	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

	30 września 2026 roku (niebadane)		*31 grudnia 2025 roku*	
Rodzaj zabezpieczenia	*Kwota zabezpieczenia*	*Waluta*	*Kwota zabezpieczenia*	*Waluta*
Poręczenia wewnątrzgrupowe	682 858	PLN	271 262	PLN
	163 430	EUR	276 004	EUR
Poręczenia udzielone podmiotom spoza Grupy	229 694	PLN	229 694	PLN
	289	EUR	6 302	EUR
Razem udzielone poręczenia	**912 552**	**PLN**	**500 956**	**PLN**
	163 719	**EUR**	**282 306**	**EUR**

W pozycji poręczenia wewnątrzgrupowe znajduje się poręczenie PAK HOLDCO Bis na dzień 30 września 2026 roku w kwocie 510 000 tys. złotych za zobowiązania spółki ZE PAK wobec banku UniCredit S.P.A. w Mediolanie w związku z kredytem terminowym w kwocie 340 000 tys. złotych z dnia 24 lipca 2026 roku, poręczenie ZE PAK na dzień 30 września 2026 roku w kwocie 152 858 tys. zł (na dzień 31 grudnia w kwocie 271.262 tys. zł) oraz w kwocie 163 430 tys. euro (na dzień 31 grudnia 2026 roku w kwocie 276.004 tys. euro) 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 1 września 2023 roku oraz poręczenie udzielone przez ZE PAK na dzień 30 września 2026 roku w kwocie 20 000 tysięcy złotych wobec DUON Dystrybucja.

Dla pozycji poręczeń udzielonych podmiotom spoza Grupy są m.in. poręczenia udzielone przez ZE PAK za zobowiązania spółki Eviva Drzeżewo 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

	30 września 2026 roku (niebadane)		*31 grudnia 2025 roku*	
Rodzaj zabezpieczenia	*Kwota zabezpieczenia*	*Waluta*	*Kwota zabezpieczenia*	*Waluta*
Gwarancje dobrego wykonania umowy	33 409	PLN	33 581	PLN
	46 026	EUR	46 026	EUR
Gwarancje usunięcia wad i usterek	2 392	PLN	1 612	PLN
	-	EUR	-	EUR
Gwarancje zwrotu zaliczki	20 976	PLN	39 598	PLN
	20 814	EUR	37 615	EUR
Gwarancje płatności/zapłaty wadium	-	PLN	-	PLN
	-	EUR	-	EUR

Otrzymane poręczenia

	30 września 2026 roku (niebadane)		*31 grudnia 2025 roku*	
Rodzaj zabezpieczenia	*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 9 miesięcy zakończony 30 września 2026 roku i 30 września 2025 roku oraz należności i zobowiązania na dzień 30 września 2026 roku oraz 30 września 2025 roku oraz przychody i koszty finansowe za okres 9 miesięcy zakończony 30 września 2026 roku oraz 30 września 2025 roku.

	Sprzedaż okres 9 miesięcy zakończony dnia		*Zakupy okres 9 miesięcy zakończony dnia*	
	30 września 2026 roku (niebadane)	*30 września 2025 roku (niebadane)*	*30 września 2026 roku (niebadane)*	*30 września 2025 roku (niebadane)*
Jednostki stowarzyszone	60 139	68 342	10 731	10 291
Pozostałe podmioty powiązane	122	105	10 244	11 252
Razem	**60 261**	**68 447**	**20 975**	**21 543**

	Należności		*Zobowiązania*	
	30 września 2026 roku (niebadane)	*30 września 2025 roku (niebadane)*	*30 września 2026 roku (niebadane)*	*30 września 2025 roku (niebadane)*
Jednostki stowarzyszone	16 542	24 786	1 896	1 955
Pozostałe podmioty powiązane	32	28	1 388	1 994
Razem	**16 574**	**24 814**	**3 284**	**3 949**

	*Przychody finansowe** *za okres 9 miesięcy zakończony dnia*		*Koszty finansowe* *za okres 9 miesięcy zakończony dnia*	
	30 września 2026 roku (niebadane)	*30 września 2025 roku (niebadane)*	*30 września 2026 roku (niebadane)*	*30 września 2025 roku (niebadane)*
Wspólne przedsięwzięcia i jednostki stowarzyszone	1 556	1 136	-	-
Razem	**1 087**	**1 136**	**-**	**-**

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

Na dzień 30 września 2026 roku Grupa posiadała należność z tytułu udzielonych pożyczek jednostkom stowarzyszonym w kwocie 13 440 tysięcy złotych.

28.1. Pożyczka udzielona członkowi Zarządu

Zarówno w okresie 9 miesięcy zakończonym dnia 30 września 2026 roku jak i w okresie 9 miesięcy zakończonym dnia 30 września 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 9 miesięcy zakończonym dnia 30 września 2026 roku jak i w okresie 9 miesięcy zakończonym dnia 30 września 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 Rady Nadzorczej Grupy

	Okres 9 miesięcy zakończony dnia 30 września 2026 roku (niebadane)	*Okres 9 miesięcy zakończony dnia 30 września 2025 roku (niebadane)*
Zarząd jednostki dominującej		
Krótkoterminowe świadczenia pracownicze	3 376	6 165
Rada Nadzorcza jednostki dominującej		
Krótkoterminowe świadczenia pracownicze	942	825
Zarządy jednostek zależnych		
Krótkoterminowe świadczenia pracownicze	2 015	2 074
Rada Nadzorcza jednostek zależnych		
Krótkoterminowe świadczenia pracownicze	890	939
Razem	**7 223**	**10 003**

28.3.2. Wynagrodzenie wypłacone lub należne pozostałym członkom głównej kadry kierowniczej

	Okres 9 miesięcy zakończony dnia 30 września 2026 roku (niebadane)	*Okres 9 miesięcy zakończony dnia 30 września 2025 roku (niebadane)*
Krótkoterminowe świadczenia pracownicze	9 379	9 245
Świadczenia po okresie zatrudnienia	21	10
Świadczenia z tytułu rozwiązania stosunku pracy	205	119
Łączna kwota wynagrodzenia wypłaconego głównej kadrze kierowniczej (z wyjątkiem członków Zarządu i Rady Nadzorczej)	**9 605**	**9 374**

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 września 2026 roku (instrument PLN1Y3WATM) przemnożony przez średnią wskaźnika WIBOR 3M z ostatnich 12 miesięcy.

Klasy instrumentów finansowych	*30 września 2026 roku (niebadane)*		*Analiza wrażliwości na ryzyko stopy procentowej na 30 września 2026 roku*							
			WIBOR				*EURIBOR*			
			WIBOR + 143pb		*WIBOR - 143pb*		*WIBOR + 85pb*		*EURIBOR - 85pb*	
	wartość bilansowa	*wartość narażona na ryzyko*	*wartość bilansowa*	*wartość narażona na ryzyko*	*wartość bilansowa*	*wartość narażona na ryzyko*	*wartość bilansowa*	*wartość narażona na ryzyko*	*wartość bilansowa*	*wartość narażona na ryzyko*
Pozostałe aktywa finansowe	174 471	330	5	-	(5)	-	-	-	-	-
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności	205 605	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pochodne instrumenty finansowe (aktywa)	8 883	8 883	127	-	(127)	-	-	-	-	-
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	555 927	555 927	7 250	-	(7 250)	-	417	-	(417)	-
Oprocentowane kredyty i pożyczki	(1 704 554)	(1 704 554)	(24 375)	-	24 375	-	-	-	-	-
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania finansowe	(269 547)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Zobowiązania z tytułu leasingu finansowego	(20 459)	(20 459)	(293)	-	293	-	-	-	-	-
Pochodne instrumenty finansowe (pasywa)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Razem	**(1 049 674)**	**(1 159 873)**	**(17 286)**	**-**	**17 286**	**-**	**417**	**-**	**(417)**	

pb – punkty bazowe

Klasy instrumentów finansowych	*30 września 2025 roku (niebadane)*		*Analiza wrażliwości na ryzyko stopy procentowej na 30 września 2025 roku*							
			WIBOR				*EURIBOR*			
			WIBOR + 217pb		*WIBOR - 217pb*		*EURIBOR + 29,83pb*		*EURIBOR - 29,83pb*	
	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	56 625	389	8	-	(8)	-	-	-	-	-
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności	240 620	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	391 344	391 344	6 184	-	(6 184)	-	317	-	(317)	-
Oprocentowane kredyty i pożyczki	(525 786)	(525 786)	(11 410)	-	11 410	-	-	-	-	-
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania finansowe	(209 469)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Zobowiązania z tytułu leasingu finansowego	(28 948)	(28 948)	(628)	-	628	-	-	-	-	-
Pochodne instrumenty finansowe	(134)	(134)	(3)	-	3	-	-	-	-	-
Razem	**(75 748)**	**(163 135)**	**(5 849)**	**-**	**5 849**	**-**	**317**	**-**	**(317)**	

pb – punkty bazowe

29.2. Ryzyko walutowe

Grupa narażona jest na ryzyko walutowe z tytułu zawieranych transakcji. Na dzień 30 września 2026 roku spółki ZE PAK i PAK CCGT miały aktywne instrumenty służące ograniczaniu ryzyka wynikającego ze zmian kursów walutowych (np. 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 września 2026 roku (instrument EURPLN1YO=R) przemnożony przez średnią kursu EUR/PLN z ostatnich 12 miesięcy.

Klasy instrumentów finansowych	*30 września 2026 roku (niebadane)*		*Analiza wrażliwości na ryzyko walutowe na 30 września 2026 roku*			
			EUR / PLN			
			Kurs EUR / PLN + 5,01%		*Kurs EUR / PLN – 5,01%*	
			4,5860		*4,1484*	
	Wartość bilansowa	*Wartość narażona na ryzyko*	*Wartość bilansowa*	*Wartość narażona na ryzyko*	*Wartość bilansowa*	*Inne całkowite dochody*
Pozostałe aktywa finansowe	174 471	-	-	-	-	-
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności	205 605	68	3	-	(3)	-
Pochodne instrumenty finansowe (aktywa)	8 883	-	-	-	-	-
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	555 927	48 918	2 451	-	(2 451)	-
Oprocentowane kredyty i pożyczki	(1 704 554)	-	-	-	-	-
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania finansowe	(269 547)	(42 398)	(2 124)	-	2 124	-
Zobowiązania z tytułu leasingu	(20 459)	-	-	-	-	-
Pochodne instrumenty finansowe (pasywa)	-	-	-	-	-	-
Razem	**(1 049 674)**	**6 588**	**330**	**-**	**(330)**	**-**

Klasy instrumentów finansowych	*30 września 2025 roku (niebadane)*		*Analiza wrażliwości na ryzyko walutowe na 30 września 2025 roku*			
			EUR / PLN			
			Kurs EUR / PLN + 5,26%		*Kurs EUR / PLN – 5,26%*	
			4,4938		*4,0446*	
	Wartość bilansowa	*Wartość narażona na ryzyko*	*Wynik finansowy*	*Inne całkowite dochody*	*Wynik finansowy*	*Inne całkowite dochody*
Pozostałe aktywa finansowe	56 625	-	-	-	-	-
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności	240 620	21	1	-	(1)	-
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	391 344	106 370	5 595	-	(5 595)	-
Oprocentowane kredyty i pożyczki	(525 786)	-	-	-	-	-
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania finansowe	(209 469)	(38 262)	(2 013)	-	2 013	-
Zobowiązania z tytułu leasingu	(28 948)	-	-	-	-	-
Pochodne instrumenty finansowe	(134)	(134)	(7)	-	7	-
Razem	**(75 748)**	**67 995**	**3 576**	**-**	**(3 576)**	**-**

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 30 września 2026 roku jeden kontrahent posiadał wierzytelności powyżej 10% salda należności ogółem Grupy.

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	BBB+	A2
PKO BP	-	-	A2
BGK	A-	-	-
mBank	BBB-	BBB	-
Bank Millennium	BBB+	-	Baa3
Erste Bank Polska	BBB+	-	A3

Środki pieniężne Grupa ZE PAK SA na dzień 30 września 2026 roku w podziale na poszczególne ratingi kredytowe banków:

Poziom ratingu poszczególnych agencji ratingowych			*Kwota środków pieniężnych na dzień 30 września 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	27
A3	A-	A-	108 164
Baa1	BBB+	BBB+	280 818
Baa2	BBB	BBB	140 180
Baa3	BBB-	BBB-	26 678
Ba1	BB+	BB+	60
Ba2	BB	BB	-
Ba3	BB-	BB-	-
B1	B+	B+	-
B2	B	B	-
B3	B-	B-	-
Caa1	CCC+	CCC	-

Caa2	CCC		-
Caa3	CCC-		-
Ca	CC		-
	C		-
C	D	DDD	-
-		DD	-
-		D	-
	Suma		555 927

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 CO_2, 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. (poprzednio: Mytilineos S.A.). Kwota zobowiązań inwestycyjnych dotycząca tej inwestycji od dnia 30 września 2026 roku do końca realizacji inwestycji oscyluje na poziomie 552 mln zł.

Tabele poniżej przedstawiają zobowiązania finansowe Grupy na dzień 30 września 2026 roku oraz 30 września 2025 roku według daty zapadalności na podstawie umownych niezdyskontowanych płatności.

30 września 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	-	31 614	681 036	1 039 159	1 751 809
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania finansowe	139 085	19 251	106 639	4 572	269 547
Zobowiązania z tytułu leasingu	-	4 148	7 667	8 644	20 459
Pochodne instrumenty finansowe	118 450	136 978	76 373	-	331 801
Razem	**257 535**	**191 991**	**871 715**	**1 052 375**	**2 373 616**

30 września 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	525 786	-	-	-	525 786
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania finansowe	72 098	25 251	15 040	97 080	209 469
Pochodne instrumenty finansowe	38 795	-	-	-	38 795
Zobowiązania z tytułu leasingu	-	4 699	17 728	6 521	28 948
Razem	**636 679**	**29 950**	**32 768**	**103 601**	**802 998**

Wykazane w powyższych tabelach instrumenty pochodne zostały zaprezentowane w wartościach brutto niezdyskontowanych 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:

30 września 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 (IRS swap i forwardy walutowe)	-	1 657	-	7 226	-	8 883
Razem	**-**	**1 657**	**-**	**7 226**	**-**	**8 883**

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	*30 września 2026 roku (niebadane)*	*31 grudnia 2025 roku*
Aktywa finansowe			
Pozostałe aktywa finansowe	AFwgZK	174 471	49 710
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności	AFwgZK	205 605	305 346
Pochodne instrumenty finansowe	WwWGpWF	8 883	-
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	AFwgZK	555 927	522 130
Zobowiązania finansowe			
Oprocentowane kredyty bankowe i pożyczki, w tym:		1 704 554	581 603
– długoterminowe	PZFwgZK	1 672 987	-
– krótkoterminowe	PZFwgZK	31 567	581 603
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania finansowe	PZFwgZK	269 547	296 936
Zobowiązania z tytułu leasingu		20 459	23 336
Pochodne instrumenty finansowe	WwWGpWF	-	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 30 września 2026 roku oraz na dzień 31 grudnia 2025 roku Grupa posiadała następujące instrumenty finansowe wyceniane w wartości godziwej.

	30 września 2026 roku (niebadane)	*Poziom 1*	*Poziom 2*	*Poziom 3*
Instrumenty pochodne zabezpieczające aktywa	-	-	8 883	-
Instrumenty pochodne zabezpieczające zobowiązania	-	-	-	-

	31 grudnia 2025 roku	*Poziom 1*	*Poziom 2*	*Poziom 3*
Instrumenty pochodne zabezpieczające aktywa	-	-	-	-
Instrumenty pochodne zabezpieczające zobowiązania	-	-	821	-

Na dzień 30 września 2026 roku jedna spółka Grupy ZE PAK SA posiadała pochodne instrumenty finansowe wyceniane w wartości godziwej. Spółka PAK CCGT posiadała transakcje IRS Swap służące ograniczeniu ryzyka stóp procentowych w związku z kredytem terminowym z konsorcjum banków z dnia 17 grudnia 2025 roku oraz transakcje forward na walutę EUR/PLN służące ograniczaniu ryzyka wynikającego ze zmian kursów walutowych.

Wartość godziwa instrumentów finansowych innych niż instrumenty pochodne na dzień 30 września 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 lukę stopy procentowej, stanowiącą ekspozycję Grupy na ryzyko stopy procentowej oraz koncentrację tego ryzyka w podziale na waluty oraz rodzaj oprocentowania.

	Waluta	*Rodzaj oprocentowania*	*Wartość bilansowa na dzień 30 września 2026 roku (niebadane)*	*Wartość bilansowa na dzień 31 grudnia 2025 roku*
Aktywa finansowe narażone na ryzyko stopy procentowej	PLN	Stałe	-	-
		Zmienne	507 339	380 213
	Inne waluty	Stałe	-	-
		Zmienne	48 918	142 303
Zobowiązania finansowe narażone na ryzyko stopy procentowej	PLN	Stałe	-	-
		Zmienne	1 704 554	581 603
	Inne waluty	Stałe	-	-
		Zmienne	-	-
Ekspozycja netto	PLN	Stałe	-	-
		Zmienne	(1 197 215)	(201 390)
	Inne waluty	Stałe	-	-
		Zmienne	48 918	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 30 września 2026 roku jedna spółka Grupy stosowała instrumenty służące ograniczaniu ryzyka wynikającego ze zmian kursów walutowych. PAK CCGT zabezpieczyła kurs euro dla części przepływów związanych z realizacją kontraktu budowy bloku gazowo-parowego z konsorcjum Siemens Energy Global GmbH&Co, Siemens Energy sp. z o.o. oraz Metlen Energy&Metals Single Member S.A. PAK CCGT do zabezpieczenia kursu zastosowała transakcje typu forward z rozliczeniem w okresie od listopada 2026 roku do czerwca 2028 roku. Transakcje SPOT kupna waluty nie są wyceniane gdyż dotyczą zakupu uprawnień do emisji CO_2 na własny użytek podlegających umorzeniu.

W poniższych tabelach przestawiono podsumowanie aktywnych na dzień 30 września 2026 roku, 31 grudnia 2025 roku oraz 30 września 2025 roku transakcji terminowych forward.

Rodzaj zawartych transakcji	*Para walutowa*	*Kwota transakcji (wartość nominalna w tys. EUR) 30 września 2026 roku (niebadane)*	*Wartość rynkowa netto (wartość godziwa w tys. PLN) 30 września 2026 roku (niebadane)*	*Termin zapadalności*
Transakcje terminowe kupna waluty EUR (forward)	(EUR/PLN)	10 042	43 513	listopad 2026
Transakcje terminowe kupna waluty EUR (forward)	(EUR/PLN)	13 658	59 370	grudzień 2026
Transakcje terminowe kupna waluty EUR (forward)	(EUR/PLN)	15 114	65 985	marzec 2027
Transakcje terminowe kupna waluty EUR (forward)	(EUR/PLN)	3 076	13 485	czerwiec 2027
Transakcje terminowe kupna waluty EUR (forward)	(EUR/PLN)	4 803	21 047	wrzesień 2027
Transakcje terminowe kupna waluty EUR (forward)	(EUR/PLN)	12 114	53 292	grudzień 2027
Transakcje terminowe kupna waluty EUR (forward)	(EUR/PLN)	592	2 629	czerwiec 2028

Grupa zabezpiecza także ryzyko zmian cen uprawnień do emisji CO2 wykorzystując transakcje terminowe na zakup uprawnień na własne potrzeby. W poniższych tabelach przestawiono podsumowanie aktywnych na dzień 30 września 2026 roku oraz 30 września 2025 roku transakcji terminowych forward.

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

30 września 2026 roku (niebadane)

Rodzaj zawartych transakcji	*Ilość zakupionych uprawnień*	*Łączny nominał transakcji w tys. EUR*	*Waluta transakcji*	*Termin zapadalności*
Transakcje forward	735 000	58 334	EUR	Do 1 roku
Transakcje forward	-	-	EUR	Powyżej 1 roku

30 września 2025 roku (niebadane)

Rodzaj zawartych transakcji	*Ilość zakupionych uprawnień*	*Łączny nominał transakcji w tys. EUR*	*Waluta transakcji*	*Termin zapadalności*
Transakcje forward	1 846 000	132 327	EUR	Do 1 roku
Transakcje forward	-	-	EUR	Powyżej 1 roku

Na dzień 30 września 2026 roku jedna spółka Grupy stosowała instrumenty służące ograniczaniu ryzyka wynikającego ze zmian stóp procentowych. Spółka PAK CCGT posiadała transakcje IRS Swap służące ograniczeniu ryzyka stóp procentowych wynikającego z części przepływów pieniężnych związanych z otrzymanego kredytu terminowego z konsorcjum banków z dnia 17 grudnia 2025 roku.

Spółka PAK CCGT zabezpiecza ryzyko stopy procentowej związane z zaciągniętym kredytem terminowym z konsorcjum banków o zmiennym oprocentowaniu na bazie stopy referencyjnej WIBOR 3M przy wykorzystaniu transakcji pochodnych. Instrumentem zabezpieczającym ekspozycję na ryzyko stopy procentowej jest transakcja typu Interest Rate Swap, w ramach której PAK CCGT dokonuje zamiany strumienia płatności odsetkowych opartych o zmienną stopę procentową WIBOR 3M na płatności o stałej stopie procentowej w wysokości 4,82% dla 50% przepływów pieniężnych związanych z zaciągniętym kredytem terminowym. W tabeli poniżej przedstawione zostały podstawowe parametry transakcji pochodnych wyznaczonych na instrumenty zabezpieczające stopy procentowej, w tym okresy, w których wystąpią przepływy pieniężne z tytułu zabezpieczeń przepływów pieniężnych.

Typ instrumentu	*Wartość nominalna w PLN**	*Wartość godziwa w PLN*	*Oczekiwany okres realizacji pozycji zabezpieczanej*
	30 września 2026 roku	*30 września 2026 roku*	*30 września 2026 roku*
Transakcja typu IRS	680 374	6 605	w okresach kwartalnych, 20 września, 20 grudnia, 20 marca oraz 20 czerwca każdego roku do daty zapadalności transakcji IRS, tzn. 20 czerwca 2032 roku

* *Nominał amortyzowany zgodnie z harmonogramem spłaty kredytu.*

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 9 miesięcy zakończonym dnia 30 września 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. 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.

	30 września 2026 roku (niebadane)	*31 grudnia 2025 roku*
Oprocentowane kredyty i pożyczki	1 704 554	581 603
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania finansowe	269 547	296 936
Minus środki pieniężne i ich ekwiwalenty	555 927	522 130
Zadłużenie netto	**1 418 174**	**356 409**
Kapitał własny	1 908 047	2 011 634
Kapitał z aktualizacji wyceny instrumentów zabezpieczających	-	-
Kapitał razem	**1 908 047**	**2 011 634**
Kapitał i zadłużenie netto	**3 326 221**	**2 368 043**
Wskaźnik dźwigni	42,64%	15,05%

32. Zdarzenia następujące po dniu bilansowym

Wezwanie do sprzedaży akcji ZE PAK S.A.

W dniu 2 października 2026 roku Argumenol Investment Company Limited, podmiot posiadający około 65,96% udziału w kapitale zakładowym ZE PAK S.A., poinformował o zamiarze ogłoszenia dobrowolnego wezwania do zapisywania się na sprzedaż wszystkich pozostałych akcji Spółki. 28 października 2026 roku zostało ogłoszone wezwanie do zapisywania się na sprzedaż wszystkich akcji ZE PAK S.A. znajdujących się w posiadaniu pozostałych akcjonariuszy, po cenie 18,00 PLN za jedną akcję. Zgodnie z treścią wezwania, zamiarem podmiotu wzywającego jest zwiększenie zaangażowania kapitałowego w Spółce, a w przypadku osiągnięcia progu umożliwiającego przeprowadzenie przymusowego wykupu akcji akcjonariuszy mniejszościowych, również podjęcie działań zmierzających do wycofania akcji Spółki z obrotu na rynku regulowanym prowadzonym przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.

Działając na podstawie przepisów ustawy z dnia 29 lipca 2005 roku o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych, Zarząd ZE PAK S.A., w dniu 10 listopada 2026 roku sporządził i opublikował stanowisko dotyczące ogłoszonego wezwania. W stanowisku Zarząd przedstawił ocenę wpływu wezwania na interes Spółki, zatrudnienie, lokalizację prowadzonej działalności, jak również odniósł się do ceny oferowanej akcjonariuszom w ramach wezwania.

Na potrzeby przygotowania stanowiska Zarządu sporządzona została niezależna opinia typu *fairness opinion* przygotowana przez KPMG Advisory Spółka z o.o. sp.k.. Opinia ta zawiera ocenę godziwości finansowej ceny oferowanej akcjonariuszom Spółki w ramach wezwania z punktu widzenia finansowego. Zarząd uwzględnił wnioski wynikające z otrzymanej opinii przy formułowaniu swojego stanowiska dotyczącego wezwania.

Umowa akcjonariuszy dotycząca projektu SMR w Pątnowie

W dniu 13 października 2026 roku Spółka oraz jej jednoosobowa spółka PAK Pątnów 2 sp. z o.o. („PAK SMR") zawarły z SGE S.A. umowę akcjonariuszy dotyczącą projektu budowy i eksploatacji elektrowni jądrowej opartej na małych reaktorach modułowych BWRX-300 w Pątnowie. Strony zamierzają utworzyć spółkę celową (SPV), w której SGE obejmie pakiet większościowy akcji i będzie partnerem zarządzającym, a PAK SMR pakiet mniejszościowy wraz z ochroną praw akcjonariusza mniejszościowego. Grunt, do którego Spółka posiada prawo własności i użytkowania wieczystego, zostanie po przygotowaniu przez Spółkę i PAK SMR częściowo wniesiony aportem, a częściowo sprzedany do SPV za cenę 300 mln zł netto, z możliwością korekty w dół o nie więcej niż 50 mln zł, płatną w transzach od 2028 do 2030 roku. W razie osiągnięcia uzgodnionych kamieni milowych w ciągu pięciu lat od założenia SPV PAK SMR przysługuje opcja sprzedaży wszystkich posiadanych akcji SPV na rzecz SGE za 100 mln euro. Realizacja transakcji jest uzależniona od uzyskania zgód organów ochrony konkurencji.

Konin, dnia 27 listopada 2026 roku

ZE PAK SPÓŁKA AKCYJNA

KWARTALNA INFORMACJA FINANSOWA
ZA OKRES 9 MIESIĘCY ZAKOŃCZONY DNIA 30 WRZEŚNIA 2026 ROKU

SPIS TREŚCI

BILANS ... 63
RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT (WARIANT KALKULACYJNY) ... 67
RACHUNEK PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH (METODA POŚREDNIA) ... 69
ZESTAWIENIE ZMIAN W KAPITALE WŁASNYM ... 71
INFORMACJE DODATKOWE DO SKRÓCONEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO ZA 9 MIESIĘCY ... 73
1. INFORMACJE OGÓLNE O SPÓŁCE ... 73
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 ... 73
3. ZAŁOŻENIE KONTYNUACJI DZIAŁALNOŚCI GOSPODARCZEJ ... 75
4. POŁĄCZENIE SPÓŁEK HANDLOWYCH ... 76
5. PRZYJĘTE ZASADY (POLITYKA) RACHUNKOWOŚCI ... 76
6. PORÓWNYWALNOŚĆ DANYCH FINANSOWYCH ZA OKRES POPRZEDZAJĄCY ZE SPRAWOZDANIEM ZA OKRES BIEŻĄCY ... 76
7. KOREKTY BŁĘDU POPRZEDNICH OKRESÓW ... 76
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 ... 77
9. INFORMACJE O ODPISACH AKTUALIZUJĄCYCH WARTOŚĆ ZAPASÓW DO WARTOŚCI NETTO MOŻLIWEJ DO UZYSKANIA I ODWRÓCENIU ODPISÓW Z TEGO TYTUŁU ... 79
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 ... 79
11. INFORMACJE O UTWORZENIU, ZWIĘKSZENIU, WYKORZYSTANIU I ROZWIĄZANIU REZERW ... 79
12. INFORMACJE O REZERWACH I AKTYWACH Z TYTUŁU ODROCZONEGO PODATKU DOCHODOWEGO ... 79
13. INFORMACJE O ISTOTNYCH TRANSAKCJACH NABYCIA I SPRZEDAŻY RZECZOWYCH AKTYWÓW TRWAŁYCH ORAZ O ISTOTNYM ZOBOWIĄZANIU Z TYTUŁU DOKONANIA ZAKUPU RZECZOWYCH AKTYWÓW TRWAŁYCH ... 80
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 ... 80
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 ... 80
16. INFORMACJA O ZMIANIE SPOSOBU (METODY) WYCENY INSTRUMENTÓW FINANSOWYCH WYCENIANYCH W WARTOŚCI GODZIWEJ ... 80
17. INFORMACJA DOTYCZĄCA ZMIANY W KLASYFIKACJI AKTYWÓW FINANSOWYCH ... 80
18. INFORMACJA DOTYCZĄCA EMISJI, WYKUPU I SPŁATY NIEUDZIAŁOWYCH I KAPITAŁOWYCH PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH ... 80
19. ZDARZENIA OKRESU OBROTOWEGO NIEUWZGLĘDNIONE W BILANSIE ORAZ RACHUNKU ZYSKÓW I STRAT ... 80
20. ZDARZENIA LAT UBIEGŁYCH UJĘTE W SPRAWOZDANIU FINANSOWYM ... 81
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 ... 81
22. POZOSTAŁE INFORMACJE ... 81

BILANS

Aktywa

	30 września 2026 roku (niebadane)	*30 czerwca 2026 roku (niebadane)*	*31 grudnia 2025 roku*	*30 września 2025 roku (niebadane)*	*30 czerwca 2025 roku (niebadane)*
A. Aktywa trwałe	**2 536 341**	**2 509 085**	**2 226 905**	**2 192 186**	**2 784 753**
I. Wartości niematerialne i prawne	**11 164**	**1 551**	**1 508**	**1 780**	**615 931**
1. Koszty zakończonych prac rozwojowych	-	-	-	-	-
2. Wartość firmy	-	-	-	-	-
3. Inne wartości niematerialne i prawne	11 164	1 551	1 508	1 780	615 931
4. Zaliczki na wartości niematerialne i prawne	-	-	-	-	-
II. Rzeczowe aktywa trwałe	**55 935**	**55 732**	**56 854**	**38 869**	**40 020**
1. Środki trwałe	21 452	21 358	20 554	3 774	4 940
a) grunty (w tym prawo użytkowania wieczystego gruntu)	19 211	19 236	19 249	1 658	1 636
b) budynki, lokale i obiekty inżynierii lądowej i wodnej	76	-	-	76	228
c) urządzenia techniczne i maszyny	2 006	2 053	1 234	1 818	2 632
d) środki transportu	-	-	-	6	13
e) inne środki trwałe	159	69	71	216	431
2. Środki trwałe w budowie	17 105	19 296	18 922	10 421	10 406
3. Zaliczki na środki trwałe w budowie	17 378	15 078	17 378	24 674	24 674
III. Należności długoterminowe	122 250	120 000	-	-	-
1. Od jednostek powiązanych	-	-	-	-	-
2. Od pozostałych jednostek, w których jednostka posiada zaangażowanie w kapitale	-	-	-	-	-
3. Od pozostałych jednostek	122 250	120 000	-	-	-
IV. Inwestycje długoterminowe	**2 346 168**	**2 330 915**	**2 167 515**	**2 150 460**	**2 127 661**
1. Nieruchomości	-	-	-	-	-
2. Wartości niematerialne i prawne	-	-	-	-	-
3. Długoterminowe aktywa finansowe	2 346 168	2 330 915	2 167 515	2 150 460	2 127 661
a) w jednostkach powiązanych	1 786 543	1 771 450	1 608 370	1 591 496	1 568 891
– udziały lub akcje	924 113	925 119	920 766	922 673	919 987
– inne papiery wartościowe	-	-	-	-	-
– udzielone pożyczki	862 430	846 331	687 604	668 823	648 904
– inne długoterminowe aktywa finansowe	-	-	-	-	-
b) w pozostałych jednostkach, w których jednostka posiada zaangażowanie w kapitale	559 473	559 313	558 993	558 812	558 618
– udziały lub akcje	543 503	543 503	543 502	543 503	543 503
– inne papiery wartościowe	-	-	-	-	-
– udzielone pożyczki	13 440	13 280	12 961	12 779	12 585
– inne długoterminowe aktywa finansowe	2 530	2 530	2 530	2 530	2 530
c) w pozostałych jednostkach	152	152	152	152	152
– udziały lub akcje	152	152	152	152	152
– inne papiery wartościowe	-	-	-	-	-
– udzielone pożyczki	-	-	-	-	-
– inne długoterminowe aktywa finansowe	-	-	-	-	-
4. Inne inwestycje długoterminowe	-	-	-	-	-
V. Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	**824**	**887**	**1 028**	**1 077**	**1 141**
1. Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	-	-	-	-	-
2. Inne rozliczenia międzyokresowe	824	887	1 028	1 077	1 141

BILANS (cd.)

B. Aktywa obrotowe	**406 573**	**627 159**	**607 330**	**458 188**	**457 861**
I. Zapasy	**6 972**	**4 684**	**5 182**	**6 878**	**8 155**
1. Materiały	6 971	4 642	5 168	6 871	8 148
2. Półprodukty i produkty w toku	-	-	-	-	-
3. Produkty gotowe	-	-	-	-	-
4. Towary	1	42	14	7	7
5. Zaliczki na dostawy	-	-	-	-	-
II. Należności krótkoterminowe	**174 372**	**221 993**	**256 093**	**201 088**	**345 594**
1. Należności od jednostek powiązanych	15 745	14 653	12 254	15 931	15 282
a) z tytułu dostaw i usług, o okresie spłaty:	12 800	11 708	12 254	15 931	12 018
– do 12 miesięcy	12 800	11 708	12 254	12 667	12 018
– powyżej 12 miesięcy	-	-	-	-	-
b) inne	2 945	2 945	-	3 264	3 264
2. Należności od pozostałych jednostek, w których jednostka posiada zaangażowanie w kapitale	9 845	9 319	16 165	9 844	9 032
a) z tytułu dostaw i usług, o okresie spłaty:	9 845	9 319	16 165	9 844	9 032
– do 12 miesięcy	9 845	9 319	16 165	9 844	9 032
– powyżej 12 miesięcy	-	-	-	-	-
b) inne	-	-	-	-	-
3. Należności od pozostałych jednostek	148 782	**198 021**	**227 674**	**175 313**	**321 280**
a) z tytułu dostaw i usług, o okresie spłaty:	36 796	23 245	42 137	36 271	53 016
– do 12 miesięcy	36 796	23 245	42 137	36 271	53 016
– powyżej 12 miesięcy	-	-	-	-	-
b) z tytułu podatków, dotacji, ceł, ubezpieczeń społecznych i zdrowotnych oraz innych świadczeń	12 104	4 216	8 369	15 960	10 913
c) inne	99 882	170 560	177 168	123 082	257 351
d) dochodzone na drodze sądowej	-	-	-	-	-
III. Inwestycje krótkoterminowe	**223 462**	**398 581**	**343 629**	**248 227**	**102 292**
1. Krótkoterminowe aktywa finansowe	223 462	398 581	343 629	248 227	102 292
a) w jednostkach powiązanych	-	-	-	18 271	14 372
– udziały lub akcje	-	-	-	-	-
– inne papiery wartościowe	-	-	-	-	-
– udzielone pożyczki	-	-	10 503	18 271	14 372
– 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	223 462	398 581	333 126	229 956	87 920
– środki pieniężne w kasie i na rachunkach	223 462	398 581	333 126	229 956	87 920
– inne środki pieniężne	-	-	-	-	-
– inne aktywa pieniężne	-	-	-	-	-
2. Inne inwestycje krótkoterminowe	-	-	-	-	-
IV. Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	**1 767**	**1 901**	**2 426**	**1 995**	**1 820**
C. Należne wpłaty na kapitał (fundusz) podstawowy	-	-	-	-	-
D. Udziały (akcje) własne	-	-	-	-	-
Aktywa razem	**2 942 914**	**3 136 244**	**2 834 235**	**2 650 374**	**3 242 614**

Konin, dnia 27 listopada 2026 roku

BILANS (cd.)

Pasywa

	30 września 2026 roku (niebadane)	*30 czerwca 2026 roku (niebadane)*	*31 grudnia 2025 roku*	*30 września 2025 roku (niebadane)*	*30 czerwca 2025 roku (niebadane)*
A. Kapitał własny	**1 951 445**	**1 926 170**	**1 931 976**	**1 931 644**	**1 974 593**
I. Kapitał (fundusz) podstawowy	**101 647**	**101 647**	**101 647**	**101 647**	**101 647**
II. Kapitał (fundusz) zapasowy, w tym:	**1 949 066**	**1 949 066**	**1 949 066**	**1 946 632**	**1 946 632**
– nadwyżka wartości sprzedaży (wartości emisyjnej) nad wartością nominalną udziałów (akcji)	380 030	380 030	380 030	380 030	380 030
III. Kapitał (fundusz) z aktualizacji wyceny, w tym:	**3 840**	**3 840**	**3 840**	**6 274**	**6 274**
– z tytułu aktualizacji wartości godziwej	-	-	-	-	-
IV. Pozostałe kapitały (fundusze) rezerwowe, w tym:	**3 472**	**3 472**	**3 472**	**3 472**	**3 472**
– tworzone zgodnie z umową (statutem) spółki	-	-	-	-	-
– na udziały (akcje) własne	-	-	-	-	-
V. Zysk (strata) z lat ubiegłych	**(126 049)**	**(126 049)**	**-**	**-**	**-**
VI. Zysk (strata) netto	**19 469**	**(5 806)**	**(126 049)**	**(126 381)**	**(83 432)**
VII. Odpisy z zysku netto w ciągu roku obrotowego (wielkość ujemna)	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
B. Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	**991 469**	**1 210 074**	**902 259**	**718 730**	**1 268 021**
I. Rezerwy na zobowiązania	**338 088**	**825 550**	**660 962**	**447 865**	**990 777**
1. Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	-	-	-	-	-
2. Rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne	18 533	17 834	23 700	18 334	17 930
– długoterminowa	8 579	8 600	8 395	8 913	8 855
– krótkoterminowa	9 954	9 234	15 305	9 421	9 075
3. Pozostałe rezerwy	319 555	807 716	637 262	429 531	972 847
– długoterminowe	58 422	58 159	57 720	56 833	56 154
– krótkoterminowe	261 133	749 557	579 542	372 698	916 693
II. Zobowiązania długoterminowe	**524 512**	**242 289**	**126 466**	**111 904**	**109 688**
1. Wobec jednostek powiązanych	-	**129 726**	-	-	-
2. Wobec pozostałych jednostek, w których jednostka posiada zaangażowanie w kapitale	-	-	-	-	-
3. Wobec pozostałych jednostek	524 512	112 563	126 466	111 904	109 688
a) kredyty i pożyczki	413 645	-	-	-	-
b) z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych	-	-	-	-	-
c) inne zobowiązania finansowe	99 692	101 389	113 476	111 904	109 688
d) zobowiązania wekslowe	-	-	-	-	-
e) inne	11 175	11 174	12 990	-	-
III. Zobowiązania krótkoterminowe	**127 194**	**140 590**	**114 268**	**156 651**	**165 633**
1. Zobowiązania wobec jednostek powiązanych	53 546	70 578	44 948	93 315	107 683
a) z tytułu dostaw i usług, o okresie wymagalności:	53 546	70 578	44 948	93 315	107 671
– do 12 miesięcy	53 546	70 578	44 948	93 315	107 671
– powyżej 12 miesięcy	-	-	-	-	-
b) inne	-	-	-	-	12

BILANS (cd.)

	2. Zobowiązania wobec pozostałych jednostek, w których jednostka posiada zaangażowanie w kapitale	1 786	1 532	1 524	1 814	1 181
	a) z tytułu dostaw i usług, o okresie wymagalności:	1 786	1 532	1 524	1 814	1 181
	– do 12 miesięcy	1 786	1 532	1 524	1 814	1 181
	– powyżej 12 miesięcy	-	-	-	-	-
	b) inne	-	-	-	-	-
	3. Zobowiązania wobec pozostałych jednostek	68 570	64 324	65 171	57 733	52 179
	a) kredyty i pożyczki	-	-	-	-	-
	b) z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych	-	-	-	-	-
	c) inne zobowiązania finansowe	42 596	42 419	26 286	24 958	24 362
	d) z tytułu dostaw i usług, o okresie wymagalności:	10 763	6 120	19 742	18 853	13 494
	– do 12 miesięcy	10 763	6 120	19 742	18 853	13 494
	– powyżej 12 miesięcy	-	-	-	-	-
	e) zaliczki otrzymane na dostawy	-	-	-	-	-
	f) zobowiązania wekslowe	-	-	-	-	-
	g) z tytułu podatków, ceł, ubezpieczeń społecznych i zdrowotnych oraz innych tytułów publicznoprawnych	5 849	6 107	9 197	5 961	6 094
	h) z tytułu wynagrodzeń	3 502	3 794	3 793	3 677	3 891
	i) inne	5 860	5 884	6 153	4 284	4 338
	4. Fundusze specjalne	3 292	4 156	2 625	3 789	4 590
IV.	**Rozliczenia międzyokresowe**	**1 675**	**1 645**	**563**	**2 310**	**1 923**
	1. Ujemna wartość firmy	-	-	-	-	-
	2. Inne rozliczenia międzyokresowe	1 675	1 645	563	2 310	1 923
	– długoterminowe	-	-	-	-	-
	– krótkoterminowe	1 675	1 645	563	2 310	1 923
Pasywa razem		**2 942 914**	**3 136 244**	**2 834 235**	**2 650 374**	**3 242 614**

Konin, dnia 27 listopada 2026 roku

RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT (wariant kalkulacyjny)

	Okres 9 miesięcy zakończony dnia 30 września 2026 roku (niebadane)	*Okres 3 miesięcy zakończony dnia 30 września 2026 roku (niebadane)*	*Okres 9 miesięcy zakończony dnia 30 września 2025 roku (niebadane) (przekształcone)*	*Okres 3 miesięcy zakończony dnia 30 września 2025 roku (niebadane)*
A. Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów, w tym:	**633 301**	**122 443**	**908 109**	**290 754**
– od jednostek powiązanych	33 022	11 675	32 493	10 797
I. Przychody netto ze sprzedaży produktów	548 708	112 977	732 559	203 576
II. Przychody netto ze sprzedaży towarów i materiałów	84 593	9 466	175 550	87 178
B. Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów, w tym:	**642 500**	**96 170**	**1 027 137**	**339 948**
– jednostkom powiązanym	27 603	10 206	27 508	9 610
I. Koszt wytworzenia sprzedanych produktów	571 321	87 151	889 338	268 476
II. Wartość sprzedanych towarów i materiałów	71 179	9 019	137 799	71 472
C. Zysk (strata) brutto ze sprzedaży (A–B)	**(9 199)**	**26 273**	**(119 028)**	**(49 194)**
D. Koszty sprzedaży	1 288	282	1 007	264
E. Koszty ogólnego zarządu	39 709	15 845	50 850	14 394
F. Zysk (strata) ze sprzedaży (C–D–E)	**(50 196)**	**10 146**	**(170 885)**	**(63 852)**
G. Pozostałe przychody operacyjne	7 437	3 037	4 830	1 034
I. Zysk ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych	795	656	-	-
II. Dotacje	2 706	1 379	781	515
III. Aktualizacja wartości aktywów niefinansowych	1 116	(1)	645	645
IV. Inne przychody operacyjne	2 820	1 003	3 404	(126)
H. Pozostałe koszty operacyjne	6 636	2 519	623	(266)
I. Strata ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych	-	-	3	-
II. Aktualizacja wartości aktywów niefinansowych	2 300	-	-	-
III. Inne koszty operacyjne	4 336	2 519	620	(266)
I. Zysk (strata) z działalności operacyjnej (F+G–H)	**(49 395)**	**10 664**	**(166 678)**	**(62 552)**
J. Przychody finansowe	88 540	29 991	62 364	19 582
I. Dywidendy i udziały w zyskach, w tym:	2 992	47	7 488	-
a) od jednostek powiązanych, w tym:	2 945	-	7 488	-
– w których jednostka posiada zaangażowanie w kapitale	-	-	-	-
b) od jednostek pozostałych, w tym:	47	47	-	-
– w których jednostka posiada zaangażowanie w kapitale	-	-	-	-
II. Odsetki, w tym:	52 084	17 059	44 028	16 674
– od jednostek powiązanych	45 270	15 009	38 430	15 196
III. Zysk z tytułu rozchodu aktywów finansowych, w tym	-	-	-	-
– w jednostkach powiązanych	-	-	-	-
IV. Aktualizacja wartości aktywów finansowych	1 048	629	-	-
V. Inne	32 416	12 256	10 848	2 908
K. Koszty finansowe	18 402	14 106	17 831	(21)
I. Odsetki, w tym:	17 391	13 738	247	32
– dla jednostek powiązanych	5 079	1 478	-	-
II. Strata z tytułu rozchodu aktywów finansowych, w tym	-	-	-	-
– w jednostkach powiązanych	-	-	-	-
III. Aktualizacja wartości aktywów finansowych	-	-	15 138	92
IV. Inne	1 011	368	2 446	(145)
L. Zysk (strata) brutto (I+J–K)	**20 743**	**26 549**	**(122 145)**	**(42 949)**

RACHUNEK ZYSKÓW ISTRAT (wariant kalkulacyjny) (cd.)

M.	Podatek dochodowy	**1 274**	**1 274-**	**4 236**	**-**
	- część bieżąca	**-**	**-**	**-**	**-**
N.	Pozostałe obowiązkowe zmniejszenia zysku (zwiększenia straty)	**-**	**-**	**-**	**-**
O.	**Zysk netto (L–M–N)**	**19 469**	**25 275**	**(126 381)**	**(42 949)**

Konin, dnia 27 listopada 2026 roku

RACHUNEK PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH (metoda pośrednia)

	Okres 9 miesięcy zakończony dnia 30 września 2026 roku (niebadane)	*Okres 3 miesięcy zakończony dnia 30 września 2026 roku (niebadane)*	*Okres 9 miesięcy zakończony dnia 30 września 2025 roku (niebadane)*	*Okres 3 miesięcy zakończony dnia 30 września 2025 roku (niebadane)*
A. Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej				
I. Zysk (strata) netto	**19 469**	**25 275**	**(126 381)**	**(42 949)**
II. Korekty razem	**(300 765)**	**(485 042)**	**486 685**	**189 703**
1. Amortyzacja	1 492	295	22 818	1 615
2. Zyski (straty) z tytułu różnic kursowych	(227)	(116)	-	43
3. Odsetki i udziały w zyskach (dywidendy)	(39 562)	(9 637)	(46 283)	(15 363)
4. Zysk (strata) z działalności inwestycyjnej	(3 677)	(2 146)	5 362	(2 539)
5. Zmiana stanu rezerw	198 422	33 835	367 502	107 067
6. Zmiana stanu zapasów	(1 789)	(2 287)	1 111	1 276
7. Zmiana stanu należności	83 786	47 323	163 266	107 498
8. Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych, z wyjątkiem pożyczek i kredytów	(2 773)	(12 900)	16 387	(8 606)
9. Zmiana stanu rozliczeń międzyokresowych	2 643	(636)	4 854	(524)
10. Inne korekty	(539 080)	(538 773)	(48 332)	(764)
III. Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej (I±II)	**(281 296)**	**(459 767)**	**360 304**	**146 754**
B. Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej				
I. Wpływy	**124 528**	**2 467**	**15 453**	**3 365**
1. Zbycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych	833	681	-	-
2. Zbycie inwestycji w nieruchomości oraz wartości niematerialne i prawne	-	-	-	-
3. Z aktywów finansowych, w tym:	123 695	1 786	15 453	3 365
a) w jednostkach powiązanych	122 683	1 443	14 199	2 939
b) w pozostałych jednostkach	1 012	343	1 254	426
– zbycie aktywów finansowych	-	-	-	-
– dywidendy i udziały w zyskach	47	47	-	-
– spłata udzielonych pożyczek długoterminowych	-	-	-	-
– odsetki	-	-	-	-
– inne wpływy z aktywów finansowych	965	296	1 254	426
4. Inne wpływy inwestycyjne	-	-	-	-
II. Wydatki	**236 534**	**1 457**	**385 623**	**8 727**
1. Nabycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych	6 171	482	13 669	138
2. Inwestycje w nieruchomości oraz wartości niematerialne i prawne	-	-	-	-
3. Na aktywa finansowe, w tym:	110 363	975	371 954	8 589
a) w jednostkach powiązanych	110 363	975	371 954	8 589
b) w pozostałych jednostkach	-	-	-	-
– nabycie aktywów finansowych	-	-	-	-
– udzielone pożyczki długoterminowe	-	-		-
4. Inne wydatki inwestycyjne	120 000	-	-	-
III. Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej (I-II)	**(112 006)**	**1 010**	**(370 170)**	**(5 362)**

RACHUNEK PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH (metoda pośrednia) (cd.)

C. Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej				
I. Wpływy	**420 000**	**420 000**	**-**	**-**
1. Wpływy netto z wydania udziałów (emisji akcji) i innych instrumentów kapitałowych oraz dopłat do kapitału	-	-	-	-
2. Kredyty i pożyczki	420 000	420 000	-	-
3. Emisja dłużnych papierów wartościowych	-	-	-	-
4. Inne wpływy finansowe	-	-	-	-
II. Wydatki	**136 361**	**136 361**	**243**	**31**
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	126 125	126 125	-	-
5. Wykup dłużnych papierów wartościowych	-	-	-	-
6. Z tytułu innych zobowiązań finansowych	-	-	-	-
7. Płatności zobowiązań z tytułu umów leasingu finansowego	-	-	-	-
8. Odsetki	10 236	10 236	243	31
9. Inne wydatki finansowe	-	-	-	-
III. Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej (I-II)	**283 639**	**283 639**	**(243)**	**(31)**
D. Przepływy pieniężne netto razem (A.III±B.III±C.III)	**(109 663)**	**(175 118)**	**(10 109)**	**141 361**
E. Bilansowa zmiana stanu środków pieniężnych, w tym	**(109 663)**	**44 208**	**(10 109)**	**152 146**
– zmiana stanu środków pieniężnych z tytułu różnic kursowych	-	-	-	88
F. Środki pieniężne na początek okresu	**333 126**	**398 581**	**239 390**	**87 920**
G. Środki pieniężne na koniec okresu (F±D), w tym	**223 463**	**223 463**	**229 281**	**229 281**
– o ograniczonej możliwości dysponowania	75 461	75 461	8 433	8 433

Konin, dnia 27 listopada 2026 roku

ZESTAWIENIE ZMIAN W KAPITALE WŁASNYM

	30 września 2026 roku (niebadane)	*30 czerwca 2026 roku (niebadane)*	*31 grudnia 2025 roku*	*30 września 2025 roku (niebadane)*	*30 czerwca 2025 roku (niebadane)*
I. Kapitał własny na początek okresu (BO)	**1 931 976**	**1 931 976**	**2 058 025**	**2 058 025**	**2 058 025**
– zmiany zasad rachunkowości	-	-	-	-	-
– korekty błędów	-	-	-	-	-
I.a. Kapitał własny na początek okresu (BO), po korektach	**1 931 976**	**1 931 976**	**2 058 025**	**2 058 025**	**2 058 025**
1. Kapitał podstawowy na początek okresu	101 647	101 647	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**	**101 647**	**101 647**
2. Kapitał zapasowy na początek okresu	1 949 066	1 949 066	1 881 440	1 881 440	1 881 440
2.1. Zmiany kapitału zapasowego	-	-	67 626	65 192	65 192
a) zwiększenie	-	-	67 626	65 192	65 192
– emisji akcji powyżej wartości nominalnej	-	-	-	-	-
– podziału zysku	-	-	65 192	65 192	65 192
– likwidacji środków trwałych	-	-	2 434	-	-
b) zmniejszenie	-	-	-	-	-
– umorzenia akcji	-	-	-	-	-
– pokrycia straty	-	-	-	-	-
2.2. Stan kapitału zapasowego na koniec okresu	**1 949 066**	**1 949 066**	**1 949 066**	**1 946 632**	**1 946 632**
3. Kapitał z aktualizacji wyceny na początek okresu – zmiany przyjętych zasad (polityki) rachunkowości	3 840	3 840	6 274	6 274	6 274
3.1. Zmiany kapitału z aktualizacji wyceny	-	-	-	-	-
a) zwiększenie	-	-	-	-	-
b) zmniejszenie	-	-	2 434	-	-
– likwidacji środków trwałych	-	-	2 434	-	-
– odpis aktualizujący środki trwałe	-	-	-	-	-
3.2. Kapitał z aktualizacji wyceny na koniec okresu	**3 840**	**3 840**	**3 840**	**6 274**	**6 274**
4. Pozostałe kapitały rezerwowe na początek okresu	3 472	3 472	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**	**3 472**	**3 472**
5. Zysk (strata) z lat ubiegłych na początek okresu	(126 049)	(126 049)	65 192	65 192	65 192
5.1. Zysk z lat ubiegłych na początek okresu	-	-	65 192	65 192	65 192
– zmiany zasad rachunkowości	-	-	-	-	-
– korekty błędów	-	-	-	-	-
5.2. Zysk z lat ubiegłych na początek okresu, po korektach	-	-	65 192	65 192	65 192
a) zwiększenie	-	-	-	-	-
– podziału zysku z lat ubiegłych	-	-	-	-	-
b) zmniejszenie	-	-	(65 192)	(65 192)	(65 192)
– podziału zysku na kapitał zapasowy	-	-	(65 192)	(65 192)	(65 192)
– pokrycie straty z lat ubiegłych	-	-	-	-	-
5.3. Zysk z lat ubiegłych na koniec okresu	-	-	-	-	-

ZESTAWIENIE ZMIAN W KAPITALE WŁASNYM (cd.)

5.4. (Strata) z lat ubiegłych na początek okresu	(126 049)	(126 049)	-	-	-
– zmiany zasad rachunkowości	-	-	-	-	-
– korekty błędów	-	-	-	-	-
5.5. (Strata) z lat ubiegłych na początek okresu, po korektach	(126 049)	(126 049)	-	-	-
a) zwiększenie	-	-	-	-	-
– przeniesienia straty z lat ubiegłych do pokrycia	-	-	-	-	-
b) zmniejszenie	-	-	-	-	-
– pokrycie straty z lat ubiegłych	-	-	-	-	-
5.6. (Strata) z lat ubiegłych na koniec okresu	(126 049)	(126 049)	-	-	-
5.7. Zysk (strata) z lat ubiegłych na koniec okresu	(126 049)	(126 049)	-	-	-
6. Wynik netto	**19 469**	**(5 806)**	**(126 049)**	**(126 381)**	**(83 432)**
a) zysk netto	19 469	-	-	-	-
b) strata netto	-	(5 806)	(126 049)	(126 381)	(83 432)
c) odpisy z zysku	-	-	-	-	-
II. Kapitał własny na koniec okresu (BZ)	**1 951 445**	**1 926 170**	**1 931 976**	**1 931 644**	**1 974 593**
III. Kapitał własny po uwzględnieniu proponowanego podziału zysku (pokrycia straty)	**1 951 445**	**1 926 170**	**1 931 976**	**1 931 644**	**1 974 593**

Konin, dnia 27 listopada 2026 roku

INFORMACJE DODATKOWE DO SKRÓCONEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO ZA 9 MIESIĘCY

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 30 września 2026 roku (dane niebadane):

	Wartość bilansowa wg UOR	*Wartość bilansowa wg MSSF*	*Korekta wartości*
Rzeczowy majątek trwały	55 935	55 308	(627)
Kapitał własny	1 951 445	1 949 279	(2 166)

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

	30 września 2026 (niebadane)
Zysk netto UOR	19 469
Korekta rzeczowego majątku trwałego	(18)
Korekta MSSF16	(697)
Korekta MSR19	735
Zysk netto MSSF	19 489

	30 września 2026 (niebadane)
Kapitał UOR	1 951 445
Korekta rzeczowego majątku trwałego	10 537
Korekta MSSF9	(51)
Korekta MSSF16	(12 652)
Kapitał MSSF	1 949 279

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 30 września 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 za 9 miesięcy 2026 roku zrealizowała zysk netto w wysokości 19 469 tysięcy złotych. Istotne znaczenie dla wyników finansowych Spółki ma sytuacja związana z sukcesywnym ograniczaniem działalności związanej z wydobyciem 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 realizuje w 2026 roku są wyższe o 1,57% od 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 30 września 2026 roku aktywa obrotowe i wartość nabytych uprawnień do emisji dwutlenku węgla przewyższają zobowiązania i rezerwy krótkoterminowe, w tym rezerwy związane z uprawnieniami do emisji dwutlenku węgla o kwotę 17 073 tysiące złotych. Zarząd jest zobowiązany do oceny, czy zasadne jest sporządzenie sprawozdania finansowego przy założeniu kontynuacji działalności. Zarząd dokonał szczegółowej analizy prognoz przepływów pieniężnych. Analiza wskazuje, że skuteczne pozyskanie w 2026 roku finansowania służącego pokryciu byłych i bieżących wydatków na Projekt Opole oraz finansowaniu innych bieżących potrzeb, istotnie przyczyniło się do poprawy bieżącej sytuacji płynnościowej Spółki. Prognoza przepływów nie pokazuje w okresie co najmniej kolejnych 12 miesięcy od daty niniejszego sprawozdania finansowego dodatkowych potrzeb płynnościowych. Wszelkie wydatki w okresie prognozy do września 2027 roku, w tym w szczególności wydatki inwestycyjne, nie wymagają dodatkowego finansowania, które należałoby pozyskać i będą pokryte z bieżącej działalności

lub pozyskanego kredytu inwestycyjnego. Gdyby takie potrzeby się jednak pojawiły to 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

3) Spółka jest obecnie w końcowej 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 była prowadzona do końca kwietnia 2026 roku. Dodatkowo przez cały 2026 i 2027 rok Spółka będzie świadczyła usługi związane z rynkiem mocy w związku z kontraktem mocowym uzyskanym w wyniku wygranej w aukcji uzupełniającej na 2026 i 2027 rok. 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. Zaawansowanie projektu na koniec III kwartału 2026 roku wynosi około 93%. Przewidywany termin oddania jednostki do eksploatacji wyznaczony był pierwotnie na trzeci kwartał 2027 roku. W ocenie Zarządu istnieje ryzyko niedotrzymania tego terminu. Biorąc pod uwagę skalę i złożoność przedsięwzięcia, realizacja projektu może podlegać odchyleniom od przyjętego harmonogramu. Ewentualne opóźnienie nie powinno mieć jednak istotnego wpływu na założenia projektu, a jego finalizacja przewidywana jest w I kwartale 2028 roku. Intencją Spółki jest sprawowanie ścisłego nadzoru nad realizacją inwestycji w celu ograniczania ryzyka wystąpienia dalszych opóźnień.

W związku z powyższym, Zarząd uznaje za zasadne sporządzenie niniejszego śródrocznego jednostkowego 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. Korekty błędu poprzednich okresów

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 30 września 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.

Depozyt na przekroczenie kosztów w projekcie budowy bloku gazowo-parowego przez PAK CCGT

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.

Umowa kredytu terminowego na kwotę 340 000 tysięcy złotych z bankiem Unicredit SPA w Mediolanie

W dniu 24 lipca 2026 roku ZE PAK SA zawarła umowę kredytu terminowego z bankiem UniCredit SPA z siedzibą w Mediolanie jako oryginalnym kredytodawcą. Umowa kredytu przewiduje udzielenie Spółce kredytu terminowego w złotych do kwoty nie wyższej niż 340 000 tysięcy złotych, który został podzielony na dwie transze: „Zieloną Transzę" do

kwoty 295 milionów złotych oraz Transzę B do kwoty 45 milionów złotych. Kredyt jest oprocentowany według zmiennej stopy procentowej będącej sumą stopy bazowej WIBOR dla odpowiednich okresów odsetkowych oraz marży kredytodawcy. Kredyt będzie spłacany w półrocznych ratach o różnej wysokości począwszy od 31 grudnia 2028 roku. W określonych przypadkach umowa kredytu przewiduje obowiązkowe przedterminowe spłaty. Kredyt zostanie spłacony nie później niż 24 lipca 2031 roku. Umowa kredytu nakłada na Spółkę zobowiązanie do utrzymywania wskaźnika zadłużenia (ang. LTV Ratio).

Środki udostępnione w ramach umowy kredytu zostaną wykorzystane przez Spółkę na:

• finansowanie lub refinansowanie kosztów lub wydatków związanych z nabyciem i realizacją projektów w ramach realizacji przedsięwzięcia inwestycyjnego obejmującego zespoły instalacji odnawialnych źródeł energii postaci elektrowni wiatrowych w województwie opolskim o łącznej przewidywanej mocy przyłączeniowej około 500 MW (Projekt Opole) (w ramach Zielonej Transzy);

• finansowanie lub refinansowanie kosztów lub wydatków związanych z nabyciem i realizacją projektów w ramach realizacji Projektu Opole, ogólnych celów korporacyjnych oraz kapitału obrotowego Spółki (w ramach Transzy B).

Umowa kredytu oraz powiązane dokumenty przewidują ustanowienie przez Spółkę oraz inne podmioty z grupy kapitałowej Spółki zabezpieczeń spłaty kredytu. W szczególności zabezpieczenia te będą obejmować:

• zastaw rejestrowy na zbiorze rzeczy i praw stanowiących organizacyjną całość o zmiennym składzie wchodzących w skład przedsiębiorstwa Spółki;

• zastawy rejestrowe i finansowe na udziałach wybranych spółek zależnych Spółki;

• zastawy rejestrowe i finansowe na przysługujących Spółce oraz PAK HOLDCO Bis sp. z o.o. wierzytelnościach z rachunków bankowych wraz z odpowiednimi instrukcjami blokady;

• przelew na zabezpieczenie wierzytelności pieniężnych Spółki z tytułu pożyczek wewnątrzgrupowych oraz wierzytelności wynikających z umów dotyczących Projektu Opole;

• oświadczenia Spółki oraz PAK HOLDCO Bis sp. o.o. o poddaniu się egzekucji z aktu notarialnego, dla którego prawem właściwym jest prawo polskie;

• umowę podporządkowania wraz z przelewem na zabezpieczenie wierzytelności z pożyczki udzielonej Spółce przez podmioty powiązane wraz pełnomocnictwem do dokonywania wypłat udzielonej Spółce pożyczki; oraz

• pełnomocnictwa do wykonywania praw z zastawionych udziałów oraz do dokonywania określonych czynności odnoszących się do udziałów w spółkach realizujących Projekt Opole wraz z umową dotyczącą wykorzystania takiego pełnomocnictwa.

Ponadto, na zabezpieczenie roszczeń wynikających z umowy kredytu, podmiot zależny od Spółki – PAK HOLDCO Bis sp. z o.o. (jako pierwotny gwarant) – udzielił poręczenia za zobowiązania z tytułu umowy kredytu do maksymalnej kwoty 510 milionów złotych. Poręczenie to wygasa w dacie całkowitej spłaty zobowiązań z tytułu umowy kredytu lub w dniu 31 grudnia 2033 roku, w zależności od tego, co nastąpi wcześniej. Umowa kredytu przewiduje obowiązek spełnienia standardowych w tego typu transakcjach warunków zawieszających wypłatę kredytu oraz obowiązek spełnienia, po uruchomieniu kredytu warunków następczych które również są standardowe dla transakcji tego typu.

Umowa pożyczki na kwotę 370 000 tysięcy złotych z Embud 2 spółka z ograniczoną odpowiedzialnością S.K.A.

W dniu 24 lipca 2026 roku Spółka zawarła umowę pożyczki z podmiotem powiązanym, tj. Embud 2 spółka z ograniczoną odpowiedzialnością S.K.A. z siedzibą w Warszawie. Zgodnie z zawartą umową pożyczki Embud 2 jako pożyczkodawca udzieli Spółce pożyczki do maksymalnej kwoty 370 000 tysięcy złotych. Środki udostępnione w ramach umowy pożyczki mają zostać wykorzystane przez Spółkę w celu finansowania jej bieżącej działalności gospodarczej, w tym na finansowanie przedsięwzięć inwestycyjnych w zakresie projektów związanych z niskoemisyjnymi i odnawialnymi źródłami energii. Umowa pożyczki przewiduje oprocentowanie na rynkowych warunkach w oparciu o stawkę referencyjną WIBOR powiększoną o marżę a termin ostatecznej spłaty całości pożyczki wraz ze wszystkimi odsetkami oraz innymi należnościami przypada na 30 czerwca 2033 roku

Poręczenie udzielone przez podmiot zależny – PAK HOLDCO Bis sp. z o.o. za zobowiązania Spółki z tytułu umowy kredytu z bankiem Unicredit SPA.

W dniu 24 lipca 2026 roku podmiot zależny od ZE PAK SA – PAK HOLDCO Bis sp. z o.o. (jako pierwotny gwarant) udzielił poręczenia na zabezpieczenie roszczeń wynikających z umowy kredytu z dnia 24 lipca 2026 roku z bankiem

Unicredit SPA do maksymalnej kwoty 510 000 tysięcy złotych. Poręczenie to wygasa w dacie całkowitej spłaty zobowiązań z tytułu umowy kredytu lub w dniu 31 grudnia 2033 roku, w zależności od tego, co nastąpi wcześniej.

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*			*30 września 2026 roku (niebadane)*
		utworzenie	*wykorzystanie*	*rozwiązanie*	
Zapasy	29 876	-	3 649	-	26 227

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*			*30 września 2026 roku (niebadane)*
		utworzenie	*wykorzystanie*	*rozwiązanie*	
Wartości niematerialne i prawne	1 278	-	-	-	1 278
Rzeczowe aktywa trwałe	2 988 936	2 300	-	715	2 990 521
Aktywa finansowe	341 168	-	-	-	341 168
Należności	10 102	-	2	-	10 100

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*			*30 czerwca 2026 roku (niebadane)*
		utworzenie	*wykorzystanie*	*rozwiązanie*	
Rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne, w tym:	23 700	7 807	10 576	2 398	18 533
– rezerwa na świadczenia emerytalne i pośmiertne	9 088	1 924	-	2 398	8 614
– rezerwa na premię roczną	9 606	5 100	9 606	-	5 100
– rezerwa na niewykorzystane urlopy	4 351	783	970	-	4 164
– rezerwa na odprawy ekonomiczne	655	-	-	-	655
Rezerwa na uprawnienia do emisji CO_2	579 014	269 992	521 296	66 790	260 920
Rezerwa na rekultywację	57 933	702	-	-	58 635
Rezerwa na badanie bilansu	315	-	315	-	-
Rozliczenie międzyokresowe kosztów z tytułów:	162	1 405	251	-	1 316
– opłaty za gospodarcze korzystanie ze środowiska	-	1 397	187	-	1 210
– obowiązek umorzenia praw majątkowych	64	8	64	-	8
– rezerwa na koszty bieżącego roku	98	-	-	-	98
Rozliczenie międzyokresowe przychodów	401	2 795	2 836	-	360
Razem	**660 870**	**282 701**	**535 274**	**69 188**	**339 109**

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

W okresie 9 miesięcy zakończonym 30 września 2026 roku Spółka 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 9 miesięcy zakończonym 30 września 2026 roku Spółka:

- nabyła lub przyjęła z inwestycji rzeczowe aktywa trwałe o wartości 2 635 tysięcy złotych,
- sprzedała i zlikwidowała składniki rzeczowych aktywów trwałych o wartości netto 367 tysięcy złotych.

Na dzień 30 września 2026 roku zobowiązania Spółki z tytułu zakupu rzeczowych aktywów trwałych wynoszą 13 164 tysiące 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 9 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 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 okresu obrotowego nieuwzględnione w bilansie oraz rachunku zysków i strat

W okresie sprawozdawczym do dnia sporządzenia niniejszego sprawozdania finansowego, to jest do dnia 27 listopada 2026 roku nie wystąpiły zdarzenia, które nie zostały, a powinny być ujęte w księgach rachunkowych i sprawozdaniu finansowym za okres zakończony dnia 30 września 2026 roku.

20. Zdarzenia lat ubiegłych ujęte w sprawozdaniu finansowym

Do dnia sporządzenia sprawozdania finansowego za okres zakończony 30 września 2026 roku, to jest do dnia 27 listopada 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

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 26.1 śsssf),
- informacja dotycząca zmian zobowiązań warunkowych lub aktywów warunkowych, które nastąpiły od czasu zakończenia ostatniego roku obrotowego (punkt 26.2, 27 i 28 śsssf),
- informacje dotyczące wypłaconej (lub zadeklarowanej) dywidendy (punkt 22 śsssf),
- informacje o istotnych zdarzeniach następujących po dniu bilansowym (punkt 33 śsssf).

Konin, dnia 27 listopada 2026 roku

GRUPA KAPITAŁOWA ZE PAK SA

POZOSTAŁE INFORMACJE
DO ROZSZERZONEGO SKONSOLIDOWANEGO RAPORTU
ZA III KWARTAŁ 2026 ROKU

SPIS TREŚCI

1. WYBRANE DANE FINANSOWE ... 84
2. OPIS GRUPY ... 86
   2.1. Podstawowe wiadomości ... 86
   2.2. Struktura ... 87
   2.3. Opis zmian w strukturze Grupy ... 88
   2.4. Skład Zarządu ... 88
3. ISTOTNE WYDARZENIA MAJĄCE WPŁYW NA DZIAŁALNOŚĆ SPÓŁKI I GRUPY ... 89
   3.1. Istotne dokonania i niepowodzenia w okresie, którego dotyczy raport ... 89
   3.2. Opis czynników i zdarzeń w szczególności o nietypowym charakterze, mających znaczący wpływ na aktywa, zobowiązania, kapitał, wynik finansowy netto lub przepływy środków pieniężnych ... 94
   3.3. Realizacja programu inwestycyjnego ... 94
   3.4. 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 ... 95
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 ... 97
5. INFORMACJE DOTYCZĄCE AKCJONARIATU ... 97
   5.1. Akcjonariusze posiadający bezpośrednio lub pośrednio przez podmioty zależne co najmniej 5% ogólnej liczby głosów ... 97
   5.2. Zestawienie stanu posiadania akcji osób zarządzających i nadzorujących ... 98
6. STANOWISKO ZARZĄDU ODNOŚNIE MOŻLIWOŚCI REALIZACJI PUBLIKOWANYCH WCZEŚNIEJ PROGNOZ FINANSOWYCH ... 98
7. INFORMACJA NA TEMAT WYPŁACONEJ LUB ZADEKLAROWANEJ DYWIDENDY ... 98
8. INFORMACJE O ZAWARCIU PRZEZ ZE PAK SA LUB PODMIOTY ZALEŻNE ISTOTNYCH TRANSAKCJI Z PODMIOTAMI POWIĄZANYMI NA WARUNKACH INNYCH NIŻ RYNKOWE ... 98
9. INFORMACJE O UDZIELENIU PRZEZ ZE PAK SA LUB PODMIOTY ZALEŻNE ISTOTNYCH PORĘCZEŃ, KREDYTU LUB POŻYCZKI, LUB UDZIELENIU GWARANCJI ... 99
10. INFORMACJE DOTYCZĄCE EMISJI, WYKUPU I SPŁATY NIEUDZIAŁOWYCH I KAPITAŁOWYCH PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH ... 99
11. CZYNNIKI, KTÓRE W OCENIE ZARZĄDU BĘDĄ MIAŁY WPŁYW NA OSIĄGANE PRZEZ GRUPĘ WYNIKI W PERSPEKTYWIE CO NAJMNIEJ JEDNEGO KWARTAŁU ... 99
   11.1. Trendy makroekonomiczne w gospodarce Polski i zapotrzebowanie na energię elektryczną ... 100
   11.2. Otoczenie regulacyjne ... 101
   11.3. Ceny energii elektrycznej ... 102
   11.4. Koszty uprawnień do emisji CO_2 ... 104
   11.5. Sezonowość i warunki meteorologiczne ... 104
   11.6. Nakłady inwestycyjne ... 105
   11.7. Kurs walutowy euro/złoty, poziom stóp procentowych ... 105

1. WYBRANE DANE FINANSOWE

Wybrane skonsolidowane dane finansowe	*tysiące złotych* *9 miesięcy 2026* *okres* *od 01.01.2026* *do 30.09.2026*	*tysiące złotych* *9 miesięcy 2025* *okres* *od 01.01.2025* *do 30.09.2025*	*tysiące euro* *9 miesięcy 2026* *okres* *od 01.01.2026* *do 30.09.2026*	*tysiące euro* *9 miesięcy 2025* *okres* *od 01.01.2025* *do 30.09.2025*
Przychody ze sprzedaży	734 742	975 650	171 669	230 296
Zysk/(Strata) z działalności operacyjnej	(112 325)	(91 218)	(26 244)	(21 531)
Zysk/(Strata) brutto	(99 873)	(111 425)	(23 335)	(26 301)
Zysk/(Strata) netto	(102 719)	(119 160)	(24 000)	(28 127)
Zysk netto przypadający akcjonariuszom jedn. dominującej	(102 675)	(119 157)	(23 989)	(28 126)
Całkowite dochody	(103 587)	(119 385)	(24 203)	(28 180)
Środki pieniężne netto z działalności operacyjnej	(386 206)	254 756	(90 235)	60 134
Środki pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	(560 514)	(890 235)	(130 961)	(210 135)
Środki pieniężne netto z działalności finansowej	980 517	520 864	229 093	122 947
Zmiana netto stanu środków pieniężnych i ich ekwiwalentów	33 797	(114 615)	7 896	(27 054)
Zysk/(Strata) netto na akcję (w złotych/euro na akcję)	(2,02)	(2,34)	(0,47)	(0,55)
Średnioważona liczba akcji (w sztukach)	50 823 547	50 823 547	50 823 547	50 823 547
	stan na 30.09.2026	*stan na 31.12.2025*	*stan na 30.09.2026*	*stan na 31.12.2025*
Aktywa razem	4 714 824	4 115 960	1 079 599	973 800
Aktywa trwałe	3 877 187	3 233 996	887 797	765 135
Aktywa obrotowe	837 637	881 964	191 802	208 665
Kapitał własny ogółem	1 908 047	2 011 634	436 904	475 935
Kapitał podstawowy	101 647	101 647	23 275	24 049
Kapitał własny przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej	1 905 872	2 009 415	436 406	475 410
Zobowiązania razem	2 806 777	2 104 326	642 695	497 865
Zobowiązania długoterminowe	2 207 057	558 936	505 371	132 239
Zobowiązania krótkoterminowe	599 720	1 545 390	137 324	365 626
Wartość księgowa na akcję (w złotych/euro na akcję)	37,54	39,54	8,60	9,35
Średnioważona liczba akcji (w sztukach)	50 823 547	50 823 547	50 823 547	50 823 547

Wybrane jednostkowe dane finansowe	*tysiące złotych* *9 miesięcy 2026* *okres* *od 01.01.2026* *do 30.09.2026*	*tysiące złotych* *9 miesięcy 2025* *okres* *od 01.01.2025* *do 30.09.2025*	*tysiące euro* *9 miesięcy 2026* *okres* *od 01.01.2026* *do 30.09.2026*	*tysiące euro* *9 miesięcy 2025* *okres* *od 01.01.2025* *do 30.09.2025*
Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów	633 301	908 109	147 968	214 354
Zysk (Strata) z działalności operacyjnej	(49 395)	(166 678)	(11 541)	(39 343)
Zysk (Strata) brutto	20 743	(122 145)	4 846	(28 832)
Zysk (Strata) netto	19 469	(126 381)	4 549	(29 831)
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	(281 296)	360 304	(65 723)	85 048
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	(112 006)	(370 170)	(26 170)	(87 376)
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	283 639	(243)	66 271	(57)
Przepływy pieniężne netto razem	(109 663)	(10 109)	(25 622)	(2 386)
Zysk (Strata) netto na akcję (w złotych/euro na akcję)	0,38	(2,49)	0,09	(0,59)
Średnioważona liczba akcji (w sztukach)	50 823 547	50 823 547	50 823 547	50 823 547
	stan na 30.09.2026	*stan na 31.12.2025*	*stan na 30.09.2026*	*stan na 31.12.2025*
Aktywa razem	2 942 914	2 834 235	673 867	670 555
Aktywa trwałe	2 536 341	2 226 905	580 771	526 866
Aktywa obrotowe	406 573	607 330	93 097	143 689
Kapitał własny	1 951 445	1 931 976	446 841	457 089
Kapitał podstawowy	101 647	101 647	23 275	24 049
Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	991 469	902 259	227 026	213 467
Zobowiązania długoterminowe	524 512	126 466	120 103	29 921
Zobowiązania krótkoterminowe	127 194	114 268	29 125	27 035
Wartość księgowa na akcję (w złotych/euro na akcję)	38,40	38,01	8,79	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 30 września 2026 roku, co daje 4,2800 euro/złoty oraz od dnia 1 stycznia 2025 roku do dnia 30 września 2025 roku, co daje 4,2365 euro/złoty;*
- *dane dotyczące poszczególnych pozycji sprawozdania z sytuacji finansowej (bilansu) zgodnie ze średnim kursem euro/złoty ogłoszonym przez NBP na dzień 30 września 2026 roku, tj. 4,3672 euro/złoty oraz na dzień 31 grudnia 2025 roku, tj. 4,2267 euro/złoty.*

2. OPIS GRUPY

2.1. Podstawowe wiadomości

Na dzień 30 września 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, czternaście 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.

W trzecim kwartale 2026 roku konwencjonalne aktywa wytwórcze Grupy Kapitałowej ZE PAK obejmowały blok węglowy o mocy 474 MW, zlokalizowany w Elektrowni Pątnów w województwie wielkopolskim. Był to jedyny blok konwencjonalny pozostający w tym okresie w strukturze aktywów wytwórczych Grupy. Aktywa wydobywcze Grupy skoncentrowane są w spółce PAK KWB Konin S.A. i obejmują działalnością odkrywkę Tomisławice.

Grupa realizuje proces stopniowego ograniczania działalności w zakresie wydobycia węgla brunatnego i wytwarzania energii elektrycznej z tego surowca, zmierzający do całkowitego zakończenia tego rodzaju działalności. Wydobycie węgla brunatnego oraz związana z nim produkcja energii elektrycznej były prowadzone w sposób ciągły do końca kwietnia 2026 roku. W pozostałej części 2026 roku oraz w 2027 roku blok węglowy w Elektrowni Pątnów ma funkcjonować na potrzeby realizacji obowiązków wynikających z udziału w mechanizmie rynku mocy.

Jednym z perspektywicznych aktywów w Grupie jest spółka pośrednio zależna od ZE PAK SA, tj. PAK CCGT sp. z o.o. („PAK CCGT"), która odpowiada za przygotowanie oraz realizację projektu budowy bloku gazowego w Turku, na terenie byłej elektrowni węglowej. Prace budowlane rozpoczęły się w grudniu 2023 roku. Na koniec trzeciego kwartału 2026 roku większość prac budowlanych została już wykonana. Oddanie bloku do eksploatacji przewidywane jest na I kwartał 2028 roku.

Kolejnym projektem rozwijanym w ramach Grupy jest projekt farmy wiatrowej o łącznej mocy około 500 MW na obszarze trzech powiatów województwa opolskiego. 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 analizuje różne warianty jego dalszej realizacji. Jednocześnie, pod koniec drugiego kwartału 2026 roku Spółka zawarła umowę kredytową przeznaczoną na finansowanie lub refinansowanie kosztów związanych z nabyciem oraz rozwojem tego projektu.

Grupa ZE PAK SA jest również w 49,5% udziałowcem PAK – Polska Czysta Energia sp. z o.o. („PAK – PCE"). PAK – PCE jest strukturą holdingową, w ramach której funkcjonuje szereg spółek celowych, 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 („Grupa Polsat Plus"). Główne aktywa wytwórcze PAK – PCE to dwa bloki biomasowe wytwarzające energię elektryczną i ciepło o łącznej mocy 110 MW zlokalizowane w Elektrowni Konin, dwie farmy fotowoltaiczne o łącznej mocy 90,8 MW zlokalizowane w miejscowości Brudzew oraz Gromadka, 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.

W skład Grupy wchodzi również spółka PAK Serwis sp. z o.o., która zajmuje się m.in.: realizacją robót budowlanych i montażowych, pracami konserwacyjnymi, oraz działalnością usługową skierowaną na zaspokojenie potrzeb i kompleksową obsługę przemysłu.

Głównym źródłem przychodów generowanych przez Grupę jest sprzedaż energii elektrycznej oraz przychody związane z udziałem w mechanizmie rynku mocy. Uzupełnienie stanowią przychody z umów na usługi budowlane i remontowe. Blok węglowy w Elektrowni Pątnów zaopatrywany jest w węgiel brunatny pochodzący zarówno z własnej odkrywki Grupy, jak i od dostawców zewnętrznych. Struktura ta pozwala na elastyczne bilansowanie potrzeb paliwowych elektrowni w zależności od poziomu produkcji energii oraz aktualnych uwarunkowań rynkowych.

2.2. Struktura

Rysunek 1: Schemat Grupy przedstawiający wartości procentowe udziału spółki dominującej w kapitale danej spółki na dzień 30 września 2026 roku oraz na dzień publikacji niniejszego sprawozdania

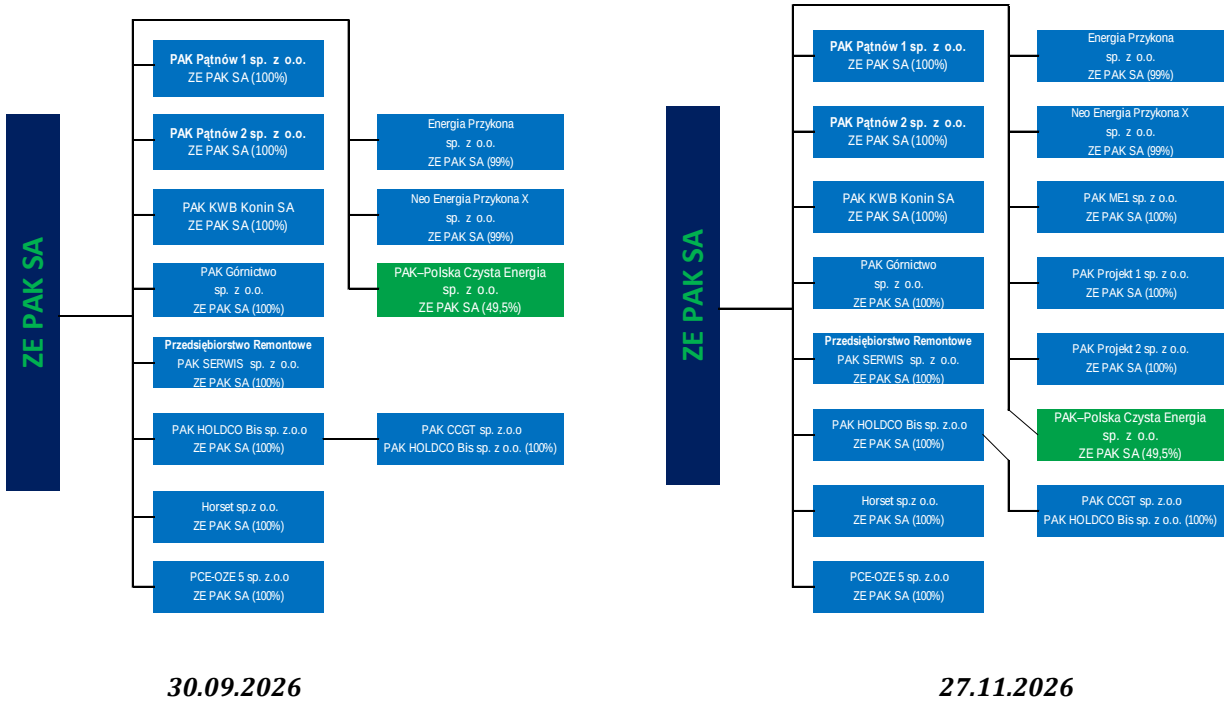


Tabela 1: Zestawienie spółek Grupy (bez ZE PAK SA)

Jednostka	*Siedziba*	*Zakres działalności*	*Procentowy udział Grupy w kapitale*		
			Na dzień publikacji sprawozdania	*Na dzień 30 września 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%

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%
PAK ME 1 sp. z o.o.	62-510 Konin ul. Kazimierska 45	Magazynowanie energii elektrycznej	100,00%	-	-
PAK Projekt 1 sp. z o.o.	62-510 Konin ul. Kazimierska 45	Kolokacja centrów danych oraz przetwarzania w chmurze	100,00%	-	-
PAK Projekt 2 sp. z o.o.	62-510 Konin ul. Kazimierska 45	Kolokacja centrów danych oraz przetwarzania w chmurze	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 30 września 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

Po dniu bilansowym w ramach Grupy Kapitałowej ZE PAK SA zostały utworzone i zarejestrowane w Krajowym Rejestrze Sądowym trzy nowe spółki: PAK ME 1 sp. z o.o., PAK Projekt 1 sp. z o.o. oraz PAK Projekt 2 sp. z o.o. Przedmiot działalności nowych spółek będzie polegał na rozwijaniu nowych projektów inwestycyjnych.

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.

24 lipca 2026 roku do Spółki wpłynęła rezygnacja Pana Zygmunta Artwika z pełnienia funkcji Członka Zarządu Spółki ze skutkiem na koniec dnia 24 lipca 2026 roku.

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

1) Piotr Żak – Prezes Zarządu,
2) Bartłomiej Drywa – Wiceprezes Zarządu,
3) Andrzej Janiszowski – Wiceprezes Zarządu,
4) Maciej Koński– Wiceprezes Zarządu,
5) Maciej Nietopiel – Wiceprezes Zarządu.
6) 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

Krótka charakterystyka osiągniętych wyników finansowych

W III kwartale 2026 roku przychody ze sprzedaży wyniosły 164 471 tysiące złotych i w porównaniu do III kwartału 2025 roku zmniejszyły się o 166 710 tysiące złotych, tj. o 50,34%.

Tabela 2: Zestawienie skonsolidowanych przychodów ze sprzedaży

	tysiące złotych okres 3 miesięcy zakończony dnia 30 września 2026 roku	*tysiące złotych* okres 3 miesięcy zakończony dnia 30 września 2025 roku	*tysiące złotych* zmiana	*%* dynamika
Przychody ze sprzedaży dóbr i usług, w tym:	164 481	331 191	(166 710)	(50,34)
– przychody ze sprzedaży energii elektrycznej własnej	57 349	159 627	(102 278)	(64,07)
– przychody ze sprzedaży energii elektrycznej z obrotu	7 224	85 038	(77 814)	(91,50)
– przychody z rynku mocy	37 383	26 050	11 333	43,50
– przychody z umów o usługi budowlane	38 393	35 127	3 266	9,30
– pozostałe przychody ze sprzedaży	24 132	25 349	(1 217)	(4,80)
Akcyza	(10)	(10)	-	-
Przychody ze sprzedaży ogółem	**164 471**	**331 181**	**(166 710)**	**(50,34)**

	tysiące złotych okres 9 miesięcy zakończony dnia 30 września 2026 roku	*tysiące złotych* okres 9 miesięcy zakończony dnia 30 września 2025 roku	*tysiące złotych* zmiana	*%* dynamika
Przychody ze sprzedaży dóbr i usług, w tym:	734 777	975 677	(240 900)	(24,69)
– przychody ze sprzedaży energii elektrycznej własnej	391 337	629 832	(238 495)	(37,87)
– przychody ze sprzedaży energii elektrycznej z obrotu	77 356	168 461	(91 105)	(54,08)
– przychody z rynku mocy	106 816	47 196	(59 620)	126,32
– przychody ze sprzedaży energii cieplnej	-	4 515	(4 515)	(100,00)
– przychody z umów o usługi budowlane	93 888	58 501	35 387	60,49
– pozostałe przychody ze sprzedaży	65 380	67 172	(1 792)	(2,67)
Akcyza	(35)	(27)	(8)	29,63
Przychody ze sprzedaży	**734 742**	**975 650**	**(240 908)**	**(24,69)**

Na spadek przychodów ze sprzedaży razem w III kwartale 2026 roku w największym stopniu wpłynęło zmniejszenie przychodów ze sprzedaży energii elektrycznej za sprawą przede wszystkim spadku wolumenu sprzedaży razem o 82,00%, na który złożyły się spadek wolumenu energii wyprodukowanej o 75,00 % i spadek wolumenu energii z obrotu o 94,00%. Wolumeny produkcji netto przedstawia Wykres 3.

W III kwartale 2026 roku przychody z rynku mocy wyniosły 37 383 tysiące złotych i w porównaniu do analogicznego okresu roku ubiegłego zwiększyły się o 11 333 tysięcy złotych, co stanowi wzrost o 43,50%. Zmiana ta wynika głównie z faktu, że w III kwartale roku 2025 realizowano mniejszy obowiązek mocowy, co skutkowało mniejszymi przychodami na rynku pierwotnym.

Tabela 3: Wybrane pozycje skonsolidowanego rachunku zysków i strat

	tysiące złotych	*tysiące złotych*	*tysiące złotych*	*%*
	okres 3 miesięcy zakończony dnia 30 września 2026 roku	*okres 3 miesięcy zakończony dnia 30 września 2025 roku*	*zmiana*	*dynamika*
Przychody ze sprzedaży	**164 471**	**331 181**	**(166 710)**	**(50,34)**
Koszt własny sprzedaży	(171 788)	(308 405)	136 617	(44,30)
Zysk (strata) brutto ze sprzedaży	(7 317)	22 776	(30 093)	(132,13)
Pozostałe przychody operacyjne	5 622	3 820	1 802	47,17
Koszty sprzedaży	(274)	(256)	(18)	7,03
Koszty ogólnego zarządu	(4 891)	(35 352)	30 461	(86,16)
Pozostałe koszty operacyjne	(3 053)	(9 031)	5 978	(66,19)
Udział w zysku/stracie jednostek stowarzyszonych	(34 583)	(16 926)	(17 657)	104,32
Zysk (strata) z działalności operacyjnej	**(44 496)**	**(34 969)**	**(9 527)**	**27,24**
Przychody finansowe	15 539	5 145	10 394	202,02
Koszty finansowe	(17 674)	(6 622)	(11 052)	166,90
Zysk / (strata) brutto	(46 631)	(36 446)	(10 185)	27,95
Podatek dochodowy (obciążenie podatkowe)	(2 509)	(3 148)	639	(20,30)
Zysk (strata) netto	**(49 140)**	**(39 594)**	**(9 546)**	**24,11**
Inne całkowite dochody netto	(1 062)	(1 176)	114	(9,69)
Całkowity dochód	**(50 202)**	**(40 770)**	**(9 432)**	**23,13**
EBITDA*	**(41 550)**	**(30 247)**	**(11 303)**	**37,37**

	tysiące złotych	*tysiące złotych*	*tysiące złotych*	*%*
	okres 9 miesięcy zakończony dnia 30 września 2026 roku	*okres 9 miesięcy zakończony dnia 30 września 2025 roku*	*zmiana*	*dynamika*
Przychody ze sprzedaży	**734 742**	**975 650**	**(240 908)**	**(24,69)**
Koszt własny sprzedaży	(709 761)	(903 684)	193 923	(21,46)
Zysk (strata) brutto ze sprzedaży	24 981	71 966	(46 985)	(65,29)
Pozostałe przychody operacyjne	16 457	13 623	2 834	20,80
Koszty sprzedaży	(1 260)	(987)	(273)	27,66
Koszty ogólnego zarządu	(84 293)	(123 907)	39 614	(31,97)
Pozostałe koszty operacyjne	(12 530)	(31 951)	18 779	(58,77)
Udział w zysku/stracie jednostek stowarzyszonych	(55 680)	(19 962)	(35 718)	178,93
Zysk (strata) z działalności operacyjnej	**(112 325)**	**(91 218)**	**(21 107)**	**23,14**
Przychody finansowe	41 797	18 085	23 712	131,11
Koszty finansowe	(29 345)	(38 292)	8 947	(23,37)
Zysk (strata) brutto	(99 873)	(111 425)	11 552	(10,37)
Podatek dochodowy (obciążenie podatkowe)	(2 846)	(7 735)	4 889	(63,21)
Zysk (strata) netto	**(102 719)**	**(119 160)**	**16 441**	**(13,80)**
Inne całkowite dochody netto	(868)	(225)	(643)	285,78
Całkowity dochód	**(103 587)**	**(119 385)**	**15 798**	**(13,23)**
EBITDA*	**(96 787)**	**(59 243)**	**(37 544)**	**63,37**

* *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.*

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 już nie sprzedaje ciepła.

Przychody z umów o usługi budowlane w III kwartale 2026 roku w stosunku do przychodów uzyskanych w analogicznym okresie poprzedniego roku zwiększyły się o 3 266 tysięcy złotych, tj. 9,30%. Wzrost przychodów w analizowanym okresie związany był z większą realizacją projektów przez PAK Serwis sp. z o.o. działającą w segmencie remontowym.

Koszt własny sprzedaży w III kwartale 2026 roku wyniósł 171 788 tysiące złotych i w stosunku do poniesionego w III kwartale 2025 roku zmniejszył się o 136 617 tysięcy złotych, tj. o 44,30%. Na zmniejszenie kosztu własnego w największym stopniu przyczyniły się niższe koszty emisji dwutlenku węgla w związku z niższą emisją spowodowaną mniejszym wolumenem produkcji energii elektrycznej, niższa wartość sprzedanych towarów i materiałów oraz niższe koszty świadczeń pracowniczych.

Pozostałe przychody operacyjne w III kwartale 2026 roku wyniosły 5 622 tysiące złotych i były wyższe o 1 802 tysiące złotych, tj. o 47,17% od uzyskanych w analogicznym okresie ubiegłego roku. Za wzrost przychodów odpowiadają wyższe przychody ze sprzedaży wycofanego z eksploatacji majątku i pozostałych materiałów.

Koszty sprzedaży w III kwartale 2026 roku wyniosły 274 tysięcy złotych, odnotowano zatem nieznaczny wzrost o 18 tysięcy złotych w odniesieniu do analogicznego kwartału ubiegłego roku.

Koszty zarządu w III kwartale 2026 roku wyniosły 4 891 tysiące złotych i były o 30 461 tysięcy złotych niższe od zrealizowanych w analogicznym okresie ubiegłego roku.

Pozostałe koszty operacyjne w III kwartale 2026 roku wyniosły 3 053 tysięcy złotych i były niższe o 5 978 tysięcy złotych, co stanowi spadek o 66,19% od zrealizowanych w analogicznym okresie ubiegłego roku. Na zmniejszenie kosztów operacyjnych w III kwartale 2026 roku największy wpływ miały mniejsze o 6 372 tysiące złotych przekazane darowizny.

Grupa ZE PAK SA w III kwartale 2026 roku zrealizowała stratę z działalności operacyjnej w wysokości 44 496 tysięcy złotych, wyższą o 27,24% w odniesieniu do analogicznego okresu ubiegłego roku, w którym odnotowano stratę na poziomie 34 969 tysięcy złotych.

W III kwartale 2026 roku strata netto wyniosła 49 140 tysięcy złotych. W analogicznym okresie ubiegłego roku zrealizowano stratę w wysokości 39 594 tysięcy złotych.

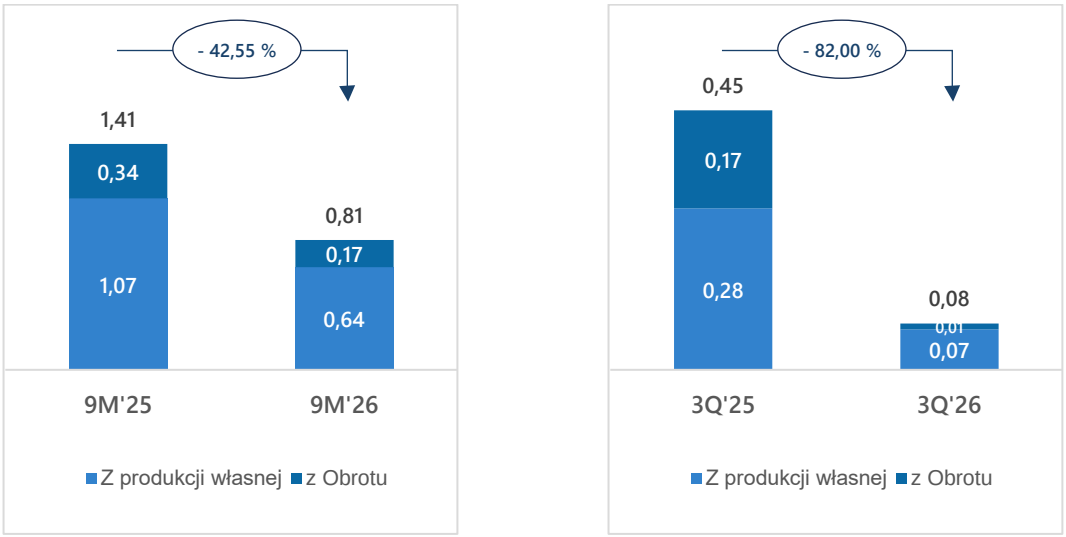
Tabela 4: Skonsolidowane koszty rodzajowe

	tysiące złotych	*tysiące złotych*	*tysiące złotych*	*%*
	okres 3 miesięcy zakończony dnia 30 września 2026 roku	*okres 3 miesięcy zakończony dnia 30 września 2025 roku*	*zmiana*	*dynamika*
Amortyzacja	2 946	4 722	(1 776)	(37,61)
Zużycie materiałów	15 331	27 164	(11 833)	(43,56)
Usługi obce	42 689	46 110	(3 421)	(7,42)
Podatki i opłaty z wyłączeniem podatku akcyzowego	29 199	33 386	(4 187)	(12,54)
Koszty emisji dwutlenku węgla	32 872	105 983	(73 111)	(68,98)
Koszty świadczeń pracowniczych	57 045	75 283	(18 238)	(24,23)
Pozostałe koszty rodzajowe	8 105	5 371	2 734	50,90
Wartość sprzedanych towarów i materiałów oraz sprzedanej energii zakupionej z obrotu	8 736	71 364	(62 628)	(87,76)
Koszty rodzajowe ogółem, w tym:	**196 923**	**369 383**	**(172 460)**	**(46,69)**

	tysiące złotych	*tysiące złotych*	*tysiące złotych*	*%*
	okres 9 miesięcy zakończony dnia 30 września 2026 roku	*okres 9 miesięcy zakończony dnia 30 września 2025 roku*	*zmiana*	*dynamika*
Amortyzacja	9 302	32 158	(22 856)	(71,07)
Odpisy aktualizujące wartość środków trwałych	6 236	(183)	6 419	(3 507,65)

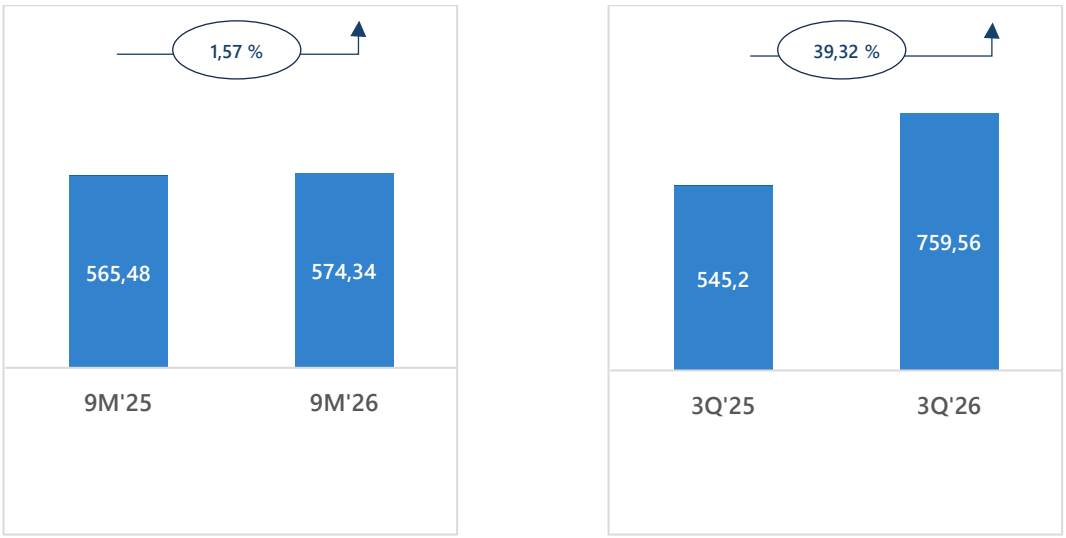
Zużycie materiałów	69 158	80 772	(11 614)	(14,38)
Usługi obce	119 096	107 136	11 960	11,16
Podatki i opłaty z wyłączeniem podatku akcyzowego	95 283	101 579	(6 296)	(6,20)
Koszty emisji dwutlenku węgla	278 083	372 059	(93 976)	(25,26)
Koszty świadczeń pracowniczych	212 816	253 597	(40 781)	(16,08)
Pozostałe koszty rodzajowe	12 654	16 033	(3 379)	(21,08)
Wartość sprzedanych towarów i materiałów oraz sprzedanej energii zakupionej z obrotu	68 404	139 112	(70 708)	(50,83)
Koszty rodzajowe ogółem, w tym:	**871 032**	**1 102 263**	**(231 231)**	**(20,98)**

Wykres 1: Sprzedaż energii elektrycznej [TWh]



Źródło: dane wewnętrzne

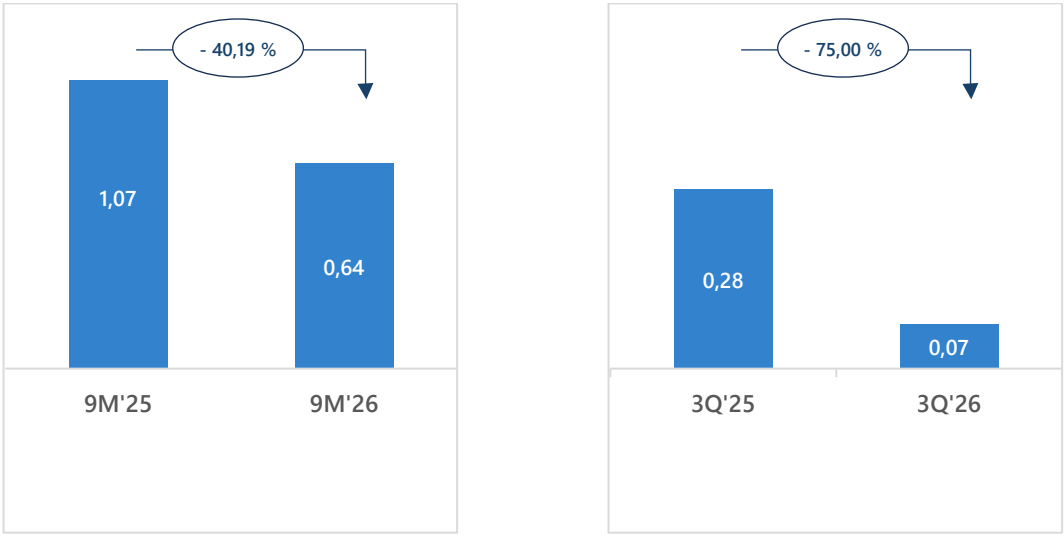
Wykres 2: Średnie ceny sprzedaży energii elektrycznej [PLN/MWh]*



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

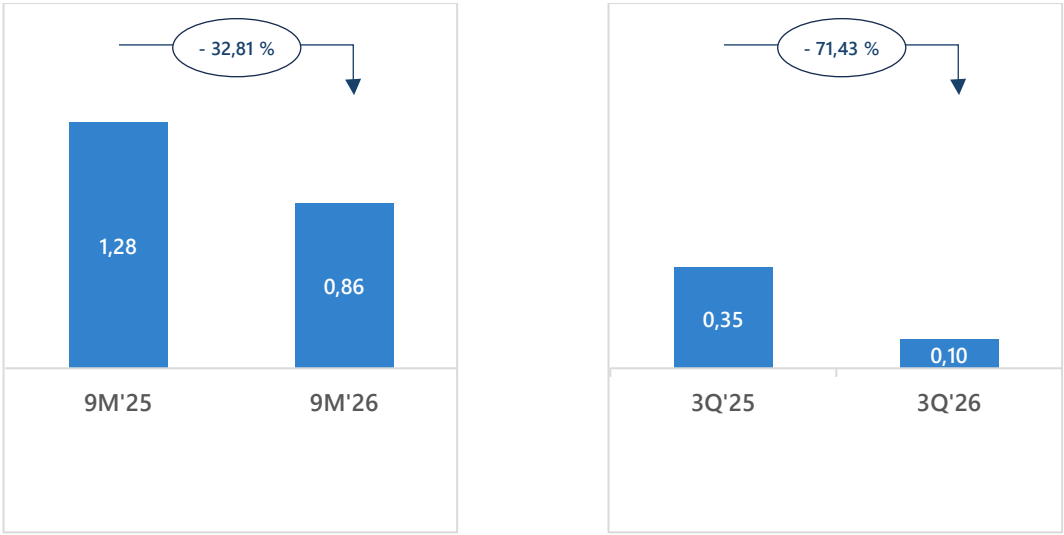
Źródło: dane wewnętrzne

Wykres 3: Produkcja netto energii elektrycznej [TWh]



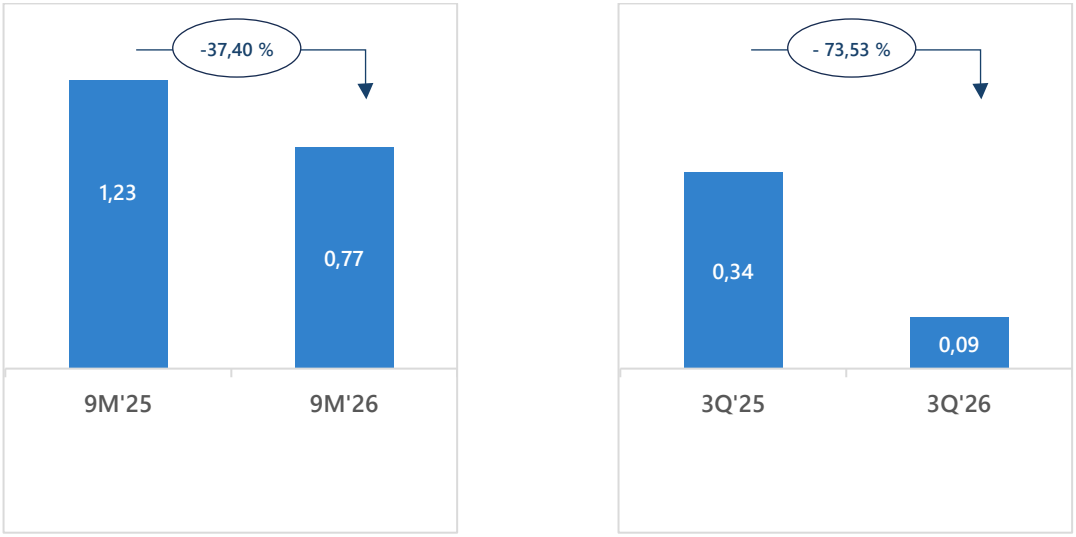
Źródło: dane wewnętrzne

Wykres 4: Zużycie węgla brunatnego [Tg]



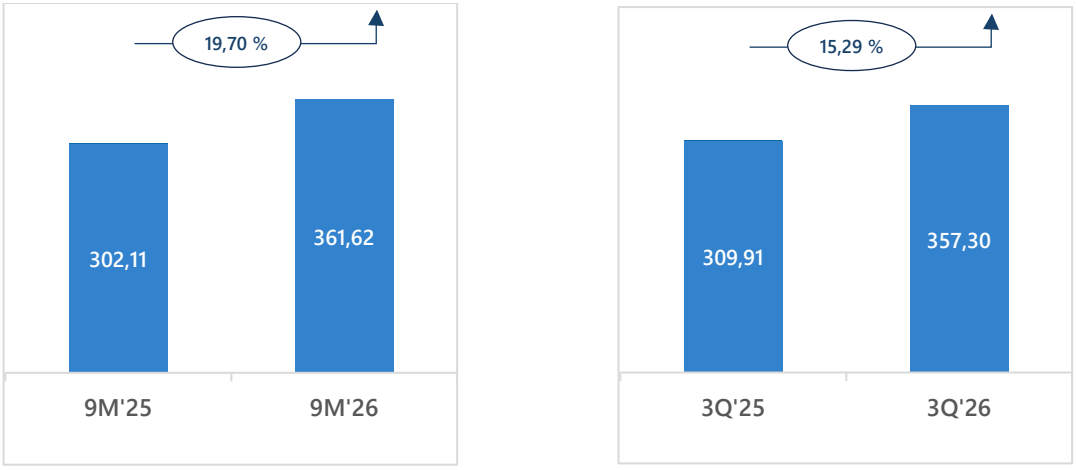
Źródło: dane wewnętrzne

Wykres 5: Emisja CO_2 [mln Mg]



Źródło: dane wewnętrzne

Wykres 6: Średnie ceny zakupu pozwoleń do emisji CO_2[EUA]*



* *Średnia cena liczona jako koszty zakupu pozwoleń do emisji poniesione na pokrycie emisji za dany okres podzielone przez wolumen emisji CO_2.*

Źródło: dane wewnętrzne

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

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

3.3. Realizacja programu inwestycyjnego

Głównym projektem inwestycyjnym 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 i koncepcyjne w ramach zakupionego projektu Farmy Wiatrowej Opole, planowana jest budowa farm wiatrowych o łącznej mocy około 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 562 MW w Turku. Dzięki paliwu gazowemu nowa elektrownia odznaczać się będzie najniższą emisyjnością , 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 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 III kwartału 2026 roku wynosi około 93%. Przewidywany termin oddania jednostki do eksploatacji wyznaczony był pierwotnie na trzeci kwartał 2027 roku. W ocenie Zarządu istnieje ryzyko niedotrzymania tego terminu. Biorąc pod uwagę skalę i złożoność przedsięwzięcia, realizacja projektu może podlegać odchyleniom od przyjętego harmonogramu. Ewentualne opóźnienie nie powinno mieć jednak istotnego wpływu na założenia projektu, a jego finalizacja przewidywana jest w I kwartale 2028 roku. Intencją Spółki jest sprawowanie ścisłego nadzoru nad realizacją inwestycji w celu ograniczania ryzyka wystąpienia dalszych opóźnień.

Planowany blok został przez generalnego wykonawcę zaprojektowany i zostanie wykonany jako jednostka jednowałowa: z jedną turbiną gazową SGT4 4000F, generatorem SGEN5-3000W, 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 długoterminowe wsparcie w postaci płatności za zgłoszoną moc. Pod koniec roku 2025 Grupa pozyskała finansowanie zewnętrzne dla tego projektu.

3.4. 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

Istotne zdarzenia okresu sprawozdawczego

Zmiana w składzie Zarządu ZE PAK S.A.

W dniu 24 lipca 2026 roku do Spółki wpłynęła rezygnacja Zygmunta Artwika z pełnienia funkcji członka Zarządu ZE PAK S.A., ze skutkiem na koniec tego samego dnia. W oświadczeniu jako przyczynę rezygnacji Pan Zygmunt Artwik wskazał, że przyczyną złożenia rezygnacji jest przejście na emeryturę.

Zawarcie przez ZE PAK SA umowy finansowania z Embud 2 spółka z ograniczoną odpowiedzialnością S.K.A.

24 lipca 2026 roku Spółka zawarła umowę pożyczki z podmiotem powiązanym, tj. Embud 2 spółka z ograniczoną odpowiedzialnością S.K.A. z siedzibą w Warszawie. Zgodnie z zawartą umową pożyczki Embud 2 jako pożyczkodawca udzieli Spółce pożyczki do maksymalnej kwoty 370 milionów złotych.

Środki udostępnione w ramach umowy pożyczki mają zostać wykorzystane przez Spółkę w celu finansowania jej bieżącej działalności gospodarczej, w tym na finansowanie przedsięwzięć inwestycyjnych w zakresie projektów związanych z niskoemisyjnymi i odnawialnymi źródłami energii.

Umowa pożyczki przewiduje oprocentowanie na rynkowych warunkach w oparciu o stawkę referencyjną WIBOR powiększoną o marżę a termin ostatecznej spłaty całości pożyczki wraz ze wszystkimi odsetkami oraz innymi należnościami przypada na 30 czerwca 2033 roku.

Zawarcie znaczącej umowy finansowej oraz planowane ustanowienie zabezpieczeń kredytu na aktywach znacznej wartości

24 lipca 2026 roku Spółka zawarła umowę kredytu terminowego z bankiem UniCredit SA z siedzibą w Mediolanie jako oryginalnym kredytodawcą.

Umowa kredytu przewiduje udzielenie Spółce kredytu terminowego w złotych do kwoty nie wyższej niż 340 milionów złotych, który został podzielony na dwie transze: „Zieloną Transzę" do kwoty 295 milionów złotych oraz Transzę B do kwoty 45 milionów złotych.

Kredyt jest oprocentowany według zmiennej stopy procentowej będącej sumą stopy bazowej WIBOR dla odpowiednich okresów odsetkowych oraz marży kredytodawcy. Kredyt będzie spłacany w półrocznych ratach o różnej wysokości począwszy od 31 grudnia 2028 roku. W określonych przypadkach umowa kredytu przewiduje obowiązkowe przedterminowe spłaty. Kredyt zostanie spłacony nie później niż 24 lipca 2031 roku.

Umowa kredytu nakłada na Spółkę zobowiązanie do utrzymywania wskaźnika zadłużenia (ang. *LTV Ratio*).

Decyzja Prezesa Urzędu Regulacji Energetyki (URE) w sprawie ustalenia korekty końcowej kosztów osieroconych

W dniu 2 września 2026 roku Spółka otrzymała decyzję Prezesa Urzędu Regulacji Energetyki (URE) z dnia 31 sierpnia 2026 roku w sprawie ustalenia dla ZE PAK SA, jako następcy prawnego spółki Elektrownia Pątnów II sp. z o.o., kwoty korekty końcowej kosztów osieroconych w związku z zakończeniem okresu korygowania trwającym od dnia 1 lipca 2008 roku do dnia 31 grudnia 2025 roku. Kalkulacja korekty końcowej wskazuje na jej dodatnią wartość, jednak w wydanej decyzji Urząd Regulacji Energetyki przyjął, że maksymalna kwota wsparcia została już wypłacona, w konsekwencji czego wysokość korekty końcowej została ustalona na poziomie 0 zł.

W toku postępowania dotyczącego korekty rocznej kosztów osieroconych za 2025 rok Spółka, w piśmie z dnia 23 lipca 2026 roku, przedstawiła odmienne stanowisko w zakresie sposobu ustalenia zdyskontowanej do 1 stycznia 2007 roku wartości należnych środków. Stanowisko to zostało następnie podtrzymane w toku postępowania dotyczącego korekty końcowej, w piśmie z dnia 28 sierpnia 2026 roku, zawierającym uwagi do materiału dowodowego zgromadzonego w tej sprawie. Zdaniem Spółki przyjęcie prezentowanego przez nią sposobu kalkulacji prowadzi do ustalenia dodatniej wartości korekty końcowej.

Wynik aukcji uzupełniającej rynku mocy na rok dostaw 2027

3 września 2026 roku, w wyniku aukcji uzupełniającej rynku mocy na rok dostaw 2027, w której uczestniczyły aktywa Grupy ZE PAK zawarta została umowa mocowa obejmująca 409 MW obowiązku mocowego dla bloku nr 9 w Elektrowni Pątnów.

8 września 2026 roku Polskie Sieci Elektroenergetyczne SA opublikowały wstępne wyniki aukcji informując, iż aukcja zakończyła się w 5 rundzie z ceną zamknięcia 325,55 zł/kW/rok.

Wartość zawartego kontraktu, przy zgłoszonej przez Spółkę mocy i opublikowanej cenie na wskazany wyżej okres dostaw, tj. rok 2027, wynosi 133,04 mln złotych.

Istotne zdarzenia następujące po dniu bilansowym

Wezwanie do sprzedaży akcji ZE PAK S.A.

W dniu 2 października 2026 roku Argumenol Investment Company Limited, podmiot posiadający około 65,96% udziału w kapitale zakładowym ZE PAK S.A., poinformował o zamiarze ogłoszenia dobrowolnego wezwania do zapisywania się na sprzedaż wszystkich pozostałych akcji Spółki. 28 października 2026 roku zostało ogłoszone wezwanie do zapisywania się na sprzedaż wszystkich akcji ZE PAK S.A. znajdujących się w posiadaniu pozostałych akcjonariuszy, po cenie 18,00 PLN za jedną akcję. Zgodnie z treścią wezwania, zamiarem podmiotu wzywającego jest zwiększenie zaangażowania kapitałowego w Spółce, a w przypadku osiągnięcia progu umożliwiającego przeprowadzenie przymusowego wykupu akcji akcjonariuszy mniejszościowych, również podjęcie działań zmierzających do wycofania akcji Spółki z obrotu na rynku regulowanym prowadzonym przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.

W dniu 10 listopada 2026 roku Zarząd ZE PAK S.A., sporządził i opublikował stanowisko dotyczące ogłoszonego wezwania. W stanowisku Zarząd przedstawił ocenę wpływu wezwania na interes Spółki, zatrudnienie, lokalizację prowadzonej działalności, jak również odniósł się do ceny oferowanej akcjonariuszom w ramach wezwania. Na potrzeby przygotowania stanowiska Zarządu sporządzona została niezależna opinia typu *fairness opinion* przygotowana przez KPMG Advisory Spółka z o.o. sp.k.. Opinia ta zawiera ocenę godziwości finansowej ceny oferowanej akcjonariuszom Spółki w ramach wezwania z punktu widzenia finansowego. Zarząd uwzględnił wnioski wynikające z otrzymanej opinii przy formułowaniu swojego stanowiska dotyczącego wezwania.

W dniu 20 listopada 2026 roku Spółka otrzymała od Argumenol Investment Company Limited pismo informujące o podwyższeniu ceny nabycia jednej akcji ZE PAK S.A. w ogłoszonym 28 października 2026 roku wezwaniu z kwoty 18,00 zł do kwoty 24,50 zł, ze skutkiem od dnia 20 listopada 2026 roku.

Umowa akcjonariuszy dotycząca projektu SMR w Pątnowie

W dniu 13 października 2026 roku Spółka oraz jej jednoosobowa spółka PAK Pątnów 2 sp. z o.o. („PAK SMR") zawarły z SGE S.A. umowę akcjonariuszy dotyczącą projektu budowy i eksploatacji elektrowni jądrowej opartej na małych reaktorach modułowych BWRX-300 w Pątnowie. Strony zamierzają utworzyć spółkę celową (SPV), w której SGE obejmie pakiet większościowy akcji i będzie partnerem zarządzającym, a PAK SMR pakiet mniejszościowy wraz z ochroną praw akcjonariusza mniejszościowego. Grunt, do którego Spółka posiada prawo własności i użytkowania wieczystego, zostanie po przygotowaniu przez Spółkę i PAK SMR częściowo wniesiony aportem, a częściowo sprzedany do SPV za cenę 300 mln zł netto, z możliwością korekty w dół o nie więcej niż 50 mln zł, płatną w transzach od 2028 do 2030 roku. W razie osiągnięcia uzgodnionych kamieni milowych w ciągu pięciu lat od założenia SPV PAK SMR przysługuje opcja sprzedaży wszystkich posiadanych akcji SPV na rzecz SGE za 100 mln euro. Realizacja transakcji jest uzależniona od uzyskania zgód organów ochrony konkurencji.

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 III 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 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

Poniższa struktura akcjonariatu została sporządzona na podstawie zawiadomienia otrzymanego przez Spółkę od Fundacji Solkomtel i opublikowanego raportem bieżącym nr 24/2025 w dniu 27 września 2025 r. oraz zgodnie z przepisami ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych („Ustawa o Ofercie Publicznej") i ustawy z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi.

Tabela 5: 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.* *Liczba akcji oraz odpowiadająca im liczba głosów na Walnym Zgromadzeniu*	*%* *Udział w ogólnej liczbie akcji/głosów*
IB 8 FIZAN*), poprzez:	*33 523 911*	*65,96*
Argumenol Investment Company Limited (bezpośrednio)	*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**

) Jednostką dominująca wobec IB 8 FIZAN zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej („MSSF**”) jest Elektrim S.A., wobec Elektrim S.A. jednostką dominującą jest Stasalco Limited, a wobec Stasalco Limited jednostką dominującą jest Fundacja Solkomtel**). Nie ma jednostki dominującej nad Fundacją Solkomtel. Klasyfikacja danego podmiotu jako jednostki dominującej na gruncie MSSF nie jest równoznaczna ze statusem podmiotu dominującego w rozumieniu Ustawy o Ofercie Publicznej.*

***) 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.*

5.2. Zestawienie stanu posiadania akcji 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 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 III 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 III kwartale 2026 roku transakcji z podmiotami powiązanymi 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 trzecim kwartale 2026 roku podpisały następujące istotne umowy dotyczące kredytów, pożyczek i linii gwarancyjnych:

Umowy dotyczące otrzymanych kredytów i linii gwarancyjnych

Umowa kredytu terminowego z UniCredit SpA z siedzibą w Mediolanie

ZE PAK SA w dniu 24 lipca 2026 roku podpisała z bankiem UniCredit SpA umowę kredytu terminowego w kwocie 340 000 tysięcy złotych z terminem spłaty do 24 lipca 2031 roku. Środki udostępnione w ramach umowy kredytu zostaną wykorzystane przez Spółkę na finansowanie lub refinansowanie kosztów lub wydatków związanych z nabyciem i realizacją projektów w ramach realizacji Projektu Opole, ogólnych celów korporacyjnych oraz kapitału obrotowego Spółki. Oprocentowanie według stawki WIBOR dla odpowiednich okresów odsetkowych oraz marży banku.

Umowa finansowania z Embud 2 spółka z ograniczoną odpowiedzialnością S.K.A.

W dniu 24 lipca 2026 roku Spółka zawarła umowę pożyczki z podmiotem powiązanym, tj. Embud 2 spółka z ograniczoną odpowiedzialnością S.K.A. z siedzibą w Warszawie. Zgodnie z zawartą umową pożyczki Embud 2 jako pożyczkodawca udzieli Spółce pożyczki do maksymalnej kwoty 370 milionów złotych. Środki udostępnione w ramach umowy pożyczki mają zostać wykorzystane przez Spółkę w celu finansowania jej bieżącej działalności gospodarczej, w tym na finansowanie przedsięwzięć inwestycyjnych w zakresie projektów związanych z niskoemisyjnymi i odnawialnymi źródłami energii.

Udzielone i otrzymane gwarancje oraz poręczenia

PAK HOLDCO Bis sp. z o.o. w dniu 24 lipca 2026 roku, udzieliła poręczenia za ZE PAK SA wobec banku Unicredit SPA do wysokości 510 000 tysięcy złotych w związku z zawarciem przez ZE PAK SA oraz bank Unicredit SPA umowy kredytu terminowego do kwoty 340 000 tysięcy złotych.

Umowy zawarte z podmiotami powiązanymi na warunkach odbiegających od rynkowych

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

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

W III 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 dobiegła końca w I półroczu 2026 roku. Przez pozostałą część roku 2026 i 2027 roku blok węglowy należący do Grupy będzie pracował na potrzeby związane z udziałem 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 cały 2027 rok. Czynniki te będą najistotniejsze aż do uruchomienia bloku CCGT, 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:

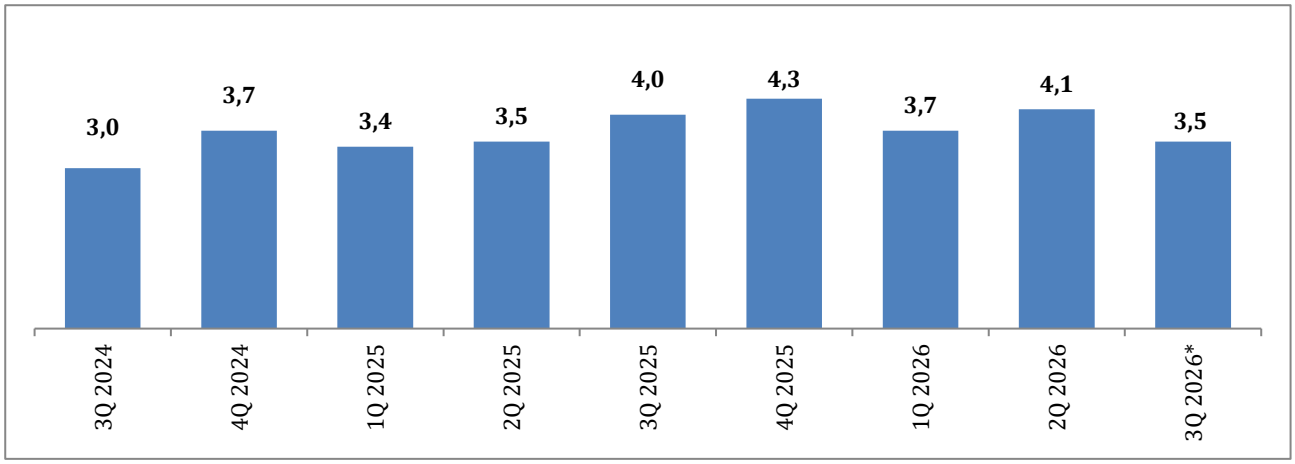
- trendy makroekonomiczne w gospodarce Polski i zapotrzebowanie na energią elektryczną;
- otoczenie regulacyjne;
- ceny energii elektrycznej;
- koszty uprawnień do emisji CO_2;
- sezonowość i warunki meteorologiczne;
- nakłady inwestycyjne;
- kurs walutowy euro/złoty oraz poziom stóp procentowych.

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 III kwartale 2026 roku zwiększył się realnie o 3,5% rok do roku wobec wzrostu o 4,0% w analogicznym okresie 2025 roku.

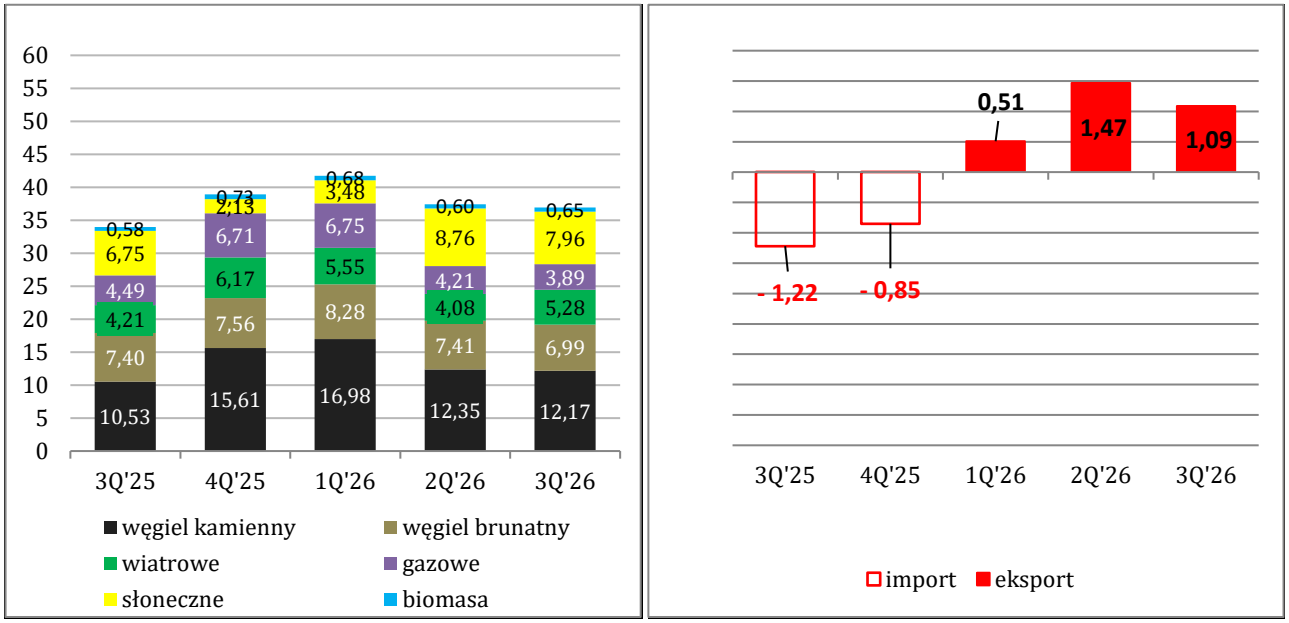
Wykres 7: Dynamika PKB [%] w odniesieniu do analogicznego kwartału roku poprzedniego (ceny stałe średnioroczne)



* *Tzw. szybki szacunek produktu krajowego brutto w III 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 [TWh]



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

Według danych prezentowanych na platformie ENTSO-E Transparency Platform, produkcja energii elektrycznej netto w Polsce w III kwartale 2026 roku wyniosła 39,71 TWh, co oznacza wzrost o 12,05% w porównaniu z analogicznym okresem 2025 roku, w którym osiągnęła poziom 35,44 TWh.

Największy udział w krajowej produkcji energii elektrycznej miały elektrownie opalane węglem kamiennym. Generacja z tego źródła wyniosła 12,17 TWh, co oznacza wzrost o 15,70% w stosunku do III kwartału 2025 roku.

Produkcja energii elektrycznej z węgla brunatnego osiągnęła poziom 6,99 TWh, co oznacza spadek o 5,49% w porównaniu z analogicznym okresem roku poprzedniego.

W strukturze generacji istotny udział miały również odnawialne źródła energii. Produkcja energii z fotowoltaiki wyniosła 7,96 TWh, natomiast z energetyki wiatrowej – 5,28 TWh. W porównaniu z III kwartałem 2025 roku oznacza to wzrost odpowiednio o 17,88% i 19,71%. Spadek generacji odnotowano w przypadku elektrowni gazowych. Produkcja energii elektrycznej z tego źródła wyniosła 3,89 TWh, czyli o 13,46% mniej niż w analogicznym okresie 2025 roku. Generacja energii elektrycznej z biomasy osiągnęła 0,65 TWh, co oznacza wzrost o 12,72% w porównaniu z III kwartałem 2025 roku.

Według danych dotyczących funkcjonowania Krajowego Systemu Elektroenergetycznego i Rynku Bilansującego, prezentowanych przez Polskie Sieci Elektroenergetyczne SA Saldo wymiany zagranicznej w trzecim kwartale 2026 roku wyniosło 1,09 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 III kwartale 2026 roku wyniosło 40,10 TWh[1] i w porównaniu do III kwartału roku 2025 wzrosło o 2,17%.

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 CO_2). Pod uwagę należy brać również przepisy prawa podatkowego oraz interpretacje i rekomendacje wydawane

[1] 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 dostępnej 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 był 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 wchodzą 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 na rok 2026 wynosi 141,7 mln złotych. Ponadto, w wyniku aukcji uzupełniającej na rynku mocy na rok dostaw 2027, przeprowadzonej w dniu 3 września 2026 roku, Spółka zakontraktowała obowiązek mocowy na rok dostaw 2027 w wysokości 409 MW po cenie 325,55 zł/kW/rok co daje wartość 133,04 mln złotych.

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. 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 z bloku 474, 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 pracujący blok 474 stanowi dodatkowe źródło przychodów dla ZE PAK SA, związane z wykorzystaniem jednostki do bilansowania Krajowego Systemu Elektroenergetycznego oraz utrzymania jego stabilności. Przychody te obecnie, z uwagi na pracę bloku 474 jedynie na potrzeby związane z udziałem bloku w rynku mocy, stanowią dla Grupy niewielkie wartości, natomiast po uruchomieniu bloku CCGT, ten strumień przychodów powinien ponownie zyskać na znaczeniu.

11.3. Ceny energii elektrycznej

Pomimo sukcesywnego zmniejszania 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 w pierwszym półroczu, w kolejnych miesiącach roku 2026 oraz w roku 2027 kontraktuje i będzie kontraktować niewielkie ilości energii elektrycznej, co ma związek z uczestnictwem bloku 474 MW w Rynku Mocy w latach 2026 i 2027.

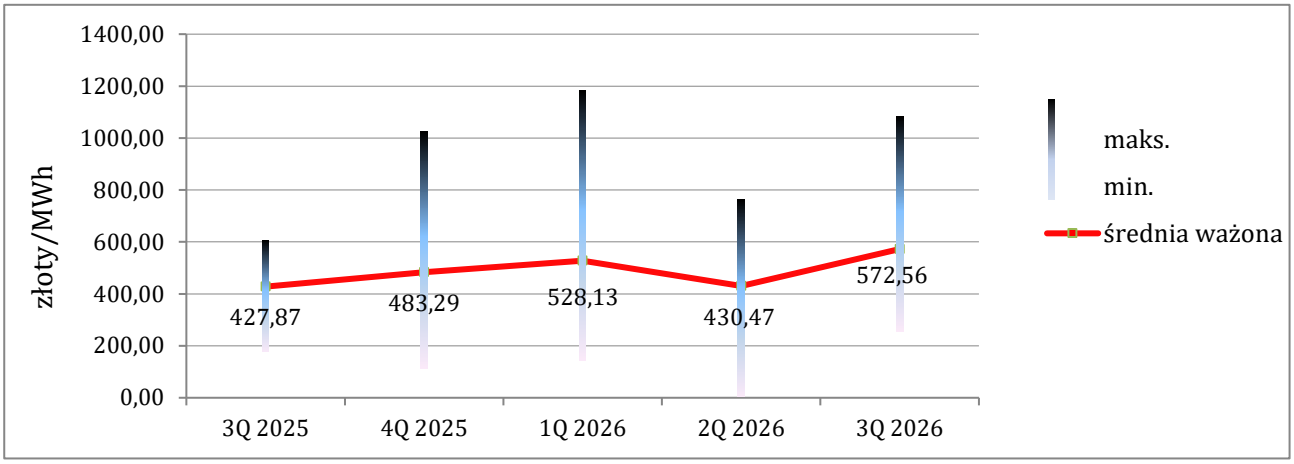
Poniżej przedstawione informacje podane są w oparciu o notowania na TGE SA.

Notowania indeksu TGeBase w roku 2026 zachowują dalszy trend wzrostowy, który widoczny jest od początku 2024 roku (z nielicznymi wyjątkami zwłaszcza w drugich kwartałach poszczególnych lat). III kwartał 2026 to bardzo duży wzrost indeksu TGeBase o ponad 140 zł/MWh w stosunku do II kwartału 2026 r. i osiągnięcie poziomu 572,56 zł/MWh. Stanowi to wzrost o 33,01%.

W tym trendzie podąża również obrót wolumenu energii na rynku dnia następnego TGE S.A. w III kwartale 2026 roku, który również wzrósł (o 3%). Jest to wzrost podobny jak w poprzednich dwóch analizowanych okresach o ok. 0,365 TWh, ale w kwartale III 2026 obrót ten przekracza już 13 TWh.

Podobnie sytuacja wygląda w odniesieniu do sytuacji sprzed roku, tj. do kwartału III 2025 r. Indeks TGeBase wzrósł w III kwartale 2026 w stosunku do poprzedniego roku o ponad 140 zł/MWh. I również stanowi to wzrost o blisko 34%. Inaczej wygląda kwestia wolumenu energii obróconego na rynku dnia następnego TGE S.A., porównując rok do roku. W III kwartale 2026 r. obserwujemy znaczny wzrost wolumenu w stosunku do roku 2025 o prawie 1,9 TWh, co stanowi wzrost o 17%.

Wykres 9: Ceny energii (TGeBase)



Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych TGE

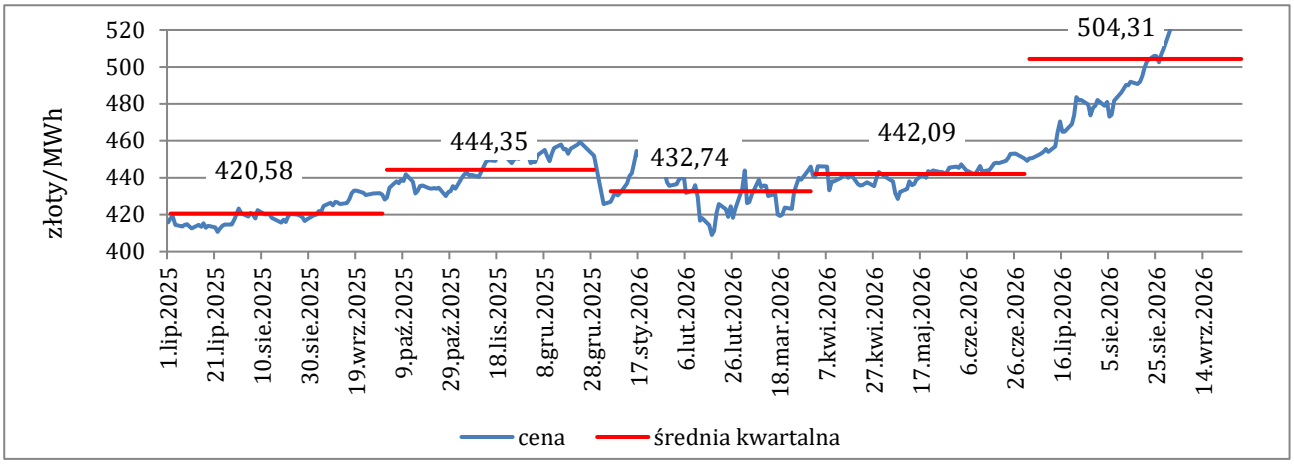
Notowania na rynku terminowym (OTF) – w przypadku średniej arytmetycznej z dziennych kursów rozliczeniowych DKR dla referencyjnego kontraktu terminowego bazowego rocznego – w III kwartale 2026 roku zanotowały bardzo duży wzrost o ponad 60 zł/MWh w stosunku do II kwartału 2026 roku. Osiągnięty w III kwartale 2026 roku poziom 504,31zł/MWh jest najwyższym średnim kursem referencyjnego kontraktu terminowego bazowego rocznego od końca 2023 roku. Stanowi to wzrost o ponad 14% w stosunku do II kwartału 2026 roku.

Jeżeli analizujemy wolumen kontraktów zawartych na OTF, to widoczny jest znaczy wzrost zawartego wolumenu w III kwartale 2026 roku o ponad 3,5 TWh w stosunku do kwartału II 2026 roku. Jest to wzrost o prawie 70% q/q i jest to poziom 8,637 TWh.

Porównanie średnich kursów z DKR w odniesieniu rok do roku, pokazuje również bardzo duży wzrost notowań w III kwartale 2026 roku, aż o prawie 84 zł/MWh do poziomu 504,31 zł/MWh (co stanowi wzrost o prawie 20%) w stosunku do kursu z III kwartału 2025 roku.

III kwartał 2026 roku na OTF w odniesieniu do III kwartału 2025 roku to również bardzo duży wzrost wolumenu o ok. 2,8 TWh do poziomu 8,637 TWh. Jest to wzrost o blisko 47% w stosunku do III kwartału 2025 roku.

Wykres 10: Cena kontraktu terminowego na dostawę energii elektrycznej (pasmo z dostawą roczną)



Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych TGE

11.4. Koszty uprawnień do emisji CO_2

Działalność w zakresie wytwarzania ze źródeł konwencjonalnych energii elektrycznej i ciepła wiąże się z koniecznością ponoszenia kosztów emisji CO2, pomimo sukcesywnego zmniejszania działalności wytwórczej energii elektrycznej w oparciu o węgiel brunatny, ZE PAK SA pod produkowaną energię zobligowany jest kontraktować jednostki EUA. 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. W przyszłości działalność w zakresie nabywania uprawnień do emisji będzie istotna dla bloku CCGT w Turku.

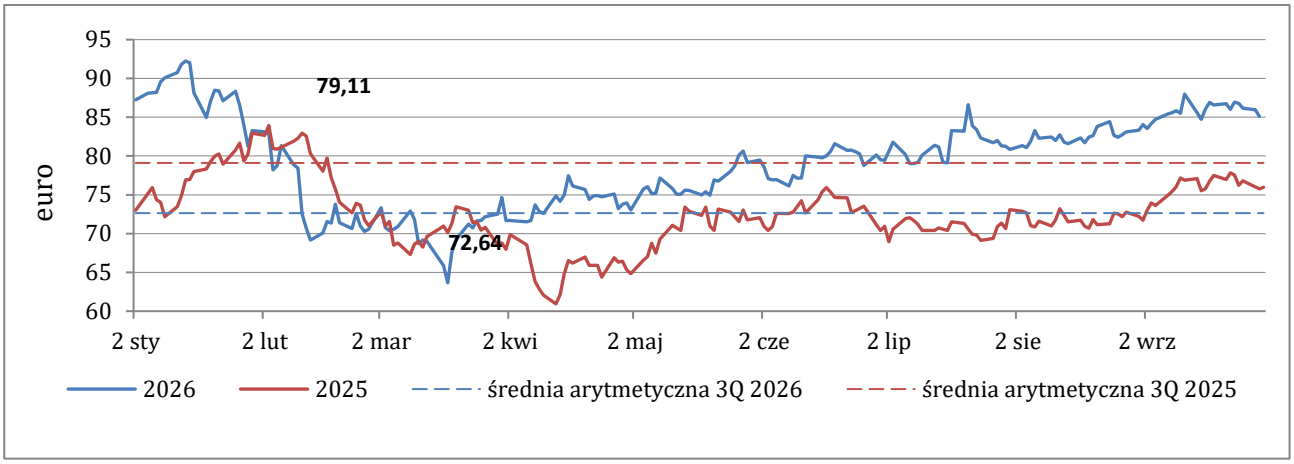
Cała ilość potrzebnych Grupie ZE PAK SA uprawnień do emisji w roku 2026 będzie musiała zostać zakupiona na rynku wtórnym.

Obserwując sytuację cenową na rynku carbon, widać, że w pierwszym kwartale 2026 roku ceny EUA zanotowały znaczące spadki z poziomu 90 euro, do poziomu 62 euro/EUA, prawdopodobnie na skutek dyskusji o konieczności rewizji systemu ETS, która miałaby na celu złagodzenie wpływu systemu na konkurencyjność europejskiej gospodarki.

W kwietniu 2026 roku ceny uprawnień EUA kształtowały się na poziomie 70-76 euro, w połowie maja 2026 roku ceny wróciły do poziomu 80 euro. Poziom ten z nietrwającą długo korektą w dół, która nastąpiła na początku czerwca, utrzymywał się do końca drugiego kwartału. Lipiec i sierpień charakteryzowały się ceną uprawnień na poziomie 80-84 euro, wraz z krótkotrwałym wzrostem do poziomu 86 euro w lipcu. Wrześniowe poziomy były już nieco wyższe, gdyż oscylowały między 83,5-87,5 euro. Na ceny uprawnień w trzecim kwartale 2026 roku największy wpływ miały m.in. czynniki takiej jak: zwiększony popyt na uprawnienia ze strony operatorów instalacji EU ETS w celu rozliczenia emisji za 2025 roku, które musiało nastąpić do końca września oraz rosnące ceny energii elektrycznej i gazu ziemnego, co motywuje do skłaniania się ku produkcji energii opartej na węglu .

Porównując średnią arytmetyczną z notowań EUA za trzy kwartały 2026 roku, która wyniosła 79,11 euro, do analogicznego okresu w 2025 roku, kiedy cena wyniosła 72,64 euro, obserwujemy wzrost cen jednostek o 6,47 euro, o blisko 9%, porównując q/q.

Wykres 11: Cena kontraktu terminowego na dostawę EUA



Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych ICE

11.5. Sezonowość i warunki meteorologiczne

Historycznie najwyższe zużycie energii elektrycznej przypadało na okres zimowy. W ostatnich latach obserwowany jest jednak systematyczny wzrost zapotrzebowania na energię również w miesiącach letnich, związany głównie z rosnącym wykorzystaniem urządzeń chłodniczych i klimatyzacyjnych.

Na działalność Grupy ZE PAK wpływają zarówno zmiany zapotrzebowania na energię elektryczną, jak i warunki meteorologiczne. Szczególne znaczenie ma rosnący udział odnawialnych źródeł energii w Krajowym Systemie Elektroenergetycznym, w szczególności energetyki wiatrowej i fotowoltaicznej. Warunki pogodowe wpływają na wielkość generacji ze źródeł OZE, a tym samym na ceny energii elektrycznej oraz poziom wykorzystania konwencjonalnych jednostek wytwórczych Grupy. W konsekwencji zmienność warunków meteorologicznych może oddziaływać zarówno na wolumen produkcji, jak i osiągane wyniki finansowe.

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 budową 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 ograniczaniu 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.

Zgodnie z zasadami stosowanymi w Grupie ZE PAK SA ewentualne 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 30 września 2026 roku Grupa posiadała poniższe krótkoterminowe i długoterminowe zobowiązania finansowe o oprocentowaniu zmiennym:

Oprocentowane kredyty bankowe i pożyczki	*Termin Spłaty*	*tysiące złotych 30 września 2026 roku*	*tysiące złotych 31 grudnia 2025 roku*
Krótkoterminowe			
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 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)	31 614	-
RAZEM		**31 614**	**581 603**
Długoterminowe			
Umowa kredytu terminowego UniCredit SPA w kwocie 340 000 tysięcy PLN, oprocentowany według stopy WIBOR 3M + marża banku (ZE PAK SA)		332 451	-
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	31 grudnia 2042	1 259 343	-

według stopy WIBOR 3M + marża banku (PAK CCGT sp. z o.o.)		
RAZEM	**1 591 794**	**-**

Konin, dnia 27 listopada 2026 roku

PODPISY:

Piotr Żak
Prezes Zarządu

Dokument podpisany przez Piotr Mateusz Żak
Data: 2026.11.27 11:32:08 CET

.....

Bartłomiej Drywa
Wiceprezes Zarządu

Signature Not Verified
Dokument podpisany przez Bartłomiej Drywa
Data: 2026.11.27 11:10:20 CET

.....

Andrzej Janiszowski
Wiceprezes Zarządu

Dokument podpisany przez Andrzej Tadeusz Janiszowski
Data: 2026.11.27 10:17:39 CET

.....

Maciej Koński
Wiceprezes Zarządu

Podpisano przez/ Signed by:
MACIEJ
KOŃSKI
Data/ Date: 27.11.2026 10:10
mSzafir

.....

Maciej Nietopiel
Wiceprezes Zarządu

Dokument podpisany przez Maciej Roman Nietopiel
Data: 2026.11.27 08:53:08 CET

.....

Katarzyna Sobierajska
Wiceprezes Zarządu

Katarzyna Danuta Sobierajska
SimplySign TWÓJ KWALIFIKOWANY PODPIS ELEKTRONICZNY

.....

Aneta Desecka
Główny Księgowy

Signed by / Podpisano przez:
Aneta Desecka
Date / Data:
2026-11-27 06:00

.....