



GRUPA KAPITAŁOWA ZE PAK SA

**ROZSZERZONY SKONSOLIDOWANY
RAPORT PÓŁROCZNY
ZA OKRES SZEŚCIU MIESIĘCY ZAKOŃCZONY
30 CZERWCA 2026 ROKU**



25 WRZEŚNIA 2026

SPIS TREŚCI

GRUPA KAPITAŁOWA ZE PAK SA

ŚRÓDROCZNE SKRÓCONE SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE FINANSOWE ZA OKRES 6 MIESIĘCY ZAKOŃCZONY DNIA 30 czerwca 2026 ROKU	3
---	---

ZE PAK SA

ŚRÓDROCZNE SKRÓCONE JEDNOSTKOWE SPRAWOZDANIE FINANSOWE ZA OKRES 6 MIESIĘCY ZAKOŃCZONY DNIA 30 czerwca 2026 ROKU	62
--	----

GRUPA KAPITAŁOWA ZE PAK SA

SPRAWOZDANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI GRUPY KAPITAŁOWEJ ZE PAK SA ZA I PÓŁROCZE 2026 ROKU	81
--	----

GRUPA KAPITAŁOWA ZE PAK SA

**ŚRÓDROCZNE SKRÓCONE SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE FINANSOWE
ZA OKRES 6 MIESIĘCY ZAKOŃCZONY DNIA 30 CZERWCA 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 KAPITAŁE 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	16
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

GRUPA KAPITAŁOWA ZE PAK SA

Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2026 roku
(w tysiącach złotych)

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.....	36
22.	Oprocentowane kredyty bankowe i pożyczki.....	36
23.	Rezerwy i rozliczenia międzyokresowe.....	37
23.1.	Rozliczenia międzyokresowe bierne.....	37
23.2.	Zmiany stanu rezerw.....	38
23.3.	Opis istotnych tytułów rezerw.....	39
23.3.1.	Rezerwa na zobowiązania z tytułu emisji gazów cieplarnianych (EUA).....	39
23.3.2.	Rezerwa na rekultywację składowisk popiołów i koszty likwidacji środków trwałych.....	39
23.3.3.	Rezerwy rekultywacyjne i inne związane z działalnością górniczą.....	39
23.3.4.	Inne rezerwy.....	40
24.	Zobowiązania z tytułu dostaw i usług, pozostałe zobowiązania i rozliczenia międzyokresowe.....	40
24.1.	Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania finansowe (długoterminowe).....	40
24.2.	Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania finansowe (krótkoterminowe).....	40
24.3.	Pozostałe zobowiązania niefinansowe.....	41
24.4.	Pochodne instrumenty finansowe.....	41
24.5.	Dotacje i rozliczenia międzyokresowe przychodów (długoterminowe).....	42
24.6.	Dotacje i rozliczenia międzyokresowe przychodów (krótkoterminowe).....	42
25.	Zobowiązania warunkowe oraz opis istotnych spraw sądowych.....	42
25.1.	Sprawy sądowe.....	42
25.2.	Zobowiązania warunkowe związane z likwidacją elektrowni.....	43
26.	Zabezpieczenia spłaty zobowiązań.....	43
27.	Otrzymane gwarancje i poręczenia.....	46
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.....	48
29.1.	Ryzyko stopy procentowej.....	48
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

GRUPA KAPITAŁOWA ZE PAK SA

Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2026 roku
(w tysiącach złotych)

SKONSOLIDOWANY RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT

za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2026 roku

	Nota	Okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2026 roku (niebadane)	Okres 3 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2026 roku (niebadane i niepodlegające przeglądowi)	Okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2025 roku (niebadane)	Okres 3 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2025 roku (niebadane i niepodlegające przeglądowi)
<i>Działalność kontynuowana</i>					
Przychody ze sprzedaży, w tym:	11.1	570 271	227 155	644 469	335 127
Przychody z umów z klientami		570 271	227 155	644 469	335 127
Inne przychody		-	-	-	-
Koszt własny sprzedaży	11.7	(537 973)	(221 662)	(595 279)	(327 817)
Zysk / (Strata) brutto ze sprzedaży		32 298	5 493	49 190	7 310
Pozostałe przychody operacyjne	11.2	10 835	6 826	9 803	3 550
Koszty sprzedaży	11.7	(986)	(302)	(731)	(251)
Koszty ogólnego zarządu	11.7	(79 402)	(37 782)	(88 555)	(38 833)
Pozostałe koszty operacyjne	11.3	(9 477)	(8 924)	(22 920)	(19 001)
Udział w zysku/ (stracie) jednostek stowarzyszonych	11.6	(21 097)	(27 653)	(3 036)	406
Zysk / (Strata) z działalności operacyjnej		(67 829)	(62 342)	(56 249)	(46 819)
Przychody finansowe	11.4	26 258	16 596	12 940	5 322
Koszty finansowe	11.5	(11 671)	(5 594)	(31 670)	(20 174)
Zysk / (Strata) brutto		(53 242)	(51 340)	(74 979)	(61 671)
Podatek dochodowy (obciążenie podatkowe)	12.1	(337)	5 203	(4 587)	(4 113)
Zysk / (Strata) netto z działalności kontynuowanej		(53 579)	(46 137)	(79 566)	(65 784)
Zysk / (Strata) netto za okres		(53 579)	(46 137)	(79 566)	(65 784)
Zysk / (Strata) netto przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej		(53 550)	(46 128)	(79 573)	(65 772)
Zysk / (Strata) netto przypadający akcjonariuszom niekontrolującym		(29)	(9)	7	(12)
	Nota	Okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2026 roku (niebadane)	Okres 3 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2026 roku (niebadane i niepodlegające przeglądowi)	Okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2025 roku (niebadane)	Okres 3 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2025 roku (niebadane i niepodlegające przeglądowi)
<i>Zysk / (Strata) na jedną akcję (w złotych):</i>					
Podstawowy / Rozwodniony za okres obrotowy przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej	13	(1,05)	(0,91)	(1,57)	(1,30)

Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego stanowią jego integralną część.

SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z CAŁKOWITYCH DOCHODÓW

za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2026 roku

	Nota	Okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2026 roku (niebadane)	Okres 3 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2026 roku (niebadane i niepodlegające przeładowi)	Okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2025 roku (niebadane)	Okres 3 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2025 roku (niebadane i niepodlegające przeładowi)
Zysk netto za okres		(53 579)	(46 137)	(79 566)	(65 784)
<i>Inne całkowite dochody</i>					
<i>Pozycje podlegające przeklasyfikowaniu do zysku/(straty) w kolejnych okresach sprawozdawczych:</i>					
Różnice kursowe z przeliczenia jednostki zagranicznej		1	(21)	-	50
Podatek dochodowy dotyczący innych całkowitych dochodów		-	-	-	-
Inne całkowite dochody netto podlegające przeklasyfikowaniu do zysku/(straty) w kolejnych okresach sprawozdawczych		1	(21)	-	50
<i>Pozycje niepodlegające przeklasyfikowaniu do zysku/(straty) w kolejnych okresach sprawozdawczych:</i>					
Zyski/(straty) aktuarialne dotyczące rezerw na świadczenia pracownicze po okresie zatrudnienia		254	(487)	1 088	342
Podatek dochodowy dotyczący innych całkowitych dochodów	12.1	(61)	56	(137)	(64)
Inne całkowite dochody netto niepodlegające przeklasyfikowaniu do zysku/(straty) w kolejnych okresach sprawozdawczych		193	(431)	951	278
Inne całkowite dochody netto		194	(452)	951	328
Całkowity dochód za okres		(53 385)	(46 589)	(78 615)	(65 456)
Całkowity dochód przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej		(53 356)	(46 580)	(78 622)	(65 444)
Całkowity dochód przypadający akcjonariuszom niekontrolującym		(29)	(9)	7	(12)

SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z SYTUACJI FINANSOWEJ

na dzień 30 czerwca 2026 roku

	Nota	30 czerwca 2026 roku (niebadane)	31 grudnia 2025 roku
AKTYWA			
<i>Aktywa trwałe</i>			
Rzeczowe aktywa trwałe	14	2 387 135	1 828 892
Zaliczki na aktywa trwałe	14	168 907	239 661
Aktywa z tytułu prawa do użytkowania	14	27 122	26 472
Nieruchomości inwestycyjne		1 682	1 697
Aktywa niematerialne	16	368 073	363 747
Pozostałe aktywa długoterminowe finansowe	17.1	171 750	49 710
Udziały w jednostkach stowarzyszonych i wspólnych przedsięwzięciach wycenionych metodą praw własności	17.2	694 679	715 776
Pozostałe aktywa długoterminowe niefinansowe	17.3	6 183	766
Aktywa z tytułu podatku odroczonego	12.2	7 305	7 275
Razem aktywa trwałe		3 832 836	3 233 996
<i>Aktywa obrotowe</i>			
Prawa do emisji		1 042	1 042
Zapasy	18	4 384	4 518
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności	19	290 870	305 346
Należności z tytułu podatku dochodowego		431	-
Pozostałe aktywa krótkoterminowe finansowe	17.1	-	-
Pozostałe aktywa krótkoterminowe niefinansowe	17.3	72 689	43 565
Aktywa z tytułu umów z klientami	11.8	7 313	5 363
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	20	618 514	522 130
Razem aktywa obrotowe		995 243	881 964
SUMA AKTYWÓW		4 828 079	4 115 960

GRUPA KAPITAŁOWA ZE PAK SA

Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2026 roku
(w tysiącach złotych)

	Nota	30 czerwca 2026 roku (niebadane)	31 grudnia 2025 roku
PASYWA			
<i>Kapitał własny</i>			
Kapitał podstawowy		101 647	101 647
Kapitał zapasowy		1 415 052	1 415 052
Pozostałe kapitały rezerwowe		3 472	3 472
Zyski zatrzymane / Niepokryte straty		435 890	489 247
Różnice kursowe z przeliczenia jednostki zagranicznej		(2)	(3)
Kapitał własny przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej		1 956 059	2 009 415
Kapitał akcjonariuszy niekontrolujących		2 190	2 219
Kapitał własny ogółem		1 958 249	2 011 634
<i>Zobowiązania długoterminowe</i>			
Oprocentowane kredyty i pożyczki	22	1 145 094	-
Świadczenia pracownicze długoterminowe		22 779	21 980
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania finansowe długoterminowe	24.1	112 920	126 771
Zobowiązania z tytułu leasingu długoterminowe	15	15 913	20 021
Pochodne instrumenty finansowe długoterminowe		44 175	-
Dotacje i rozliczenia międzyokresowe przychodów długoterminowe	24.5	4 848	4 848
Inne rezerwy długoterminowe i rozliczenia międzyokresowe	23	373 730	385 083
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	12.2	187	233
Zobowiązania długoterminowe ogółem		1 719 646	558 936
<i>Zobowiązania krótkoterminowe</i>			
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania finansowe krótkoterminowe	24.2	179 392	170 165
Zobowiązania z tytułu leasingu krótkoterminowe	15	4 148	3 315
Bieżąca część oprocentowanych kredytów i pożyczek	22	42 358	581 603
Pochodne instrumenty finansowe (zobowiązania)	24.4	1 373	821
Pozostałe zobowiązania niefinansowe	24.3	21 161	34 364
Zobowiązania z tytułu podatku dochodowego		-	1 091
Świadczenia pracownicze krótkoterminowe		2 195	3 949
Dotacje i rozliczenia międzyokresowe przychodów krótkoterminowe		362	348
Zobowiązania z tytułu umów z klientami	11.8	5 920	3 014
Inne rezerwy krótkoterminowe i rozliczenia międzyokresowe	23	893 275	746 720
Zobowiązania krótkoterminowe ogółem		1 150 184	1 545 390
Zobowiązania razem		2 869 830	2 104 326
SUMA PASYWÓW		4 828 079	4 115 960

SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH

za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2026 roku

	Nota	Okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2026 roku (niebadane)	Okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2025 roku (niebadane)
<i>Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej</i>			
Zysk / (Strata) brutto		(53 242)	(74 979)
Korekty o pozycje:			
Amortyzacja	20	6 356	27 436
Odsetki i udziały w zyskach		19 703	1 844
(Zysk) / Strata z tytułu różnic kursowych		-	247
(Zysk) / Strata na działalności inwestycyjnej		4 248	12 373
(Zwiększenie) / Zmniejszenie stanu należności	20	(22 107)	7 288
(Zwiększenie) / Zmniejszenie stanu zapasów	20	134	119
Zwiększenie / (Zmniejszenie) stanu zobowiązań z wyjątkiem kredytów i pożyczek	20	32 156	(81 840)
Zmiana stanu rezerw, rozliczeń międzyokresowych oraz świadczeń pracowniczych	20	134 505	246 351
Podatek dochodowy zapłacony		(1 995)	(2 570)
Wydatki na nabycie uprawnień do emisji dwutlenku węgla		-	(48 332)
Pozostałe		64	(137)
Środki pieniężne z działalności operacyjnej netto		119 822	87 800
<i>Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej</i>			
Sprzedaż rzeczowych aktywów trwałych i wartości niematerialnych		3 582	2 060
Nabycie rzeczowych aktywów trwałych i wartości niematerialnych		(390 599)	(541 659)
Wpływ z tytułu zaliczek na rzeczowe aktywa trwałe		-	(5 031)
Wydatki i wpływy związane z pozostałymi aktywami finansowymi		(120 598)	(17 049)
Pozostałe		782	4 126
Środki pieniężne z działalności inwestycyjnej netto		(506 833)	(557 553)
<i>Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej</i>			
Splata zobowiązań z tytułu leasingu		(6 586)	-
Wpływy z tytułu kredytów, pożyczek i dłużnych papierów wartościowych		545 114	325 000
Splata kredytów, pożyczek i dłużnych papierów wartościowych		(55 133)	-
Odsetki zapłacone		-	-
Pozostałe		-	-
Środki pieniężne z działalności finansowej netto		483 395	325 000
Zwiększenie / (Zmniejszenie) netto stanu środków pieniężnych i ich ekwiwalentów		96 384	(144 753)
Środki pieniężne na początek okresu		522 130	505 959
Środki pieniężne na koniec okresu	20	618 514	361 206

SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE ZE ZMIAN W KAPITALE WŁASNYM

za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 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		-	-	-	(53 550)	-	(53 550)	(29)	(53 579)
Inne całkowite dochody razem		-	-	-	193	1	194	-	194
Całkowity dochód za okres		-	-	-	(53 357)	1	(53 356)	(29)	(53 385)
Przeniesienie zysków udziałowców niekontrolujących do zysków zatrzymanych		-	-	-	-	-	-	-	-
Podział zysków z lat ubiegłych		-	-	-	-	-	-	-	-
Pozostałe zmiany		-	-	-	-	-	-	-	-
Stan na 30 czerwca 2026 roku		101 647	1 415 052	3 472	435 890	(2)	1 956 059	2 190	1 958 249

za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 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		-	-	-	(79 573)	-	(79 573)	7	(79 566)
Inne całkowite dochody razem		-	-	-	951	-	951	-	951
Całkowity dochód za okres		-	-	-	(78 622)	-	(78 622)	7	(78 615)
Przeniesienie zysków udziałowców niekontrolujących do zysków zatrzymanych		-	-	-	-	-	-	-	-
Podział zysków z lat ubiegłych		-	65 192	-	(65 192)	-	-	-	-
Pozostałe zmiany		-	-	-	-	-	-	-	-
Stan na 30 czerwca 2025 roku		101 647	1 412 617	3 472	576 942	(18)	2 094 660	2 200	2 096 860

Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego stanowią jego integralną część.

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 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2026 roku oraz zawiera dane porównawcze za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 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 (bepośrednio)	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 Szelęga jako członka Rady Fundacji.

GRUPA KAPITAŁOWA ZE PAK SA

*Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2026 roku
(w tysiącach złotych)*

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

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

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

Na dzień 30 czerwca 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 czerwca 2026 roku	Na dzień 31 grudnia 2025 roku
PAK – Polska Czysta Energia sp. z o.o.	62-510 Konin ul. Kazimierska 45	Działalność firm centralnych, z wyłączeniem holdingów finansowych	49,50%	49,50%	49,50%

Opis zmian w strukturze Grupy

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

3. Skład Zarządu jednostki dominującej

Rok obrotowy 2026 Zarząd Spółki rozpoczął w następującym składzie:

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

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

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 wchodzi:

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

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

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

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

4.1. Założenie kontynuacji działalności

Niniejsze skonsolidowane sprawozdanie finansowe zostało sporządzone przy założeniu kontynuacji działalności przez Grupę w dającej się przewidzieć przyszłości, co najmniej 12 miesięcy po dniu bilansowym, czyli po 30 czerwca 2026 roku. Mając w szczególności na uwadze podwyższone standardy sprawozdawczości jednostek zainteresowania publicznego oraz ochronę interesariuszy, Zarząd ZE PAK SA („Zarząd”) zwraca uwagę na poniższe kwestie.

1. W I półroczu 2026 roku Grupa poniosła stratę netto w wysokości 53 579 tysięcy złotych. Istotne znaczenie dla wyników finansowych Grupy ma obecna sytuacja związana z sukcesywnym ograniczaniem swojej działalności związanej z wydobywaniem węgla i produkcją energii z węgla brunatnego. W 2026 roku Grupa eksploatuje ostatnią odkrywkę (Tomisławice) oraz ostatni blok węglowy o mocy 474 MW w Elektrowni Pątnów. Zmniejszenie skali podstawowej działalności przekłada się na zmniejszenie możliwości produkcji energii i uzyskiwania przychodów z jej sprzedaży. Jednocześnie realizowana jest redukcja kosztów stałych towarzyszących prowadzonej działalności, która jest proporcjonalnie mniejsza w stosunku do skali zmniejszenia przychodów. Natomiast ceny sprzedaży energii, jakie Spółka realizuje w I półroczu 2026 roku są na niższym poziomie 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 CO₂ oraz koszty związane z rekultywacją terenów eksploatowanych w działalności wydobywczej i wytwórczej będą musiały być pokrywane ze zgromadzonych środków, sprzedaży majątku lub z przychodów uzyskiwanych w ramach potencjalnych nowych projektów inwestycyjnych.

2. Na dzień 30 czerwca 2026 roku zobowiązania krótkoterminowe przewyższały aktywa obrotowe o 154 941 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. Oddanie jednostki gazowej do eksploatacji ma nastąpić w drugim półroczu 2027 roku. W kontekście realizacji inwestycji budowy bloku gazowo-parowego i wpływu jaki na tę realizację może mieć konflikt zbrojny na Bliskim Wschodzie, który rozpoczął się 28 lutego 2026 roku warto podkreślić, że niemal wszystkie kluczowe komponenty są już na placu budowy i zakłócenia w łańcuchach dostaw nie powinny mieć znaczenia dla terminowości realizacji projektu. Zarząd nie widzi innych niż standardowe przy tego typu inwestycjach ryzyk dla przyjętego planu budowy jednostki gazowej CCGT i ocenia go jako w pełni realistyczny.

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

W związku z powyższym, Zarząd uznaje za zasadne sporządzenie niniejszego 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 częściowe. 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 półrocznego 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 półrocznego 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 częściowych, 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 wzrost cen surowców energetycznych. Z uwagi na przyszłą działalność Grupy w obszarze wytwarzania energii z gazu sytuacja na rynkach surowców energetycznych ma bardzo istotne znaczenie. Grupa planuje kupować całość wolumenu gazu potrzebnego do produkcji energii. Jednak początek eksploatacji bloku gazowo-parowego w Turku, a tym samym początek dostaw gazu przewidywany jest dopiero na drugie półrocze 2027 roku. Spółka nie dysponuje wiarygodnymi scenariuszami, które przewidywałyby sytuację w tak długim okresie czasu w odniesieniu do przyszłej ceny surowca oraz przyszłych cen sprzedaży energii elektrycznej, zwłaszcza w tak dynamicznym otoczeniu. Scenariuszem bazowym 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 CO₂ oraz regulacje prawne związane z polityką klimatyczną Unii Europejskiej.

Emisja w Grupie ZE PAK SA w 2025 roku wyniosła 1 655 238 ton CO₂. Ta ilość emisji będzie podlegała umorzeniu. W 2024 roku nastąpiła zmiana terminu umorzenia CO₂ za poprzedni rok kalendarzowy z 30 kwietnia na 30 września

(zgodnie z art. 92 ustawy o systemie handlu uprawnieniami do emisji CO₂). Emisja w Grupie ZE PAK SA w pierwszym półroczu 2026 roku wyniosła 676 816 ton CO₂.

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

8. Zmiana szacunków

W okresie 6 miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2026 roku z wyjątkiem tych opisanych w sprawozdaniu finansowym nie miały miejsca istotne zmiany wielkości szacunkowych oraz metodologii dokonywania szacunków, które miałyby wpływ na okres bieżący lub na okresy przyszłe.

9. Sezonowość działalności

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

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

10. Segmenty operacyjne

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

Wyodrębniono zatem następujące segmenty operacyjne:

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

Grupa ZE PAK SA prowadzi również inne rodzaje działalności, które zostały ujęte w kolumnie „Pozostałe”. W okresie 6 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.

GRUPA KAPITAŁOWA ZE PAK SA

*Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2026 roku
(w tysiącach złotych)*

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 mocy.

Rozpoczęcie prac budowlanych nastąpiło w grudniu 2023 roku. W grudniu 2025 roku podpisana została umowa finansowania z konsorcjum banków na kwotę 2 295 mln zł, natomiast w marcu 2026 roku uruchomiono kredyt. Na dzień 30 czerwca 2026 roku poniesione nakłady inwestycyjne na realizację projektu wyniosły 2 176 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

	<i>Okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2026 roku (niebadane)</i>	<i>Okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2025 roku (niebadane)</i>
Zysk / (Strata) netto	(53 579)	(79 566)
Przychody finansowe	(26 258)	(12 940)
Koszty finansowe	11 671	31 670
Podatek dochodowy	337	4 587
Amortyzacja i odpisy aktualizujące	12 592	27 253
EBITDA	(55 237)	(28 996)

W następnych tabelach przedstawiono wyniki segmentów dla okresów 6 miesięcy zakończonych dnia 30 czerwca 2026 roku oraz 30 czerwca 2025 roku.

GRUPA KAPITAŁOWA ZE PAK SA
Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2026 roku
(w tysiącach złotych)

Okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2026 roku (niebadane)

	Wytwarzanie	Wydobycie	Remonty	Pozostałe	Korekty konsolidacyjne	Suma
Przychody ze sprzedaży do klientów zewnętrznych	492 565	219	77 393	94	-	570 271
Przychody ze sprzedaży między segmentami	17 585	145 292	23 688	39 885	(226 450)	-
Przychody ze sprzedaży	510 150	145 511	101 081	39 979	(226 450)	570 271
Koszt własny sprzedaży	(544 201)	(87 735)	(91 963)	(40 609)	226 535	(537 973)
Zysk/(strata) brutto ze sprzedaży	(34 051)	57 776	9 118	(630)	85	32 298
Pozostałe przychody operacyjne	614	10 333	144	439	(695)	10 835
Koszty sprzedaży	(986)	-	-	-	-	(986)
Koszty ogólnego zarządu	(34 399)	(32 150)	(7 756)	(5 097)	-	(79 402)
Pozostałe koszty operacyjne	(392)	(8 900)	(141)	(44)	-	(9 477)
Udział w zysku/stracie jednostek stowarzyszonych	-	-	-	-	(21 097)	(21 097)
Przychody finansowe	24 390	5 713	115	217	(4 177)	26 258
Koszty finansowe	(5 229)	(9 736)	(244)	(63)	3 601	(11 671)
Zysk/(strata) brutto	(50 053)	23 036	1 236	(5 178)	(22 283)	(53 242)
Podatek dochodowy (obciążenie podatkowe)	10	-	(472)	80	45	(337)
Zysk/(strata) netto z działalności kontynuowanej	(50 043)	23 036	764	(5 098)	(22 238)	(53 579)
Zysk/(strata) z działalności operacyjnej, bez operacji finansowych i podatku dochodowego	(69 214)	27 059	1 365	(5 332)	(21 707)	(67 829)
Amortyzacja	1 573	3 121	961	701	-	6 356
Odpis aktualizujący	2 300	3 936	-	-	-	6 236
EBITDA	(65 341)	34 116	2 326	(4 631)	(21 707)	(55 237)

GRUPA KAPITAŁOWA ZE PAK SA
Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2026 roku
(w tysiącach złotych)

Okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2025 roku (niebadane)

	Wytwarzanie	Wydobycie	Remonty	Pozostałe	Korekty konsolidacyjne	Suma
Przychody ze sprzedaży do klientów zewnętrznych	598 368	151	42 985	2 965	-	644 469
Przychody ze sprzedaży między segmentami	19 401	241 603	27 045	49 368	(337 417)	-
Przychody ze sprzedaży	617 769	241 754	70 030	52 333	(337 417)	644 469
Koszt własny sprzedaży	(682 152)	(138 266)	(64 826)	(47 499)	337 464	(595 279)
Zysk/(strata) brutto ze sprzedaży	(64 383)	103 488	5 204	4 834	47	49 190
Pozostałe przychody operacyjne	3 531	4 636	450	1 248	(62)	9 803
Koszty sprzedaży	(731)	-	-	-	-	(731)
Koszty ogólnego zarządu	(39 579)	(37 836)	(7 565)	(3 348)	(227)	(88 555)
Pozostałe koszty operacyjne	(1 597)	(13 759)	(2 261)	(5 303)	-	(22 920)
Udział w zysku/stracie jednostek stowarzyszonych	-	-	-	-	(3 036)	(3 036)
Przychody finansowe	8 851	4 765	157	496	(1 329)	12 940
Koszty finansowe	(18 185)	(13 010)	(392)	(83)	-	(31 670)
Zysk/(strata) brutto	(112 093)	48 284	(4 407)	(2 156)	(4 607)	(74 979)
Podatek dochodowy (obciążenie podatkowe)	(4 314)	150	194	(620)	3	(4 587)
Zysk/(strata) netto z działalności kontynuowanej	(116 407)	48 434	(4 213)	(2 776)	(4 604)	(79 566)
Zysk/(strata) z działalności operacyjnej, bez operacji finansowych i podatku dochodowego	(102 759)	56 529	(4 172)	(2 569)	(3 278)	(56 249)
Amortyzacja	21 470	4 334	1 092	540	-	27 436
Odpis aktualizujący	(183)	-	-	-	-	(183)
EBITDA	(81 472)	60 863	(3 080)	(2 029)	(3 278)	(28 996)

11. Przychody i koszty**11.1. Przychody ze sprzedaży**

	Okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2026 roku (niebadane)	Okres 3 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2026 roku (niebadane i niepodlegające przeładowi)	Okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2025 roku (niebadane)	Okres 3 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2025 roku (niebadane i niepodlegające przeładowi)
<i>Struktura rzeczowa</i>				
<i>Przychody ze sprzedaży dóbr i usług, w tym:</i>				
Przychody ze sprzedaży energii elektrycznej z produkcji własnej	333 988	93 766	470 205	218 308
Przychody ze sprzedaży energii elektrycznej z obrotu	70 132	40 779	83 423	61 694
Przychody ze sprzedaży energii cieplnej	-	-	4 515	1 532
Przychody z rynku mocy	69 433	34 717	21 146	13 976
Przychody z umów o usługi budowlane	55 495	35 572	23 374	17 690
Pozostałe przychody ze sprzedaży	41 248	22 331	41 823	21 935
Razem przychody ze sprzedaży dóbr i usług	570 296	227 165	644 486	335 135
Akcyza	(25)	(10)	(17)	(8)
Razem przychody ze sprzedaży dóbr i usług z uwzględnieniem podatku akcyzowego	570 271	227 155	644 469	335 127
Inne przychody	-	-	-	-
Razem inne przychody	-	-	-	-
Przychody ze sprzedaży ogółem	570 271	227 155	644 469	335 127

11.2. Pozostałe przychody operacyjne

	Okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2026 roku (niebadane)	Okres 3 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2026 roku (niebadane i niepodlegające przeładowi)	Okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2025 roku (niebadane)	Okres 3 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2025 roku (niebadane i niepodlegające przeładowi)
Przychody z tytułu odszkodowań	10	1	116	-
Rozwiązanie odpisu aktualizującego należności	11	6	-	(9)
Rozliczenie dotacji	-	-	1 176	963
Zysk ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych	800	(84)	1 758	423
Rozwiązanie rezerwy na koszty i straty oraz umorzenie zobowiązań	-	-	228	228
Przychody z rozbiórki i sprzedaży złomu	1 623	(91)	38	22
Sprzedaż pozostałych materiałów	6 656	6 264	1 172	209
Inne	1 735	730	5 315	1 714
Pozostałe przychody operacyjne ogółem	10 835	6 826	9 803	3 550

GRUPA KAPITAŁOWA ZE PAK SA

Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2026 roku
(w tysiącach złotych)

11.3. Pozostałe koszty operacyjne

	Okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2026 roku (niebadane)	Okres 3 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2026 roku (niebadane i niepodlegające przeładowi)	Okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2025 roku (niebadane)	Okres 3 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2025 roku (niebadane i niepodlegające przeładowi)
Strata na sprzedaży rzeczowych aktywów trwałych i uprawnień CO ₂	-	(3)	3	-
Utworzenie rezerw	8 639	8 639	10 195	10 195
Odpis aktualizujący należności	23	12	59	34
Kary i odszkodowania	17	9	23	9
Przekazane darowizny	43	16	10 753	7 328
Koszty niedoborów i szkód	-	-	59	(2)
Inne	755	251	1 828	1 437
Pozostałe koszty operacyjne ogółem	9 477	8 924	22 920	19 001

11.4. Przychody finansowe

	Okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2026 roku (niebadane)	Okres 3 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2026 roku (niebadane i niepodlegające przeładowi)	Okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2025 roku (niebadane)	Okres 3 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2025 roku (niebadane i niepodlegające przeładowi)
Przychody z tytułu odsetek	8 736	4 748	11 216	4 574
Dodatnie różnice kursowe	4 756	575	-	-
Wycena instrumentów zabezp. kurs walutowy (forward)	307	(123)	-	-
Inne	12 459*	11 396	1 724	748
Przychody finansowe ogółem	26 258	16 596	12 940	5 322

* Głównym składnikiem pozycji Inne jest kwota 10 389 tysięcy PLN dotycząca odsetek od zabezpieczeń od DM PGE.

11.5. Koszty finansowe

	Okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2026 roku (niebadane)	Okres 3 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2026 roku (niebadane i niepodlegające przeładowi)	Okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2025 roku (niebadane)	Okres 3 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2025 roku (niebadane i niepodlegające przeładowi)
Odsetki	2 295	759	2 229	679
Wycena i realizacja pochodnych inst. fin.	-	-	-	-
Ujemne różnice kursowe	2	(27)	1 699	(2 229)
Dyskonto rezerwy na likwidację bloków energetycznych	439	439	824	824
Dyskonto rezerwy na rekultywację	8 377	4 188	11 335	5 709
Aktualizacja wartości inwestycji	112	12	15 046	14 912
Inne	446	223	537	279
Koszty finansowe ogółem	11 671	5 594	31 670	20 174

GRUPA KAPITAŁOWA ZE PAK SA

Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2026 roku
(w tysiącach złotych)

11.6. Wartość udziałów w jednostkach wycenionych metodą praw własności

	Okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2026 roku (niebadane)	Okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2025 roku (niebadane)
Udział w zysku/(stracie) jednostek stowarzyszonych wycenionych metodą praw własności	(21 097)	(3 036)
Razem	(21 097)	(3 036)

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

11.7. Koszty według rodzajów

	Okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2026 roku (niebadane)	Okres 3 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2026 roku (niebadane i niepodlegające przeładowi)	Okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2025 roku (niebadane)	Okres 3 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2025 roku (niebadane i niepodlegające przeładowi)
Amortyzacja	6 356	3 221	27 436	23 259
Odpisy aktualizujące wartość środków trwałych	6 236	6 236	(183)	-
Odpisy aktualizujące wartość zapasów	-	-	-	39 087
Zużycie materiałów	53 827	30 462	53 608	26 795
Usługi obce	76 407	40 537	61 026	32 093
Podatki i opłaty z wyłączeniem podatku akcyzowego	66 084	29 840	68 193	32 233
Koszty emisji CO ₂	245 211	70 187	266 076	132 010
Koszty świadczeń pracowniczych	155 771	78 903	178 314	86 541
Pozostałe koszty rodzajowe	4 549	1 623	10 662	5 520
Wartość sprzedanych towarów i materiałów oraz sprzedanej energii zakupionej z obrotu	59 668	27 779	67 748	5 649
Koszty według rodzaju ogółem	674 109	288 788	732 880	383 187
Pozycje ujęte w koszcie własnym sprzedaży	537 973	221 662	595 279	327 817
Pozycje ujęte w kosztach sprzedaży	986	302	731	251
Pozycje ujęte w kosztach ogólnego zarządu	79 402	37 782	88 555	38 833
Zmiana stanu produktów	55 377	28 786	48 093	16 199
Koszt wytworzenia świadczeń na własne potrzeby	371	256	222	87

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 pierwszego półrocza 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.

GRUPA KAPITAŁOWA ZE PAK SA

Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2026 roku
(w tysiącach złotych)

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:

- do 1 roku

Razem

	30 czerwca 2026 roku (niebadane)	31 grudnia 2025 roku
	66 414	91 652
Razem	66 414	91 652
	Okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2026 roku (niebadane)	Okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2025 roku (niebadane)
Kwota brutto należna od zamawiających z tytułu prac wynikających z umowy:	7 313	6 108
Kwota brutto należna zamawiającym z tytułu prac wynikających z umowy:	5 920	5 126

12. Podatek dochodowy**12.1. Obciążenie podatkowe**

Główne składniki obciążenia podatkowego za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2026 roku oraz 30 czerwca 2025 roku przedstawiają się następująco:

	Okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2026 roku (niebadane)	Okres 3 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2026 roku (niebadane)	Okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2025 roku (niebadane)	Okres 3 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2025 roku (niebadane)
<i>Ujęte w zysku lub stracie</i>				
<i>Bieżący podatek dochodowy</i>				
Bieżące obciążenie z tytułu podatku dochodowego	487	(5 538)	711	252
<i>Odroczony podatek dochodowy</i>				
Związany z powstaniem i odwróceniem się różnic przejściowych	(99)	332	3 893	3 866
Inne zmiany	(51)	3	(17)	(5)
Obciążenie podatkowe w skonsolidowanym zysku lub stracie	337	(5 203)	4 587	4 113
<i>Ujęte w skonsolidowanym sprawozdaniu z całkowitych dochodów</i>				
Podatek dotyczący zysków/strat aktuarialnych	(61)	56	(137)	(64)
Korzyść podatkowa / (Obciążenie podatkowe) ujęta/e w innych całkowitych dochodach	(61)	56	(137)	(64)

12.2. Odroczony podatek dochodowy

Odroczony podatek dochodowy wynika z następujących pozycji:

	30 czerwca 2026 roku (niebadane)	31 grudnia 2025 roku
<i>Aktywa z tytułu podatku odroczonego</i>		
Rezerwy bilansowe	7 410	8 954
Opóźniona amortyzacja podatkowa	90 899	91 839
Odsetki i różnice kursowe	1	-
Wycena niezakończonych umów o usługi budowlane	1 535	898
Strata podatkowa z lat ubiegłych	14 155	-
Odpis aktualizujący wartość zapasów	5 191	5 885
Odpis aktualizujący wartość należności	53	50
Odpis aktualizujący wartość majątku trwałego	72	-
Różnica pomiędzy bilansową a podatkową wartością środków trwałych	-	-

GRUPA KAPITAŁOWA ZE PAK SA

Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2026 roku
(w tysiącach złotych)

Rozrachunki z pracownikami	33	38
Aktywo z tytułu straty podatkowej	28 205	34 942
Inne	4 025	3 463
Odpis aktualizujący aktywo	(141 836)	(137 021)
Razem aktywa z tytułu podatku odroczonego	9 743	9 048
<i>Rezerwa z tytułu podatku odroczonego</i>		
Różnica pomiędzy bilansową a podatkową wartością środków trwałych	427	686
Odsetki i różnice kursowe	24	-
Wycena niezakończonych umów o usługi budowlane	1 142	802
Inne	1 032	518
Odpis aktualizujący rezerwę	-	-
Razem rezerwa z tytułu podatku odroczonego	2 625	2 006
Po skompensowaniu sald na poziomie spółek z Grupy Kapitałowej podatek odroczonego prezentowany jest jako:		
Aktywo	7 305	7 275
Rezerwa	187	233

13. Zysk przypadający na jedną akcję

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

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

	<i>Okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2026 roku (niebadane)</i>	<i>Okres 3 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2026 roku (niebadane)</i>	<i>Okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2025 roku (niebadane)</i>	<i>Okres 3 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2025 roku (niebadane)</i>
Zysk / (Strata) netto z działalności kontynuowanej przypadający na akcjonariuszy jednostki dominującej	(53 550)	(46 128)	(79 573)	(65 772)
Zysk / (Strata) netto przypadający na akcjonariuszy jednostki dominującej, zastosowany do obliczenia rozwodnionego zysku na jedną akcję	(53 550)	(46 128)	(79 573)	(65 772)
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 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2026 roku i 30 czerwca 2025 roku zaprezentowany w rachunku zysków i strat.

	<i>Okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2026 roku (niebadane)</i>	<i>Okres 3 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2026 roku (niebadane)</i>	<i>Okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2025 roku (niebadane)</i>	<i>Okres 3 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2025 roku (niebadane)</i>
Podstawowy / Rozwodniony z zysku / (straty) za okres obrotowy przypadającego akcjonariuszom jednostki dominującej	(1,05)	(0,91)	(1,57)	(1,30)
Rozwodniony / Rozwodniony z zysku / (straty) za okres obrotowy przypadającego akcjonariuszom jednostki dominującej	(1,05)	(0,91)	(1,57)	(1,30)

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 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 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	329	-	286	-	224	571 609	572 448
Nabycie Spółki	-	-	-	-	-	-	-
Transfer ze środków trwałych w budowie	633	530	1 893	-	16	(3 072)	-
Sprzedaż i likwidacja	(851)	(4 307)	(15 444)	(1 997)	(282)	-	(22 881)
Reklasyfikacja	-	-	-	-	-	-	-
Pozostałe zmiany	-	-	-	-	-	-	-
Wartość brutto na dzień 30 czerwca 2026 roku	289 293	1 768 173	4 018 032	34 452	29 539	2 101 048	8 240 537
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	1 427	1 466	2 063	36	328	-	5 320
Odpis aktualizujący (zmiana stanu)	-	-	-	-	-	6 236	6 236
Sprzedaż i likwidacja	-	(4 232)	(13 674)	(1 966)	(281)	(79)	(20 232)
Reklasyfikacja	-	-	-	-	-	-	-
Pozostałe zmiany	-	-	-	-	-	-	-
Umorzenie i odpisy aktualizujące na dzień 30 czerwca 2026 roku	66 411	1 765 798	3 925 846	34 436	25 813	35 098	5 853 402
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 czerwca 2026 roku	222 882	2 375	92 186	16	3 726	2 065 950	2 387 135

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

GRUPA KAPITAŁOWA ZE PAK SA

Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2026 roku
(w tysiącach złotych)

Okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 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	-	-	246	-	68	667 694	668 008
Nabycie Spółki	-	-	-	-	-	-	-
Remonty	-	-	-	-	-	-	-
Transfer ze środków trwałych w budowie	226	8 050	13 097	418	58	(21 849)	-
Sprzedaż i likwidacja	(369)	(3 490)	(7 137)	(397)	(265)	(271)	(11 929)
Reklasyfikacja	-	-	-	-	-	-	-
Pozostałe zmiany	-	-	-	-	24	-	24
Wartość brutto na dzień 30 czerwca 2025 roku	252 324	1 780 147	4 053 586	36 932	29 854	989 679	7 142 522
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	1 305	9 118	13 973	427	755	-	25 578
Odpis aktualizujący (zmiana stanu)	-	-	-	-	-	-	-
Sprzedaż i likwidacja	(1)	(3 483)	(7 134)	(378)	(265)	-	(11 261)
Reklasyfikacja	-	-	-	-	-	-	-
Pozostałe zmiany	-	-	-	-	24	(186)	(162)
Umorzenie i odpisy aktualizujące na dzień 30 czerwca 2025 roku	63 745	1 779 723	3 953 732	36 914	25 603	28 941	5 888 658
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 czerwca 2025 roku	188 579	424	99 854	18	4 251	960 738	1 253 864

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

GRUPA KAPITAŁOWA ZE PAK SA

Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2026 roku
(w tysiącach złotych)

	30 czerwca 2026 roku (niebadane)	31 grudnia 2025 roku
Zaliczki na środki trwałe w budowie	168 907	239 661
Razem	168 907	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 jakiegokolwiek przesłanki świadczące o tym, że dany składnik aktywów mógł utracić część swojej wartości, szacuje się wartość odzyskiwalną tego pojedynczego składnika aktywów. Jeśli oszacowanie wartości odzyskiwalnej pojedynczego składnika aktywów nie jest możliwe, jednostka ustala wartość odzyskiwalną ośrodka wypracowującego środki pieniężne, do którego należy dany składnik aktywów (ośrodek wypracowujący środki pieniężne danego składnika aktywów).

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

Na dzień 30 czerwca 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 czerwca 2026 roku

Zgodnie z MSR 36 na koniec każdego okresu sprawozdawczego Zarząd ocenia czy istnieją jakiegokolwiek przesłanki wskazujące na to, że mogła nastąpić utrata wartości składników aktywów trwałych. W razie stwierdzenia, że przesłanki takie zachodzą, Grupa szacuje wartość odzyskiwalną składników aktywów. W związku z powyższym Grupa każdorazowo dokonuje analizy przesłanek mogących mieć wpływ na utratę wartości któregośkolwiek 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 czerwca 2026 roku. Na dzień 30 czerwca 2026 roku kopalnia węgla brunatnego PAK KWB Konin SA prowadziła działalność gospodarczą na odkrywce Tomisławice. Aktywa górnicze CGU związanego z wydobywaniem węgla zostały spisane już do wartości godziwej gruntów, stąd Grupa nie widzi konieczności testowania tych aktywów.

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 czerwca 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 czerwca 2026 roku (niebadane)	31 grudnia 2025 roku
Do jednego roku	4 262	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	70 356	78 410
Wartość księgowa	20 061	23 336

Kwoty ujęte w rachunku przepływów pieniężnych:

	Okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2026 roku (niebadane)	Okres 12 miesięcy zakończony dnia 31 grudnia 2025 roku
Całkowity wpływ 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 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 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	-

GRUPA KAPITAŁOWA ZE PAK SA

Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2026 roku
(w tysiącach złotych)

Amortyzacja za okres	(886)	(2 105)
Zmniejszenia	-	(5 577)
Stan na koniec okresu	27 122	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 wpływy 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 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 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	-	(1)	-	(1)
Zwiększenia	123	-	4 352	4 475
Wartość brutto na dzień 30 czerwca 2026 roku	19 305	692	367 814	387 811
Umorzenie i odpisy aktualizujące na dzień 1 stycznia 2026 roku	18 626	598	366	19 590
Odpis amortyzacyjny za okres	100	49	-	149
Odpis aktualizujący	-	-	-	-
Zmniejszenia	-	(1)	-	(1)
Umorzenie i odpisy aktualizujące na dzień 30 czerwca 2026 roku	18 726	646	366	19 738
Wartość netto na dzień 1 stycznia 2026 roku	556	95	363 096	363 747
Wartość netto na dzień 30 czerwca 2026 roku	579	46	367 448	368 073

Aktywa niematerialne długoterminowe – okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 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	479	20	5 747	6 246
Wartość brutto na dzień 30 czerwca 2025 roku	19 087	715	358 571	378 373
Umorzenie i odpisy aktualizujące na dzień 1 stycznia 2025 roku	17 179	504	366	18 049
Odpis amortyzacyjny za okres	756	50	-	806

GRUPA KAPITAŁOWA ZE PAK SA

Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2026 roku
(w tysiącach złotych)

Odpis aktualizujący	-	-	-	-
Zmniejszenia	(19)	(3)	-	(22)
Umorzenie i odpisy aktualizujące na dzień 30 czerwca 2025 roku	17 916	551	366	18 833
Wartość netto na dzień 1 stycznia 2025 roku	1 449	195	352 458	354 102
Wartość netto na dzień 30 czerwca 2025 roku	1 171	164	358 205	359 540

* 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	-	48 332
Sprzedaż	-	-
Przekazanie na zabezpieczenie IRGIT	-	(36 226)
Umorzenie EUA	-	-
Wartość brutto na dzień 30 czerwca	1 042	614 794
Umorzenie i odpisy aktualizujące na dzień 1 stycznia	-	-
Odpis aktualizujący	-	-
Umorzenie i odpisy aktualizujące na dzień 30 czerwca	-	-
Wartość netto na dzień 1 stycznia	1 042	602 688
Wartość netto na dzień 30 czerwca	1 042	614 794

17. Pozostałe aktywa**17.1. Pozostałe aktywa finansowe**

	30 czerwca 2026 roku (niebadane)	31 grudnia 2025 roku
Lokaty i depozyty FLZG*	422	387
Udziały	318	335
Udzielone pożyczki	45 356**	43 351
Inne	125 654***	5 637
Pozostałe aktywa finansowe ogółem oraz wartość firmy, w tym:	171 750	49 710
Krótkoterminowe	-	-
Długoterminowe	171 750	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. 13 280 tysięcy złotych, do PG Hydrogen sp. z o.o. 81 tysięcy złotych, Energia Opole sp. z o.o. 31 924 tysiące złotych.

*** Głównym składnikiem pozycji Inne jest depozyt zabezpieczający na przekroczenie kosztów wynikający z podpisanej Umowy Wsparcia w kwocie 120 000 tysięcy złotych dla projektu budowy bloku gazowo-parowego realizowanego przez PAK CCGT.

17.2. Wartość inwestycji wyceniana metodą praw własności

	30 czerwca 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	(21 097)	(59 986)
Razem	694 679	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 czerwca 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 czerwca 2026 roku.

17.3. Pozostałe aktywa niefinansowe

	30 czerwca 2026 roku (niebadane)	31 grudnia 2025 roku
Należności z tytułu VAT	54 619	37 452
Ubezpieczenia	390	2 708
Pozostałe należności budżetowe	169	-
Inne aktywa niefinansowe	5 883**	-
Pozostałe rozliczenia międzyokresowe	17 503*	3 973
Zaliczki na dostawy	8	12
Inne	300	186
Pozostałe aktywa niefinansowe ogółem, w tym:	78 872	44 331
Krótkoterminowe	72 689	43 565
Długoterminowe	6 183	766

GRUPA KAPITAŁOWA ZE PAK SA

Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2026 roku
(w tysiącach złotych)

- * Głównym składnikiem pozycji Pozostałe rozliczenia międzyokresowe jest opłata za wyłączenie gruntów z produkcji rolnej i leśnej w KWB Konin kwocie 12 347 tysięcy złotych oraz 1 307 tysięcy złotych koszty ogłoszeń, wycen, przetargów w KWB Konin oraz 3 780 tysięcy złotych ZFŚS.
- ** Kwota 5 883 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.

18. Zapasy

	30 czerwca 2026 roku (niebadane)	31 grudnia 2025 roku
Paliwo produkcyjne	2 733	3 138
Części zamienne i pozostałe materiały	1 609	1 366
Świadectwa pochodzenia energii	42	14
Towary	-	-
Zapasy ogółem według niższej z dwóch wartości: ceny nabycia (kosztu wytworzenia) oraz wartości netto możliwej do uzyskania	4 384	4 518

Części zamienne stanowią zapas na potrzeby bieżących remontów i serwisu.

19. Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności

	30 czerwca 2026 roku (niebadane)	31 grudnia 2025 roku
Należności z tytułu dostaw i usług	92 947	100 553
Należności z tytułu zabezpieczeń zakupów energii na rynku bilansującym	169 187	175 878
Pozostałe należności	28 736	28 915
Należności netto	290 870	305 346
Odpis aktualizujący należności	12 825	12 795
Należności brutto	303 695	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 czerwca 2026 roku Grupa prezentuje głównie należności z tytułu kaucji w kwocie 26 344 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 czerwca 2026 roku wynosi 618 514 tysięcy złotych (na dzień 30 czerwca 2025 roku: 361 206 tysięcy złotych).

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

Struktura środków pieniężnych

	30 czerwca 2026 roku (niebadane)	30 czerwca 2025 roku (niebadane)
Środki pieniężne w banku i kasie	618 514	361 206
Lokaty krótkoterminowe	-	-
Saldo środków pieniężnych i ich ekwiwalentów wykazane w bilansie:	618 514	361 206
Środki pieniężne z działalności zaniechanej	-	-
Różnice kursowe	-	-
Razem saldo środków pieniężnych i ich ekwiwalentów wykazanych w sprawozdaniu z przepływów pieniężnych	618 514	361 206

GRUPA KAPITAŁOWA ZE PAK SA

Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2026 roku
(w tysiącach złotych)

Wyjaśnienie zmian pozycji bilansowych i zmian pozycji ujętych w rachunku przepływów pieniężnych

	Okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2026 roku (niebadane)	Okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2025 roku (niebadane)
<i>Amortyzacja:</i>		
Amortyzacja wykazana w rachunku zysków i strat	6 356	27 436
Rozliczenie dotacji	-	-
Amortyzacja wykazana w sprawozdaniu z przepływów pieniężnych	6 356	27 436
	Okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2026 roku (niebadane)	Okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2025 roku (niebadane)
<i>Należności:</i>		
Bilansowa zmiana stanu należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałych należności	14 476	23 575
Bilansowa zmiana stanu pozostałych aktywów niefinansowych długo i krótkoterminowych	(34 541)	(47 044)
Bilansowa zmiana kwot należnych od zamawiających z tytułu kontraktów długoterminowych	(1 950)	(5 797)
Zmiana stanu zaliczek na środki trwałe w budowie	-	-
Efekt nabycia aktywów	-	-
Pozostałe zmiany	(92)	36 554
Zmiana stanu należności wykazana w sprawozdaniu z przepływów pieniężnych	(22 107)	7 288
	Okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2026 roku (niebadane)	Okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2025 roku (niebadane)
<i>Zobowiązania:</i>		
Bilansowa zmiana stanu zobowiązań z tytułu dostaw i usług oraz pozostałych zobowiązań finansowych długo i krótkoterminowych	(4 624)	(68 980)
Bilansowa zmiana pozostałych zobowiązań niefinansowych	(13 203)	(2 842)
Bilansowa zmiana kwot należnych zamawiającym z tytułu kontraktów długoterminowych	2 906	(2 068)
Zmiana zobowiązań z tytułu rozrachunków inwestycyjnych	4 953	3 235
Nowe umowy leasingowe i spłaty zobowiązań leasingowych	1 720	(5 437)
Pochodne instrumenty finansowe	44 727	-
Pozostałe zmiany	(4 323)	(5 748)
Zmiana stanu zobowiązań wykazana w sprawozdaniu z przepływów pieniężnych	32 156	(81 840)
	Okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2026 roku (niebadane)	Okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2025 roku (niebadane)
<i>Zmiana stanu rezerw, rozliczeń międzyokresowych oraz świadczeń pracowniczych:</i>		
Zmiana stanu rezerw i rozliczeń międzyokresowych	135 205	246 575
Zmiana stanu świadczeń pracowniczych długo i krótkoterminowych	(954)	(1 312)
Zmiana stanu rezerwy z tytułu umorzenia jednostek EUA	-	-
Zmiana stanu rezerw i innych pozycji ujmowana w pozostałych całkowitych dochodach	254	1 088
Pozostałe zmiany	-	-
Zmiana stanu rezerw, rozliczeń międzyokresowych oraz świadczeń pracowniczych	134 505	246 351

GRUPA KAPITAŁOWA ZE PAK SA

Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2026 roku
(w tysiącach złotych)

	Okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2026 roku (niebadane)	Okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2025 roku (niebadane)
Zapasy:		
Bilansowa zmiana stanu zapasów	134	119
Zmiana stanu zapasów wykazana w sprawozdaniu z przepływów pieniężnych	134	119

21. Dywidendy wypłacone i zaproponowane do wypłaty

Spółka ZE PAK SA nie wypłaciła ani nie deklarowała dywidendy w okresie 6 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 wchodzi Alior Bank SA, Bank Gospodarstwa Krajowego, Bank Polska Kasa Opieki SA, Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski SA, Santander Bank Polska SA, UniCredit S.p.A. jako kredytodawcy oraz Bank Polska Kasa Opieki SA jako agent i agent zabezpieczenia. Kredyt terminowy może zostać wykorzystany przez PAK CCGT na spłatę istniejącego zadłużenia finansowego spółki.

W dniu zawarcia Umowa kredytów przewiduje udzielenie PAK CCGT kredytu terminowego do kwoty 2 155 000 tys. zł (w części zabezpieczonego gwarancją udzieloną przez Korporację Ubezpieczeń Kredytów Eksportowych SA („KUKE")), kredytu odnawialnego VAT do kwoty 100 000 tys. zł oraz kredytu obrotowego RCF do kwoty 40 000 tys. zł z możliwością podwyższenia kwoty kredytu obrotowego oraz zaciągnięcia dodatkowych kredytów na podstawie zawartej dokumentacji do łącznej kwoty 500 000 tys. zł.

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

Pierwsza transza kredytu została uruchomiona w dniu 26 marca 2026 roku. Zadłużenie z tytułu kredytu terminowego na dzień 30 czerwca 2026 wynosiło 1 145 094 tys. zł, natomiast z tytułu kredytu VAT wynosiło 42 358 tys. zł.

Oprocentowane kredyty bankowe i pożyczki	Termin Spłaty	30 czerwca 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)	42 358	-
RAZEM		42 358	581 603
Długoterminowe			
Umowa kredytu terminowego w konsorcjum banków Bank Polska Kasa Opieki SA, Alior Bank SA, Bank Gospodarstwa Krajowego,	31 grudnia 2042	1 145 094	-

GRUPA KAPITAŁOWA ZE PAK SA

Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2026 roku
(w tysiącach złotych)

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.)

RAZEM**1 145 094****-**

Na dzień 30 czerwca 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 czerwca 2026 roku.

23. Rezerwy i rozliczenia międzyokresowe

23.1. Rozliczenia międzyokresowe bierne

	30 czerwca 2026 roku (niebadane)	31 grudnia 2025 roku
Rezerwa na premię i urlopy wypoczynkowe	23 718	30 838
Odszkodowania z zakładu ubezpieczeń	44	44
Badanie sprawozdania finansowego	-	435
Inne	1 230	153
Razem	24 992	31 470
krótkoterminowe	21 258	29 584
długoterminowe	3 734	1 886

GRUPA KAPITAŁOWA ZE PAK SA
Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2026 roku
(w tysiącach złotych)

23.2. Zmiany stanu rezerw

	Rezerwa na umorzenie EUA	Rezerwa na koszty likwidacji środków trwałych	Rezerwa na rekultywację składowisk popiołów	Rezerwa na umorzenie świadczeń 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	170 328	-	438	6	18 138	748	189 658
zmniejszenia w tym:	-	-	-	(15)	(47 684)	(279)	(47 978)
– wykorzystanie	-	-	-	(15)	(47 684)	-	(47 699)
– rozwiązanie	-	-	-	-	-	(279)	(279)
Stan na 30 czerwca 2026 roku (niebadane)	749 344	-	58 372	6	416 118	18 173	1 242 013
Długoterminowe	-	-	58 159	-	311 507	330	369 996
Krótkoterminowe	749 344	-	213	6	104 611	17 843	872 017
 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 czerwca 2026 roku kwota rezerwy wynosi 749 344 tysięcy złotych.

Prawa do emisji dwutlenku węgla

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

Rezerwa tworzona jest w korespondencji z kosztem własnym sprzedaży.

	Okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2026 roku (niebadane)	Okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2025 roku (niebadane)
	tony	tony
Emisja CO₂*	676 816	889 555
Saldo na początek okresu	4 032	1 663 706
Nabyte	-	190 000
Otrzymane darmowe	-	-
Sprzedaż i przekazane na zabezpieczenie	-	-
Zwrot z zabezpieczenia IRGIT	-	-
Przekazane na zabezpieczenie do IRGIT	-	(100 000)
Umorzenie	-	-
Saldo na koniec okresu	4 032	1 753 706

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

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

Grupa tworzy rezerwę na przyszłe koszty rekultywacji terenu w oparciu o prawny obowiązek wynikający z 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 czerwca 2026 roku utworzona rezerwa wynosiła 58 372 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 załadowioną 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 wydobywaniem węgla na danej odkrywce jak również na koszty rekultywacji wyrobiska końcowego w stopniu zaawansowania wydobywania węgla w poszczególnych odkrywkach na dany dzień bilansowy.

Rezerwa tworzona jest w oparciu o szacunki przyszłych kosztów rekultywacji w oparciu o raporty niezależnych ekspertów szacujących koszty rekultywacji na zlecenie Zarządu. Szacunki dotyczące przewidywanych kosztów rekultywacyjnych aktualizuje się okresowo, z tym że na każdą datę sprawozdawczą weryfikowana jest wielkość rezerwy zgodnie z aktualnymi założeniami w zakresie stopy dyskontowej, inflacji oraz wielkości wydobywania.

PAK KWB Konin SA w ramach prowadzonej działalności zobowiązana jest do przywrócenia stanu pierwotnego lub odbudowy zniszczeń spowodowanych ruchem zakładu 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 czerwca 2026 roku wyniosła 416 118 tysięcy złotych i zmniejszyła się w porównaniu z rokiem zakończonym dnia 31 grudnia 2025 roku o 29 546 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 czerwca 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 597 tysięcy złotych wynagrodzenie za użytkowanie górnicze.

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 czerwca 2026 roku (niebadane)	31 grudnia 2025 roku
Zobowiązania długoterminowe wobec pozostałych jednostek – powyżej 12 m-cy	-	-
Inne*	112 920	126 771
Razem	112 920	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 czerwca 2026 roku wynosiły 101 389 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 czerwca 2026 roku (niebadane)	31 grudnia 2025 roku
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług:	114 713	119 105
Pozostałe zobowiązania, w tym:		

GRUPA KAPITAŁOWA ZE PAK SA

*Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2026 roku
(w tysiącach złotych)*

– zobowiązania inwestycyjne	8 181	11 314
– zobowiązania wobec pracowników z tytułu wynagrodzeń	10 410	11 860
– zobowiązania z tytułu kaucji	429	152
– inne zobowiązania*	45 659	27 734
Razem	179 392	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 czerwca 2026 roku wyniosły 41 905 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 czerwca 2026 roku (niebadane)	31 grudnia 2025 roku
Zobowiązania z tytułu podatku VAT	2 051	7 474
Zobowiązania z tytułu opłat środowiskowych	350	3 483
Zobowiązania z tytułu podatku akcyzowego	17	46
Zobowiązania z tytułu ubezpieczeń społecznych	11 781	15 123
Podatek dochodowy od osób fizycznych	3 024	3 742
Pozostałe zobowiązania budżetowe	154	1 719
Zaliczki na dostawy	863	-
Opłata eksploatacyjna	1 989	2 197
Inne	932	580
Razem	21 161	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 czerwca 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)	44 058	-
Instrumenty zabezpieczające kurs walutowy (Forward FX) (pasywa)	1 490	821
Razem	45 548	821
 krótkoterminowe - pasywa	 1 373	 821
długoterminowe - pasywa	44 175	-

24.5. Dotacje i rozliczenia międzyokresowe przychodów (długoterminowe)

	30 czerwca 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 czerwca 2026 roku (niebadane)	31 grudnia 2025 roku
Dotacje krótkoterminowe	362	348
Pozostałe	-	-
Razem	362	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 czerwca 2026 dotacje na sfinansowanie urlopów energetycznych i górniczych oraz odpraw górniczych, o których mowa w Ustawie, w kwocie 32 343 tysiące złotych. Otrzymana dotacja oraz jej rozliczenie prezentowane są od półrocza 2026 roku łącznie.

25. Zobowiązania warunkowe oraz opis istotnych spraw sądowych

Poza zobowiązaniami opisanymi w notach 26 i 27 Grupa na dzień 30 czerwca 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 wpływy środków pieniężnych związane z rekultywacją.

Zobowiązania warunkowe związane z realizacją projektu budowy jednostki gazowej CCGT

Grupa realizuje projekt budowy jednostki gazowej CCGT o mocy 574 MW w lokalizacji byłej elektrowni węglowej Adamów. Projekt uzyskał wsparcie w postaci wygranej aukcji na rynku mocy w grudniu 2021 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 czerwca 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 czerwca 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

GRUPA KAPITAŁOWA ZE PAK SA

Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2026 roku
(w tysiącach złotych)

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	Do kwoty 120 000	PLN	Do kwoty 120 000	PLN
Umowa o wielocelowy limit kredytowy w Pekao SA w kwocie 30 000 tysięcy złotych dla PR „PAK SERWIS” sp. z o.o.	Pełnomocnictwo do rachunków bankowych prowadzonych w Banku Pekao SA	Do kwoty 30 000	PLN	Do kwoty 20 000	PLN
	Oświadczenie o poddaniu się egzekucji w trybie art. 777 par. 1 pkt 5 kpc w formie aktu notarialnego	Do kwoty 45 000	PLN	Do kwoty 30 000	PLN
	Przelew wierzytelności z umów handlowych na minimum 50% kwoty limitu	Do kwoty 88 908	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,	Hipoteka na nieruchomościach PAK CCGT	Do kwoty 5 692 625	PLN	-	-

GRUPA KAPITAŁOWA ZE PAK SA

Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2026 roku
(w tysiącach złotych)

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 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,	Oświadczenie o poddaniu się egzekucji przez PAK CCGT oraz PAK Holdco Bis	Do kwoty 5 692 625	PLN	-	-	

GRUPA KAPITAŁOWA ZE PAK SA

Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2026 roku
(w tysiącach złotych)

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.

Pozostałe zabezpieczenia spłaty zobowiązań*Udzielone gwarancje*

Rodzaj zabezpieczenia	30 czerwca 2026 roku (niebadane)		31 grudnia 2025 roku	
	Kwota zabezpieczenia	Waluta	Kwota zabezpieczenia	Waluta
Gwarancje dobrego wykonania umowy	11 381 10	PLN EUR	12 318 109	PLN EUR
Gwarancja zapłaty wadium	250	PLN	1 000	PLN
Gwarancje usunięcia wad i usterek	2 149 468	PLN EUR	1 610 445	PLN EUR
Gwarancje płatności	4 000 -	PLN EUR	4 000 -	PLN EUR

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

Udzielone poręczenia

Rodzaj zabezpieczenia	30 czerwca 2026 roku (niebadane)		31 grudnia 2025 roku	
	Kwota zabezpieczenia	Waluta	Kwota zabezpieczenia	Waluta
Poręczenia wewnątrzgrupowe	184 382 187 063	PLN EUR	271 262 276 004	PLN EUR
Poręczenia udzielone podmiotom spoza Grupy	229 694 6 254	PLN EUR	229 694 6 302	PLN EUR
Razem udzielone poręczenia	414 076 193 317	PLN EUR	500 956 282 306	PLN EUR

W pozycji poręczenia wewnątrzgrupowe znajduje się poręczenie udzielone przez ZE PAK na dzień 30 czerwca 2026 roku w kwocie 164 382 tys. zł (na dzień 31 grudnia w kwocie 271 262 tys. zł) oraz w kwocie 187 063 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 czerwca 2026 roku w kwocie 20 000 tysięcy złotych za DUON Dystrybucja.

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

Rodzaj zabezpieczenia	30 czerwca 2026 roku (niebadane)		31 grudnia 2025 roku	
	Kwota zabezpieczenia	Waluta	Kwota zabezpieczenia	Waluta
Gwarancje dobrego wykonania umowy	33 409 46 026	PLN EUR	33 581 46 026	PLN EUR
Gwarancje usunięcia wad i usterek	2 298 -	PLN EUR	1 612 -	PLN EUR

GRUPA KAPITAŁOWA ZE PAK SA

Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2026 roku
(w tysiącach złotych)

Gwarancje zwrotu zaliczki	22 453 PLN 23 197 EUR	39 598 PLN 37 615 EUR
Gwarancje płatności/zapłaty wadium	- PLN - EUR	- PLN - EUR

Otrzymane poręczenia

Rodzaj zabezpieczenia	30 czerwca 2026 roku (niebadane)		31 grudnia 2025 roku	
	Kwota zabezpieczenia	Waluta	Kwota zabezpieczenia	Waluta
Poręczenia wewnątrzgrupowe	- PLN - EUR		- PLN - EUR	
Poręczenia otrzymane od podmiotów spoza Grupy	67 310 PLN - EUR		47 310 PLN - EUR	
Razem otrzymane poręczenia	67 310 PLN - EUR		47 310 PLN - EUR	

28. Informacje o podmiotach powiązanych

Następująca tabela przedstawia łączne kwoty transakcji zawartych z podmiotami powiązanymi za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2026 roku i 30 czerwca 2025 roku oraz należności i zobowiązania na dzień 30 czerwca 2026 roku oraz 30 czerwca 2025 roku oraz przychody i koszty finansowe za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2026 roku oraz 30 czerwca 2025 roku.

	Sprzedaż okres 6 miesięcy zakończony dnia		Zakupy okres 6 miesięcy zakończony dnia	
	30 czerwca 2026 roku (niebadane)	30 czerwca 2025 roku (niebadane)	30 czerwca 2026 roku (niebadane)	30 czerwca 2025 roku (niebadane)
Jednostki stowarzyszone	32 504	36 326	7 244	7 095
Pozostałe podmioty powiązane	81	70	6 302	8 514
Razem	32 585	36 396	13 546	15 609

	Należności		Zobowiązania	
	30 czerwca 2026 roku (niebadane)	30 czerwca 2025 roku (niebadane)	30 czerwca 2026 roku (niebadane)	30 czerwca 2025 roku (niebadane)
Jednostki stowarzyszone	15 641	13 849	1 939	1 525
Pozostałe podmioty powiązane	26	35	2 439	2 517
Razem	15 667	13 884	4 378	4 042

	Przychody finansowe* za okres 6 miesięcy zakończony dnia		Koszty finansowe za okres 6 miesięcy zakończony dnia	
	30 czerwca 2026 roku (niebadane)	30 czerwca 2025 roku (niebadane)	30 czerwca 2026 roku (niebadane)	30 czerwca 2025 roku (niebadane)
Wspólne przedsięwzięcia i jednostki stowarzyszone	1 087	806	-	-
Razem	1 087	806	-	-

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

Na dzień 30 czerwca 2026 roku Grupa posiadała należność z tytułu udzielonych pożyczek jednostkom stowarzyszonym w kwocie 13 280 tysięcy złotych.

28.1. Pożyczka udzielona członkowi Zarządu

Zarówno w okresie 6 miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2026 roku jak i w okresie 6 miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 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 6 miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2026 roku jak i w okresie 6 miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2025 roku nie miały miejsca transakcje z udziałem osób wchodzących w skład organów zarządzających i nadzorujących poza opisanymi w notcie 28.

28.3. Wynagrodzenie wyższej kadry kierowniczej Grupy**28.3.1. Wynagrodzenie wypłacone lub należne członkom Zarządu oraz Rady Nadzorczej Grupy**

	Okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2026 roku (niebadane)	Okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2025 roku (niebadane)
<i>Zarząd jednostki dominującej</i>		
Krótkoterminowe świadczenia pracownicze	2 631	5 578
<i>Rada Nadzorcza jednostki dominującej</i>		
Krótkoterminowe świadczenia pracownicze	633	571
<i>Zarządy jednostek zależnych</i>		
Krótkoterminowe świadczenia pracownicze	1 500	1 371
<i>Rada Nadzorcza jednostek zależnych</i>		
Krótkoterminowe świadczenia pracownicze	489	636
Razem	5 253	8 156

28.3.2. Wynagrodzenie wypłacone lub należne pozostałym członkom głównej kadry kierowniczej

	Okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2026 roku (niebadane)	Okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2025 roku (niebadane)
Krótkoterminowe świadczenia pracownicze	7 119	6 955
Świadczenia po okresie zatrudnienia	21	10
Świadczenia z tytułu rozwiązania stosunku pracy	10	72
Łączna kwota wynagrodzenia wypłaconego głównej kadrze kierowniczej (z wyjątkiem członków Zarządu i Rady Nadzorczej)	7 150	7 037

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

GRUPA KAPITAŁOWA ZE PAK SA

Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2026 roku
(w tysiącach złotych)

Klasy instrumentów finansowych	30 czerwca 2026 roku (niebadane)		Analiza wrażliwości na ryzyko stopy procentowej na 30 czerwca 2026 roku							
			WIBOR				EURIBOR			
			WIBOR + 195pb		WIBOR - 195pb		WIBOR + 58,8pb		EURIBOR - 58,8pb	
	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	171 750	422	8	-	(8)	-	-	-	-	-
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności	290 870	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	618 514	618 514	8 719	-	(8 719)	-	1 007	-	(1 007)	-
Oprocentowane kredyty i pożyczki	(1 187 452)	(1 187 452)	(23 155)	-	23 155	-	-	-	-	-
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania finansowe	(292 312)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Zobowiązania z tytułu leasingu finansowego	(20 061)	(20 061)	(391)	-	391	-	-	-	-	-
Pochodne instrumenty finansowe	(45 548)	(45 548)	(888)	-	888	-	-	-	-	-
Razem	(464 239)	(634 125)	(15 707)	-	15 707	-	1 007	-	(1 007)	

pb – punkty bazowe

GRUPA KAPITAŁOWA ZE PAK SA

Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2026 roku
(w tysiącach złotych)

Klasy instrumentów finansowych	30 czerwca 2025 roku (niebadane)		Analiza wrażliwości na ryzyko stopy procentowej na 30 czerwca 2025 roku							
			WIBOR				EURIBOR			
			WIBOR + 202pb		WIBOR - 202pb		WIBOR + 37,5pb		EURIBOR - 37,5pb	
	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	47 137	159	3	-	(3)	-	-	-	-	-
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności	378 218	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	361 206	361 206	7 009	-	(7 009)	-	53	-	(53)	-
Oprocentowane kredyty i pożyczki	(325 350)	(325 350)	(6 572)	-	6 572	-	-	-	-	-
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania finansowe	(248 014)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Zobowiązania z tytułu leasingu finansowego	(28 397)	(28 397)	(574)	-	574	-	-	-	-	-
Pochodne instrumenty finansowe	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Razem	184 800	7 618	(134)	-	134	-	53	-	(53)	

pb – punkty bazowe

GRUPA KAPITAŁOWA ZE PAK SA

Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2026 roku
(w tysiącach złotych)

29.2. Ryzyko walutowe

Grupa narażona jest na ryzyko walutowe z tytułu zawieranych transakcji. Na dzień 30 czerwca 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 czerwca 2026 roku (instrument EURPLN1YO=R) przemnożony przez średnią kursu EUR/PLN z ostatnich 12 miesięcy.

Klasy instrumentów finansowych	30 czerwca 2026 roku (niebadane)		Analiza wrażliwości na ryzyko walutowe na 30 czerwca 2026 roku			
			EUR / PLN			
			Kurs EUR / PLN + 4,57%		Kurs EUR / PLN – 4,57%	
			4,4926		4,1000	
	Wartość bilansowa	Wartość narażona na ryzyko	Wartość bilansowa	Wartość narażona na ryzyko	Wartość bilansowa	Inne całkowite dochody
Pozostałe aktywa finansowe	171 750	-	-	-	-	-
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności	290 870	66	3	-	(3)	-
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	618 514	171 390	7 833	-	(7 833)	-
Oprocentowane kredyty i pożyczki	(1 187 452)	-	-	-	-	-
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania finansowe	(292 312)	(50 086)	(2 289)	-	2 289	-
Zobowiązania z tytułu leasingu	(20 061)	-	-	-	-	-
Pochodne instrumenty finansowe	(45 548)	(45 548)	(2 082)	-	2 082	-
Razem	(464 239)	75 822	3 465	-	(3 465)	-as

GRUPA KAPITAŁOWA ZE PAK SA

Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2026 roku
(w tysiącach złotych)

Klasy instrumentów finansowych	30 czerwca 2025 roku (niebadane)		Analiza wrażliwości na ryzyko walutowe na 30 czerwca 2025 roku			
			EUR / PLN			
			Kurs EUR / PLN + 5,71%		Kurs EUR / PLN – 5,71%	
			4,4841		3,9997	
	Wartość bilansowa	Wartość narażona na ryzyko	Wynik finansowy	Inne całkowite dochody	Wynik finansowy	Inne całkowite dochody
Pozostałe aktywa finansowe	47 137	-	-	-	-	-
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności	378 218	360	21	-	(21)	-
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	361 206	14 245	813	-	(813)	-
Oprocentowane kredyty i pożyczki	(325 350)	-	-	-	-	-
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania finansowe	(248 014)	(2 226)	(127)	-	127	-
Zobowiązania z tytułu leasingu	(28 397)	-	-	-	-	-
Razem	184 800	12 379	707	-	(707)	-

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 czerwca 2026 roku żaden kontrahent nie 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 czerwca 2026 roku w podziale na poszczególne ratingi kredytowe banków:

Poziom ratingu poszczególnych agencji ratingowych			Kwota środków pieniężnych na dzień 30 czerwca 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	36
A3	A-	A-	6
Baa1	BBB+	BBB+	388 437
Baa2	BBB	BBB	208 038
Baa3	BBB-	BBB-	21 935
Ba1	BB+	BB+	62
Ba2	BB	BB	-
Ba3	BB-	BB-	-
B1	B+	B+	-
B2	B	B	-
B3	B-	B-	-
Caa1	CCC+	CCC	-

GRUPA KAPITAŁOWA ZE PAK SA

Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2026 roku
(w tysiącach złotych)

Caa2	CCC		-
Caa3	CCC-		-
Ca	CC		-
	C		-
C	D	DDD	-
-		DD	-
-		D	-
Suma			618 514

29.4. Ryzyko związane z płynnością

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

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

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

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

Grupa realizuje projekt inwestycyjny na Budowę bloku CCGT klasy 600 MWe wraz z infrastrukturą towarzyszącą na terenie elektrowni Adamów, którym generalnym wykonawcą jest konsorcjum firm Siemens Energy Global GmbH Co KG, Siemens Energy sp. z o.o. oraz Metlen Energy&Metals Single Member S.A. (poprzednio: Mytilineos S.A.). Kwota zobowiązań inwestycyjnych dotycząca tej inwestycji od dnia 30 czerwca 2026 roku do końca realizacji inwestycji oscyluje na poziomie 552 mln zł.

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

30 czerwca 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	-	42 358	292 004	895 475	1 229 837
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania finansowe	160 983	18 409	108 396	4 524	292 312
Zobowiązania z tytułu leasingu	-	4 262	7 667	8 132	20 061
Pochodne instrumenty finansowe	118 450	136 978	76 373	-	331 801
Razem	279 433	202 007	484 440	908 131	1 874 011

30 czerwca 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	325 350	-	-	-	325 350
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania finansowe	113 322	24 699	14 851	95 142	248 014
Zobowiązania z tytułu leasingu	-	4 699	17 728	5 970	28 397
Razem	438 672	29 398	32 579	101 112	601 761

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

GRUPA KAPITAŁOWA ZE PAK SA

Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2026 roku
(w tysiącach złotych)

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

30 czerwca 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)	-	-	45 548	-	-	45 548
Razem	-	-	45 548	-	-	45 548

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 czerwca 2026 roku (niebadane)	31 grudnia 2025 roku
<i>Aktywa finansowe</i>			
Pozostałe aktywa finansowe	AFwgZK	171 750	49 710
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności	AFwgZK	290 870	305 346
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	AFwgZK	618 514	522 130
<i>Zobowiązania finansowe</i>			
Oprocentowane kredyty bankowe i pożyczki, w tym:		1 187 452	581 603
– długoterminowe	PZFwgZK	1 145 094	-
– krótkoterminowe	PZFwgZK	42 358	581 603
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania finansowe	PZFwgZK	292 312	296 936
Zobowiązania z tytułu leasingu		20 061	23 336
Pochodne instrumenty finansowe	WwWGpWF	45 548	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 czerwca 2026 roku oraz na dzień 31 grudnia 2025 roku Grupa posiadała następujące instrumenty finansowe wyceniane w wartości godziwej.

	30 czerwca 2026 roku (niebadane)	Poziom 1	Poziom 2	Poziom 3
Instrumenty pochodne zabezpieczające aktywa	-	-	-	-
Instrumenty pochodne zabezpieczające zobowiązania	-	-	45 548	-
	31 grudnia 2025 roku	Poziom 1	Poziom 2	Poziom 3
Instrumenty pochodne zabezpieczające aktywa	-	-	-	-
Instrumenty pochodne zabezpieczające zobowiązania	-	-	821	-

GRUPA KAPITAŁOWA ZE PAK SA

*Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2026 roku
(w tysiącach złotych)*

Na dzień 30 czerwca 2026 roku dwie spółki Grupy ZE PAK SA posiadały pochodne instrumenty finansowe wyceniane w wartości godziwej. Spółka ZE PAK posiadała transakcje forward na walutę EUR/PLN służące ograniczaniu ryzyka wynikającego ze zmian kursów walutowych. 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 czerwca 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 czerwca 2026 roku (niebadane)	Wartość bilansowa na dzień 31 grudnia 2025 roku
Aktywa finansowe narażone na ryzyko stopy procentowej	PLN	Stałe	-	-
		Zmienne	447 547	380 213
	Inne waluty	Stałe	-	-
		Zmienne	171 389	142 303
Zobowiązania finansowe narażone na ryzyko stopy procentowej	PLN	Stałe	-	-
		Zmienne	1 187 452	581 603
	Inne waluty	Stałe	-	-
		Zmienne	-	-
Ekspozycja netto	PLN	Stałe	-	-
		Zmienne	(739 905)	(201 390)
	Inne waluty	Stałe	-	-
		Zmienne	171 389	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 czerwca 2026 roku dwie spółki Grupy stosowały instrumenty służące ograniczaniu ryzyka wynikającego ze zmian kursów walutowych. ZE PAK SA zabezpieczyła kurs euro dla części przepływów związanych z zakupem jednostek uprawniających do emisji CO₂. ZE PAK SA do zabezpieczenia kursu zastosowała transakcje typu forward z rozliczeniem w sierpniu 2026 roku. 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 września 2026 roku do czerwca 2028 roku.

Transakcje SPOT kupna waluty nie są wyceniane gdyż dotyczą zakupu uprawnień do emisji CO₂ na własny użytek podlegających umorzeniu.

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

GRUPA KAPITAŁOWA ZE PAK SA

Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2026 roku
(w tysiącach złotych)

Rodzaj zawartych transakcji	Para walutowa	Kwota transakcji (wartość nominalna w tys. EUR) 30 czerwca 2026 roku (niebadane)	Wartość rynkowa netto (wartość godziwa w tys. PLN) 30 czerwca 2026 roku (niebadane)	Termin zapadalności
Transakcje terminowe kupna waluty EUR (forward)	(EUR/PLN)	9 000	39 266	sierpień 2026
Transakcje terminowe kupna waluty EUR (forward)	(EUR/PLN)	18 309	79 184	wrzesień 2026
Transakcje terminowe kupna waluty EUR (forward)	(EUR/PLN)	13 355	58 045	grudzień 2026
Transakcje terminowe kupna waluty EUR (forward)	(EUR/PLN)	15 058	65 740	marzec 2027
Transakcje terminowe kupna waluty EUR (forward)	(EUR/PLN)	3 010	13 193	czerwiec 2027
Transakcje terminowe kupna waluty EUR (forward)	(EUR/PLN)	4 686	20 527	wrzesień 2027
Transakcje terminowe kupna waluty EUR (forward)	(EUR/PLN)	12 097	53 217	grudzień 2027
Transakcje terminowe kupna waluty EUR (forward)	(EUR/PLN)	592	2 629	czerwiec 2028

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 czerwca 2026 roku (niebadane)

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

30 czerwca 2025 roku (niebadane)

Rodzaj zawartych transakcji	Ilość zakupionych uprawnień	Łączny nominal 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 czerwca 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.

GRUPA KAPITAŁOWA ZE PAK SA

*Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2026 roku
(w tysiącach złotych)*

Typ instrumentu	Wartość nominalna w PLN*	Wartość godziwa w PLN	Oczekiwany okres realizacji pozycji zabezpieczanej
	30 czerwca 2026 roku	30 czerwca 2026 roku	30 czerwca 2026 roku
Transakcja typu IRS	598 256	(44 057)	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 6 miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 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 czerwca 2026 roku (niebadane)	31 grudnia 2025 roku
Oprocentowane kredyty i pożyczki	1 187 452	581 603
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania finansowe	292 312	296 936
Minus środki pieniężne i ich ekwiwalenty	618 514	522 130
Zadłużenie netto	861 250	356 409
Kapitał własny	1 958 249	2 011 634
Kapitał z aktualizacji wyceny instrumentów zabezpieczających	-	-
Kapitał razem	1 958 249	2 011 634
Kapitał i zadłużenie netto	2 819 499	2 368 043
Wskaźnik dźwigni	30,55%	15,05%

32. Zdarzenia następujące po dniu bilansowym

Zmiany w Zarządzie ZE PAK SA

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.

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

25 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*).

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) – udzieli 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.

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.

Wyniki aukcji rynku mocy

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

8 września 2026 roku Polskie Sieci Elektroenergetyczne SA opublikowały wstępne wyniki aukcji głównej na rok dostaw 2027, 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.

Konin, dnia 25 września 2026 roku

ZE PAK SA

**ŚRÓDROCZNE SKRÓCONE JEDNOSTKOWE SPRAWOZDANIE FINANSOWE
ZA OKRES 6 MIESIĘCY ZAKOŃCZONY DNIA 30 CZERWCA 2026 ROKU**

SPIS TREŚCI

BILANS.....	64
RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT (WARIANT KALKULACYJNY).....	68
RACHUNEK PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH (METODA POŚREDNIA)	69
ZESTAWIENIE ZMIAN W KAPITALE WŁASNYM.....	71
INFORMACJE DODATKOWE	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 BŁĘDÓW 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	78
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.....	78
11. INFORMACJE O UTWORZENIU, ZWIĘKSZENIU, WYKORZYSTANIU I ROZWIĄZANIU REZERW.....	78
12. INFORMACJE O REZERWACH I AKTYWACH Z TYTUŁU ODROZONEGO PODATKU DOCHODOWEGO.....	78
13. INFORMACJE O ISTOTNYCH TRANSAKCJACH NABYCIA I SPRZEDAŻY RZECZOWYCH AKTYWÓW TRWAŁYCH ORAZ O ISTOTNYM ZOBOWIĄZANIU Z TYTUŁU DOKONANIA ZAKUPU RZECZOWYCH AKTYWÓW TRWAŁYCH	79
14. INFORMACJE O NIESPLACENIU KREDYTU LUB POŻYCZKI LUB NARUSZENIU ISTOTNYCH POSTANOWIEŃ UMOWY KREDYTU LUB POŻYCZKI, W ODNIESIENIU DO KTÓRYCH NIE PODJĘTO ŻADNYCH DZIAŁAŃ NAPRAWCZYCH DO KOŃCA OKRESU SPRAWOZDAWCZEGO	79
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.....	79
16. INFORMACJA O ZMIANIE SPOSOBU (METODY) WYCENY INSTRUMENTÓW FINANSOWYCH WYCENIANYCH W WARTOŚCI GODZIWEJ.....	79
17. INFORMACJA DOTYCZĄCA ZMIANY W KLASYFIKACJI AKTYWÓW FINANSOWYCH	79
18. INFORMACJA DOTYCZĄCA EMISJI, WYKUPU I SPŁATY NIEUDZIAŁOWYCH I KAPITAŁOWYCH PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH	79
19. ZDARZENIA ROKU OBROTOWEGO NIEUWZGLĘDNIONE W BILANSIE ORAZ RACHUNKU ZYSKÓW I STRAT	79
20. ZDARZENIA LAT UBIEGŁYCH UJĘTE W SPRAWOZDANIU FINANSOWYM	79
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	80
22. POZOSTAŁE INFORMACJE.....	80

BILANS

Aktywa

	30 czerwca 2026 roku (niebadane)	31 grudnia 2025 roku	30 czerwca 2025 roku (niebadane)
A. Aktywa trwałe	2 509 085	2 226 905	2 784 753
I. Wartości niematerialne i prawne	1 551	1 508	615 931
1. Koszty zakończonych prac rozwojowych	-	-	-
2. Wartość firmy	-	-	-
3. Inne wartości niematerialne i prawne	1 551	1 508	615 931
4. Zaliczki na wartości niematerialne i prawne	-	-	-
II. Rzeczowe aktywa trwałe	55 732	56 854	40 020
1. Środki trwałe	21 358	20 554	4 940
a) grunty (w tym prawo użytkowania wieczystego gruntu)	19 236	19 249	1 636
b) budynki, lokale i obiekty inżynierii lądowej i wodnej	-	-	228
c) urządzenia techniczne i maszyny	2 053	1 234	2 632
d) środki transportu	-	-	13
e) inne środki trwałe	69	71	431
2. Środki trwałe w budowie	19 296	18 922	10 406
3. Zaliczki na środki trwałe w budowie	15 078	17 378	24 674
III. Należności długoterminowe	120 000	-	-
1. Od jednostek powiązanych	-	-	-
2. Od pozostałych jednostek, w których jednostka posiada zaangażowanie w kapitale	-	-	-
3. Od pozostałych jednostek	120 000	-	-
IV. Inwestycje długoterminowe	2 330 915	2 167 515	2 127 661
1. Nieruchomości	-	-	-
2. Wartości niematerialne i prawne	-	-	-
3. Długoterminowe aktywa finansowe	2 330 915	2 167 515	2 127 661
a) w jednostkach powiązanych	1 771 450	1 608 370	1 568 891
- udziały lub akcje	925 119	920 766	919 987
- inne papiery wartościowe	-	-	-
- udzielone pożyczki	846 331	687 604	648 904
- inne długoterminowe aktywa finansowe	-	-	-
b) w pozostałych jednostkach, w których jednostka posiada zaangażowanie w kapitale	559 313	558 993	558 618
- udziały lub akcje	543 503	543 502	543 503
- inne papiery wartościowe	-	-	-
- udzielone pożyczki	13 280	12 961	12 585
- inne długoterminowe aktywa finansowe	2 530	2 530	2 530
c) w pozostałych jednostkach	152	152	152
- udziały lub akcje	152	152	152
- inne papiery wartościowe	-	-	-
- udzielone pożyczki	-	-	-
- inne długoterminowe aktywa finansowe	-	-	-
4. Inne inwestycje długoterminowe	-	-	-
V. Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	887	1 028	1 141
1. Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	-	-	-
2. Inne rozliczenia międzyokresowe	887	1 028	1 141

ZE PAK SA
Śródroczne skrócone skonsolidowane i jednostkowe sprawozdanie finansowe
za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2026 roku
(w tysiącach złotych)

BILANS (cd.)

	627 159	607 330	457 861
B. Aktywa obrotowe			
I. Zapasy	4 684	5 182	8 155
1. Materiały	4 642	5 168	8 148
2. Półprodukty i produkty w toku	-	-	-
3. Produkty gotowe	-	-	-
4. Towary	42	14	7
5. Zaliczki na dostawy	-	-	-
II. Należności krótkoterminowe	221 993	256 093	345 594
1. Należności od jednostek powiązanych	14 653	12 254	15 282
a) z tytułu dostaw i usług, o okresie spłaty:			
– do 12 miesięcy	11 708	12 254	12 018
– powyżej 12 miesięcy	-	-	-
b) inne	2 945	-	3 264
2. Należności od pozostałych jednostek, w których jednostka posiada zaangażowanie w kapitale	9 319		9 032
a) z tytułu dostaw i usług, o okresie spłaty:		16 165	
– do 12 miesięcy	9 319	16 165	9 032
– powyżej 12 miesięcy	-	-	-
b) inne	-	-	-
3. Należności od pozostałych jednostek	198 021	227 674	321 280
a) z tytułu dostaw i usług, o okresie spłaty:			
– do 12 miesięcy	23 245	42 137	53 016
– powyżej 12 miesięcy	23 245	42 137	53 016
– powyżej 12 miesięcy	-	-	-
b) z tytułu podatków, dotacji, ceł, ubezpieczeń społecznych i zdrowotnych oraz innych świadczeń	4 216		10 913
c) inne	170 560	8 369	257 351
d) dochodzone na drodze sądowej	-	177 168	-
III. Inwestycje krótkoterminowe	398 581	343 629	102 292
1. Krótkoterminowe aktywa finansowe	398 581	343 629	102 292
a) w jednostkach powiązanych	-	-	14 372
– udziały lub akcje	-	-	-
– inne papiery wartościowe	-	-	-
– udzielone pożyczki	-	-	-
– inne krótkoterminowe aktywa finansowe	-	10 503	14 372
b) w pozostałych jednostkach	-	-	-
– udziały lub akcje	-	-	-
– inne papiery wartościowe	-	-	-
– udzielone pożyczki	-	-	-
– inne krótkoterminowe aktywa finansowe	-	-	-
c) środki pieniężne i inne aktywa pieniężne	398 581	333 126	87 920
– środki pieniężne w kasie i na rachunkach	398 581	333 126	87 920
– inne środki pieniężne	-	-	-
– inne aktywa pieniężne	-	-	-
2. Inne inwestycje krótkoterminowe	-	-	-
IV. Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	1 901	2 426	1 820
C. Należne wpłaty na kapitał (fundusz) podstawowy	-	-	-
D. Udziały (akcje) własne	-	-	-
AKTYWA RAZEM	3 136 244	2 834 235	3 242 614

Konin, dnia 25 września 2026 roku

ZE PAK SA
*Śródroczne skrócone skonsolidowane i jednostkowe sprawozdanie finansowe
za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2026 roku
(w tysiącach złotych)*

BILANS (cd.)

Pasywa

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

ZE PAK SA
Śródroczne skrócone skonsolidowane i jednostkowe sprawozdanie finansowe
za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2026 roku
(w tysiącach złotych)

BILANS (cd.)

2. Zobowiązania wobec pozostałych jednostek, w których jednostka posiada zaangażowanie w kapitale	1 532	1 524	1 181
a) z tytułu dostaw i usług, o okresie wymagalności:	1 532	1 524	1 181
– do 12 miesięcy	1 532	1 524	1 181
– powyżej 12 miesięcy	-	-	-
b) inne	-	-	-
3. Zobowiązania wobec pozostałych jednostek	64 324	65 171	52 179
a) kredyty i pożyczki	-	-	-
b) z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych	-	-	-
c) inne zobowiązania finansowe	42 419	26 286	24 362
d) z tytułu dostaw i usług, o okresie wymagalności:	6 120	19 742	13 494
– do 12 miesięcy	6 120	19 742	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	6 107	9 197	6 094
h) z tytułu wynagrodzeń	3 794	3 793	3 891
i) inne	5 884	6 153	4 338
4. Fundusze specjalne	4 156	2 625	4 590
IV. Rozliczenia międzyokresowe	1 645	563	1 923
1. Ujemna wartość firmy	-	-	-
2. Inne rozliczenia międzyokresowe	1 645	563	1 923
– długoterminowe	-	-	-
– krótkoterminowe	1 645	563	1 923
PASYWA RAZEM	3 136 244	2 834 235	3 242 614

Konin, dnia 25 września 2026 roku

RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT (wariant kalkulacyjny)

	Okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2026 roku (niebadane)	Okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2025 roku (niebadane)
A. Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów, w tym:	510 858	617 355
– od jednostek powiązanych	21 347	21 696
I. Przychody netto ze sprzedaży produktów	435 731	528 983
II. Przychody netto ze sprzedaży towarów i materiałów	75 127	88 372
B. Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów, w tym:	546 330	687 189
– jednostkom powiązanym	17 397	17 898
I. Koszt wytworzenia sprzedanych produktów	484 170	620 862
II. Wartość sprzedanych towarów i materiałów	62 160	66 327
C. Zysk (strata) brutto ze sprzedaży (A–B)	(35 472)	(69 834)
D. Koszty sprzedaży	1 006	743
E. Koszty ogólnego zarządu	23 864	36 456
F. Zysk (strata) ze sprzedaży (C–D–E)	(60 342)	(107 033)
G. Pozostałe przychody operacyjne	4 400	3 796
I. Zysk ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych	139	-
II. Dotacje	1 327	266
III. Aktualizacja wartości aktywów niefinansowych	1 117	-
IV. Inne przychody operacyjne	1 817	3 530
H. Pozostałe koszty operacyjne	4 117	889
I. Strata ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych	-	3
II. Aktualizacja wartości aktywów niefinansowych	2 300	-
III. Inne koszty operacyjne	1 817	886
I. Zysk (strata) z działalności operacyjnej (F+G–H)	(60 059)	(104 126)
J. Przychody finansowe	58 549	42 782
I. Dywidendy i udziały w zyskach, w tym:	2 945	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:	-	-
– w których jednostka posiada zaangażowanie w kapitale	-	-
II. Odsetki, w tym:	35 025	27 354
– od jednostek powiązanych	30 261	23 234
III. Zysk z tytułu rozchodu aktywów finansowych, w tym:	-	-
– w jednostkach powiązanych	-	-
IV. Aktualizacja wartości aktywów finansowych	419	-
V. Inne	20 160	7 940
K. Koszty finansowe	4 296	17 852
I. Odsetki, w tym:	3 653	215
– dla jednostek powiązanych	3 601	-
II. Strata z tytułu rozchodu aktywów finansowych, w tym:	-	-
– w jednostkach powiązanych	-	-
III. Aktualizacja wartości aktywów finansowych	-	15 046
IV. Inne	643	2 591
L. Zysk (strata) brutto (I+J–K)	(5 806)	(79 196)
M. Podatek dochodowy, w tym:	-	4 236
– część bieżąca	-	-
N. Pozostałe obowiązkowe zmniejszenia zysku (zwiększenia straty)	-	-
O. Zysk (strata) netto (L–M–N)	(5 806)	(83 432)

Konin, dnia 25 września 2026 roku

RACHUNEK PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH (metoda pośrednia)

	Okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2026 roku (niebadane)	Okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2025 roku (niebadane)
A. Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej		
I. Zysk (strata) netto	(5 806)	(83 432)
II. Korekty razem	184 277	296 982
1. Amortyzacja	1 197	21 203
2. Zyski (straty) z tytułu różnic kursowych	(111)	(43)
3. Odsetki i udziały w zyskach (dywidendy)	(29 925)	(30 920)
4. Zysk (strata) z działalności inwestycyjnej	(1 531)	7 901
5. Zmiana stanu rezerw	164 587	260 435
6. Zmiana stanu zapasów	498	(165)
7. Zmiana stanu należności	36 463	55 768
8. Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych, z wyjątkiem pożyczek i kredytów	10 127	24 993
9. Zmiana stanu rozliczeń międzyokresowych	3 279	5 378
10. Inne korekty, w tym:	(307)	(47 568)
– nabycie uprawnień do emisji CO ₂	-	(48 332)
III. Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej (I±II)	178 471	213 550
B. Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej		
I. Wpływy	122 061	12 088
1. Zbycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych	152	-
2. Zbycie inwestycji w nieruchomości oraz wartości niematerialne i prawne	-	-
3. Z aktywów finansowych, w tym:	121 909	12 088
a) w jednostkach powiązanych	121 240	11 260
b) w pozostałych jednostkach	669	828
– zbycie aktywów finansowych	-	-
– dywidendy i udziały w zyskach	-	-
– spłata udzielonych pożyczek długoterminowych	-	-
– odsetki	-	-
– inne wpływy z aktywów finansowych	669	828
4. Inne wpływy inwestycyjne	-	-
II. Wydatki	235 077	376 896
1. Nabycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych	5 689	13 531
2. Inwestycje w nieruchomości oraz wartości niematerialne i prawne	-	-
3. Na aktywa finansowe, w tym:	109 388	363 365
a) w jednostkach powiązanych	109 388	363 365
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)	(113 016)	(364 808)

RACHUNEK PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH (metoda pośrednia) (cd.)

C. Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej		
I. Wpływy	-	-
1. Wpływy netto z wydania udziałów (emisji akcji) i innych instrumentów kapitałowych oraz dopłat do kapitału	-	-
2. Kredyty i pożyczki	-	-
3. Emisja dłużnych papierów wartościowych	-	-
4. Inne wpływy finansowe	-	-
II. Wydatki	-	212
1. Nabycie akcji własnych	-	-
2. Dywidendy i inne wypłaty na rzecz właścicieli	-	-
3. Inne, niż wypłaty na rzecz właścicieli, wydatki z tytułu podziału zysku	-	-
4. Spłaty kredytów i pożyczek	-	-
5. Wykup dłużnych papierów wartościowych	-	-
6. Z tytułu innych zobowiązań finansowych	-	-
7. Płatności zobowiązań z tytułu umów leasingu finansowego	-	-
8. Odsetki	-	212
9. Inne wydatki finansowe	-	-
III. Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej (I-II)	-	(212)
D. Przepływy pieniężne netto razem (A.III±B.III±C.III)	65 455	(151 470)
E. Bilansowa zmiana stanu środków pieniężnych, w tym:	65 455	(152 146)
– zmiana stanu środków pieniężnych z tytułu różnic kursowych	-	(88)
F. Środki pieniężne na początek okresu	333 126	239 390
G. Środki pieniężne na koniec okresu (F±D), w tym	398 581	87 920
– o ograniczonej możliwości dysponowania	8 758	7 079

Konin, dnia 25 września 2026 roku

ZE PAK SA
*Śródroczne skrócone skonsolidowane i jednostkowe sprawozdanie finansowe
za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2026 roku
(w tysiącach złotych)*

ZESTAWIENIE ZMIAN W KAPITALE WŁASNYM

	Okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2026 roku (niebadane)	Okres 12 miesięcy zakończony dnia 31 grudnia 2025 roku	Okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2025 roku (niebadane)
I. Kapitał własny na początek okresu (BO)	1 931 976	2 058 025	1 992 833
– zmiany przyjętych zasad (polityki) rachunkowości	-	-	-
– korekty błędów	-	-	-
I.a. Kapitał własny na początek okresu (BO), po korektach	1 931 976	2 058 025	1 992 833
1. Kapitał podstawowy na początek okresu	101 647	101 647	101 647
1.1. Zmiany kapitału podstawowego	-	-	-
a) zwiększenie	-	-	-
– emisji akcji	-	-	-
b) zmniejszenie	-	-	-
– umorzenia akcji	-	-	-
1.2. Kapitał podstawowy na koniec okresu	101 647	101 647	101 647
2. Kapitał zapasowy na początek okresu	1 949 066	1 881 440	1 769 188
2.1. Zmiany kapitału zapasowego	-	67 626	112 252
a) zwiększenie	-	67 626	112 252
– emisji akcji powyżej wartości nominalnej	-	-	-
– podziału zysku	-	65 192	112 252
– aktualizacji wyceny środków trwałych	-	2 434	-
b) zmniejszenie	-	-	-
– pokrycia straty	-	-	-
– umorzenia akcji	-	-	-
2.2. Stan kapitału zapasowego na koniec okresu	1 949 066	1 949 066	1 881 440
3. Kapitał z aktualizacji wyceny na początek okresu	-	-	-
– zmiany przyjętych zasad (polityki) rachunkowości	3 840	6 274	6 274
3.1. Zmiany kapitału z aktualizacji wyceny	-	-	-
a) zwiększenie	-	-	-
b) zmniejszenie	-	2 434	-
– likwidacji środków trwałych	-	2 434	-
– odpis aktualizujący środki trwałe	-	-	-
3.2. Kapitał z aktualizacji wyceny na koniec okresu	3 840	3 840	6 274
4. Pozostałe kapitały rezerwowe na początek okresu	3 472	3 472	3 472
4.1. Zmiany pozostałych kapitałów rezerwowych	-	-	-
a) zwiększenie	-	-	-
b) zmniejszenie	-	-	-
– pokrycia straty	-	-	-
4.2. Pozostałe kapitały rezerwowe na koniec okresu	3 472	3 472	3 472
5. Zysk (strata) z lat ubiegłych na początek okresu	(126 049)	65 192	112 252
5.1. Zysk z lat ubiegłych na początek okresu	-	65 192	584 412
– zmiany przyjętych zasad (polityki) rachunkowości	-	-	-
– korekty błędów	-	-	-

ZE PAK SA
*Śródroczne skrócone skonsolidowane i jednostkowe sprawozdanie finansowe
za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2026 roku
(w tysiącach złotych)*

ZESTAWIENIE ZMIAN W KAPITALE WŁASNYM (cd)

5.2. Zysk z lat ubiegłych na początek okresu, po korektach	-	65 192	65 192
a) zwiększenie	-	-	-
– podziału zysku z lat ubiegłych	-	-	-
b) zmniejszenie	-	65 192	-
– podziału zysku na kapitał zapasowy	-	65 192	(65 192)
– pokrycie straty z lat ubiegłych	-	-	-
5.3. Zysk z lat ubiegłych na koniec okresu	-	-	-
5.4. Strata z lat ubiegłych na początek okresu	(126 049)	-	-
– zmiany przyjętych zasad (polityki) rachunkowości	-	-	-
– korekty błędów	-	-	-
5.5. Strata z lat ubiegłych na początek okresu, po korektach	(126 049)	-	-
a) zwiększenie	-	-	-
– przeniesienia straty z lat ubiegłych do pokrycia	-	-	-
b) zmniejszenie	-	-	-
– pokrycie straty z lat ubiegłych	-	-	-
5.6. Strata z lat ubiegłych na koniec okresu	(126 249)	-	-
5.7. Zysk (strata) z lat ubiegłych na koniec okresu	(126 249)	-	-
6. Wynik netto	(5 806)	(126 049)	(83 432)
a) zysk netto	-	(126 049)	-
b) strata netto	(5 806)	-	(83 432)
c) odpisy z zysku	-	-	-
II. Kapitał własny na koniec okresu (BZ)	1 926 170	1 931 976	1 974 593
III. Kapitał własny po uwzględnieniu proponowanego podziału zysku (pokrycia straty)	1 926 170	1 931 976	1 974 593

Konin, dnia 25 września 2026 roku

INFORMACJE DODATKOWE

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.

ZE PAK SA
*Śródroczne skrócone skonsolidowane i jednostkowe sprawozdanie finansowe
za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2026 roku
(w tysiącach złotych)*

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 czerwca 2026 roku (dane niebadane):

	<i>Wartość bilansowa wg UOR</i>	<i>Wartość bilansowa wg MSSF</i>	<i>Korekta wartości</i>
Rzeczowy majątek trwały	55 732	55 031	(701)
Kapitał własny	1 926 170	1 923 866	(2 304)

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

	<i>30 czerwca 2026 (niebadane)</i>
Zysk/strata netto UOR	(5 806)
Korekta rzeczowego majątku trwałego	(156)
Korekta MSR19 – Zyski (straty) aktuarialne	98
Korekta MSSF16 – Leasing	(697)
Zysk netto MSSF	(6 561)

	<i>30 czerwca 2026 (niebadane)</i>
Kapitał UOR	1 926 170
Korekta rzeczowego majątku trwałego	10 399
Korekta MSSF9 – Utrata wartości aktywów	(51)
Korekta MSSF16 – Leasing	(12 652)
Kapitał MSSF	1 923 866

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 czerwca 2026 roku. Mając w szczególności na uwadze podwyższone standardy sprawozdawczości jednostek zainteresowania publicznego oraz ochronę interesariuszy, Zarząd Spółki („Zarząd”) zwraca uwagę na poniższe kwestie.

- 1) Spółka w I półroczu 2026 roku poniosła stratę netto w wysokości 5 806 tysięcy złotych. Istotne znaczenie dla wyników finansowych Spółki ma sytuacja związana z sukcesywnym ograniczaniem działalności związanej z wydobywaniem węgla w PAK KWB Konin SA, która przekłada się na możliwości produkcji energii z węgla brunatnego i uzyskiwania przychodów z jej sprzedaży (w 2026 roku eksploatowana jest ostatnia odkrywka Tomisławice oraz ostatni blok węglowy o mocy 474 MW w Elektrowni Pątnów). Jednocześnie realizowana jest redukcja kosztów stałych towarzyszących prowadzonej działalności, która jest proporcjonalnie mniejsza w stosunku do skali zmniejszenia przychodów. Natomiast ceny sprzedaży energii, jakie Spółka realizowała w I półroczu 2026 roku są na niższym poziomie do cen realizowanych w analogicznym okresie 2025 roku. Dodatkowo należy mieć na uwadze, że zakończenie działalności wytwórczej wiąże się z koniecznością ponoszenia części kosztów związanych z majątkiem nieprodukcyjnym – chodzi o koszty danin publiczno-prawnych, w tym podatku od nieruchomości, które Spółka i Grupa będzie ponosić w okresie niezbędnym do doprowadzenia eksploatowanego w poprzednich latach terenu do stanu wynikającego z określonych regulacji prawnych. Po zakończeniu produkcji energii z węgla brunatnego zobowiązania związane z tą działalnością, w tym z tytułu nabycia uprawnień do emisji dwutlenku węgla oraz koszty związane z rekultywacją eksploatowanych terenów będą musiały być pokrywane ze zgromadzonych środków, sprzedaży majątku lub z przychodów uzyskiwanych w ramach potencjalnych nowych projektów inwestycyjnych.
- 2) Na dzień 30 czerwca 2026 roku zobowiązania i rezerwy krótkoterminowe, w tym rezerwy związane z uprawnieniami do emisji dwutlenku węgla przewyższają aktywa obrotowe i wartość nabytych uprawnień do emisji dwutlenku węgla o kwotę 272 825 tysięcy 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. Przewidywany termin oddania jednostki do eksploatacji wyznaczony jest na drugie półrocze 2027 roku. Spółka, poprzez powołane w tym celu spółki projektowe, rozwija również projekty z zakresu odnawialnych źródeł energii. Projekty wielkoskalowej farmy wiatrowej i wielkoskalowej farmy fotowoltaicznej są jeszcze przed fazą gotowości do budowy a ich realizacja przewidywana jest na okres po 2028 roku.

W związku z powyższym, Zarząd uznaje za zasadne sporządzenie niniejszego 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 błędów 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 czerwca 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 przełała w dniu 12 marca 2026 roku na rachunek w Banku Unicredit NV/SA kwotę 120 000 tysięcy złotych jako depozyt na przekroczenie kosztów zgodnie z Umową Wsparcia podpisaną pomiędzy ZE PAK SA, PAK HOLDCO Bis sp. z o.o., PAK CCGT sp. z o.o. a bankami Pekao SA oraz Unicredit NV/SA. Depozyt został ustanowiony jako jedno z zabezpieczeń dla banków finansujących budowę bloku gazowo-parowego przez spółkę z Grupy – PAK CCGT sp. z o.o.

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

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

<i>Odpisy aktualizujące</i>	<i>31 grudnia 2025 roku</i>	<i>zmiany</i>			<i>30 czerwca 2026 roku (niebadane)</i>
		<i>utworzenie</i>	<i>wykorzystanie</i>	<i>rozwiązanie</i>	
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:

<i>Odpisy aktualizujące</i>	<i>31 grudnia 2025 roku</i>	<i>zmiany</i>			<i>30 czerwca 2026 roku (niebadane)</i>
		<i>utworzenie</i>	<i>wykorzystanie</i>	<i>rozwiązanie</i>	
Wartości niematerialne i prawne	1 278	-	-	-	1 278
Rzeczowe aktywa trwałe	2 988 936	-	-	2 469	2 986 467
Aktywa finansowe	341 168	-	-	-	341 168
Należności	10 102	-	1	-	10 101

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

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

<i>Rezerwy i bierne rozliczenia międzyokresowe</i>	<i>31 grudnia 2025 roku</i>	<i>zmiany</i>			<i>30 czerwca 2026 roku (niebadane)</i>
		<i>utworzenie</i>	<i>wykorzystanie</i>	<i>rozwiązanie</i>	
Rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne, w tym:	23 700	5 362	9 606	1 623	17 833
– rezerwa na świadczenia emerytalne i pośmiertne	9 088	1 138	-	1 623	8 603
– rezerwa na premię roczną	9 606	3 441	9 606	-	3 441
– rezerwa na niewykorzystane urlopy	4 351	783	-	-	5 134
– rezerwa na odprawy ekonomiczne	655	-	-	-	655
Rezerwa na uprawnienia do emisji CO ₂	579 014	237 120	-	66 790	749 344
Rezerwa na rekultywację	57 933	439	-	-	58 372
Rezerwa na badanie bilansu	315	-	315	-	-
Rozliczenie międzyokresowe kosztów z tytułów:	162	1 192	124	-	1 230
– opłaty za gospodarcze korzystanie ze środowiska	-	1 186	101	-	1 085
– obowiązek umorzenia praw majątkowych	64	6	23	-	47
– rezerwa na koszty bieżącego roku	98	-	-	-	98
Rozliczenie międzyokresowe przychodów	401	1 442	1 429	-	414
Razem	660 870	245 555	11 474	68 413	826 538

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

W okresie 6 miesięcy zakończonym 30 czerwca 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 6 miesięcy zakończonym 30 czerwca 2026 roku Spółka:

- nabyła lub przyjęła z inwestycji rzeczowe aktywa trwałe o wartości 2 262 tysięcy złotych,
- sprzedała i zlikwidowała składniki rzeczowych aktywów trwałych o wartości netto 342 tysięcy złotych.

Na dzień 30 czerwca 2026 roku zobowiązania Spółki z tytułu zakupu rzeczowych aktywów trwałych wynoszą 12 973 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 6 miesięcy 2026 roku transakcji z podmiotami powiązanymi na warunkach innych niż rynkowe.

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

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

17. Informacja dotycząca zmiany w klasyfikacji aktywów finansowych

W bieżącym okresie sprawozdawczym nie nastąpiły zmiany klasyfikacji aktywów finansowych.

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

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

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

W okresie sprawozdawczym do dnia sporządzenia niniejszego sprawozdania finansowego, to jest do dnia 25 września 2026 roku nie wystąpiły zdarzenia, które nie zostały, a powinny być ujęte w księgach rachunkowych i sprawozdaniu finansowym za okres zakończony dnia 30 czerwca 2026 roku.

20. Zdarzenia lat ubiegłych ujęte w sprawozdaniu finansowym

Do dnia sporządzenia sprawozdania finansowego za okres zakończony 30 czerwca 2026 roku, to jest do dnia 25 września 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 25 września 2026 roku

GRUPA KAPITAŁOWA ZE PAK SA

**SPRAWOZDANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI
GRUPY KAPITAŁOWEJ ZE PAK SA ZA I PÓŁROCZE 2026 ROKU**

SPIS TREŚCI

1.	WYBRANE DANE FINANSOWE.....	83
2.	OPIS GRUPY	85
2.1.	Podstawowe wiadomości.....	85
2.2.	Struktura	86
2.3.	Opis zmian w strukturze Grupy	87
2.4.	Skład Zarządu.....	87
3.	ISTOTNE WYDARZENIA MAJĄCE WPŁYW NA DZIAŁALNOŚĆ SPÓŁKI I GRUPY	88
3.1.	Istotne dokonania i niepowodzenia w okresie, którego dotyczy raport	88
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.....	92
3.3.	Realizacja programu inwestycyjnego	92
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	93
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.....	95
5.	INFORMACJE DOTYCZĄCE AKCJONARIATU.....	96
5.1.	Akcjonariusze posiadający bezpośrednio lub pośrednio przez podmioty zależne co najmniej 5% ogólnej liczby głosów.....	96
5.2.	Zestawienie stanu posiadania akcji osób zarządzających i nadzorujących.....	97
6.	STANOWISKO ZARZĄDU ODNOŚNIE MOŻLIWOŚCI REALIZACJI PUBLIKOWANYCH WCZEŚNIEJ PROGNOZ FINANSOWYCH.....	97
7.	INFORMACJA NA TEMAT WYPŁACONEJ LUB ZADEKLAROWANEJ DYWIDENDY	97
8.	INFORMACJE O ZAWARCIU PRZEZ ZE PAK SA LUB PODMIOTY ZALEŻNE ISTOTNYCH TRANSAKCJI Z PODMIOTAMI POWIĄZANYMI NA WARUNKACH INNYCH NIŻ RYNKOWE.....	97
9.	INFORMACJE O UDZIELENIU PRZEZ ZE PAK SA LUB PODMIOTY ZALEŻNE ISTOTNYCH PORĘCZEŃ, KREDYTU LUB POŻYCZKI, LUB UDZIELENIU GWARANCJI	97
10.	INFORMACJE DOTYCZĄCE EMISJI, WYKUPU I SPŁATY NIEUDZIAŁOWYCH I KAPITAŁOWYCH PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH	98
11.	CZYNNIKI, KTÓRE W OCENIE ZARZĄDU BĘDĄ MIAŁY WPŁYW NA OSIĄGANE PRZEZ GRUPĘ WYNIKI W PERSPEKTYWIE CO NAJMNIEJ JEDNEGO KWARTAŁU.....	98
11.1.	Trendy makroekonomiczne w gospodarce Polski i zapotrzebowanie na energię elektryczną.....	99
11.2.	Otoczenie regulacyjne	100
11.3.	Ceny energii elektrycznej	101
11.4.	Koszty uprawnień do emisji CO ₂	102
11.5.	Sezonowość i warunki meteorologiczne.....	103
11.6.	Nakłady inwestycyjne.....	103
11.7.	Kurs walutowy euro/złoty, poziom stóp procentowych.....	103

1. WYBRANE DANE FINANSOWE

Wybrane skonsolidowane dane finansowe	<i>tysiące złotych</i> 6 miesięcy 2026 okres od 01.01.2026 do 30.06.2026	<i>tysiące złotych</i> 6 miesięcy 2025 okres od 01.01.2025 do 30.06.2025	<i>tysiące euro</i> 6 miesięcy 2026 okres od 01.01.2026 do 30.06.2026	<i>tysiące euro</i> 6 miesięcy 2025 okres od 01.01.2025 do 30.06.2025
Przychody ze sprzedaży	570 271	644 469	134 112	152 689
Zysk (Strata) z działalności operacyjnej	(67 829)	(56 249)	(15 952)	(13 327)
Zysk (Strata) brutto	(53 242)	(74 979)	(12 521)	(17 764)
Zysk (Strata) netto	(53 579)	(79 566)	(12 600)	(18 851)
Zysk (Strata) netto przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej	(53 550)	(79 573)	(12 593)	(18 853)
Całkowite dochody	(53 385)	(78 615)	(12 555)	(18 626)
Środki pieniężne netto z działalności operacyjnej	119 822	87 800	28 179	20 802
Środki pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	(506 833)	(557 553)	(119 193)	(132 097)
Środki pieniężne netto z działalności finansowej	483 395	325 000	113 681	77 000
Zmiana netto stanu środków pieniężnych i ich ekwiwalentów	96 384	(144 753)	22 667	(34 295)
Zysk (Strata) netto na akcję (w złotych/euro na akcję)	(1,05)	(1,57)	(0,25)	(0,37)
Średnioważona liczba akcji (w sztukach)	50 823 547	50 823 547	50 823 547	50 823 547
	<i>stan na</i> 30.06.2026	<i>stan na</i> 31.12.2025	<i>stan na</i> 30.06.2026	<i>stan na</i> 31.12.2025
Aktywa razem	4 828 079	4 115 960	1 123 776	973 800
Aktywa trwałe	3 832 836	3 233 996	892 125	765 135
Aktywa obrotowe	995 243	881 964	231 651	208 665
Kapitał własny ogółem	1 958 249	2 011 634	455 799	475 935
Kapitał podstawowy	101 647	101 647	23 659	24 049
Kapitał własny przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej	1 956 059	2 009 415	455 289	475 410
Zobowiązania razem	2 869 830	2 104 326	667 977	497 865
Zobowiązania długoterminowe	1 719 646	558 936	400 262	132 239
Zobowiązania krótkoterminowe	1 150 184	1 545 390	267 715	365 626
Wartość księgowa na akcję (w złotych/euro na akcję)	38,49	39,54	8,96	9,35
Średnioważona liczba akcji (w sztukach)	50 823 547	50 823 547	50 823 547	50 823 547

GRUPA KAPITAŁOWA ZE PAK SA
SPRAWOZDANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI GRUPY KAPITAŁOWEJ ZE PAK SA ZA I PÓŁROCZE 2026 ROKU

<i>Wybrane jednostkowe dane finansowe</i>	<i>tysiące złotych 6 miesięcy 2026 okres od 01.01.2026 do 30.06.2026</i>	<i>tysiące złotych 6 miesięcy 2025 okres od 01.01.2025 do 30.06.2025</i>	<i>tysiące euro 6 miesięcy 2026 okres od 01.01.2026 do 30.06.2026</i>	<i>tysiące euro 6 miesięcy 2025 okres od 01.01.2025 do 30.06.2025</i>
Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów	510 858	617 355	120 140	146 265
Zysk (Strata) z działalności operacyjnej	(60 059)	(104 126)	(14 124)	(24 670)
Zysk (Strata) brutto	(5 806)	(79 196)	(1 365)	(18 763)
Zysk (Strata) netto	(5 806)	(83 432)	(1 365)	(19 767)
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	178 471	213 550	41 971	50 595
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	(113 016)	(364 808)	(26 578)	(86 431)
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	-	(212)	-	(50)
Przepływy pieniężne netto razem	65 455	(151 470)	15 393	(35 887)
Zysk (Strata) netto na akcję (w złotych/euro na akcję)	(0,11)	(1,64)	(0,03)	(0,39)
Średnioważona liczba akcji (w sztukach)	50 823 547	50 823 547	50 823 547	50 823 547
	<i>stan na 30.06.2026</i>	<i>stan na 31.12.2025</i>	<i>stan na 30.06.2026</i>	<i>stan na 31.12.2025</i>
Aktywa razem	3 136 244	2 834 235	729 987	670 555
Aktywa trwałe	2 509 085	2 226 905	584 011	526 866
Aktywa obrotowe	627 159	607 330	145 977	143 689
Kapitał własny	1 926 170	1 931 976	448 332	457 089
Kapitał podstawowy	101 647	101 647	23 659	24 049
Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	1 210 074	902 259	281 655	213 467
Zobowiązania długoterminowe	242 289	126 466	56 395	29 921
Zobowiązania krótkoterminowe	140 590	114 268	32 724	27 035
Wartość księgowa na akcję (w złotych/euro na akcję)	37,90	38,01	8,82	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 czerwca 2026 roku, co daje 4,2522 euro/złoty oraz od dnia 1 stycznia 2025 roku do dnia 30 czerwca 2025 roku, co daje 4,2208 euro/złoty;
- dane dotyczące poszczególnych pozycji sprawozdania z sytuacji finansowej (bilansu) zgodnie ze średnim kursem euro/złoty ogłoszonym przez NBP na dzień 30 czerwca 2026 roku, tj. 4,2963 euro/złoty oraz na dzień 31 grudnia 2025 roku, tj. 4,2267 euro/złoty.

2. OPIS GRUPY

2.1. Podstawowe wiadomości

Na dzień 30 czerwca 2026 roku w skład Grupy Kapitałowej ZE PAK SA (również wskazywana w dalszej części sprawozdania jako „Grupa”, „Grupa Kapitałowa”, „Grupa ZE PAK SA”) wchodziła jednostka dominująca ZE PAK SA, jedenaście spółek zależnych oraz spółka, w której ZE PAK SA posiada udziały i konsoliduje metodą praw własności. Dokładne zestawienie (historyczne i aktualne na dzień publikacji sprawozdania) spółek wchodzących w skład Grupy Kapitałowej ZE PAK SA oraz pozostałych, w których ZE PAK SA posiada udziały, przedstawia Tabela 1.

Konwencjonalne aktywa wytwórcze Grupy w pierwszym półroczu 2026 roku obejmowały blok węglowy o mocy 474 MW zlokalizowany w elektrowni Pątnów, w centralnej Polsce, w województwie wielkopolskim. Aktywa wydobywcze Grupy skoncentrowane są w spółce PAK KWB Konin SA, która w pierwszym półroczu 2026 roku eksploatowała odkrywkę węgla brunatnego – Tomisławice.

Grupa od kilku lat stopniowo ogranicza działalność związaną z wydobyciem węgla brunatnego i wytwarzaniem energii z węgla brunatnego aż do docelowego całkowitego zaprzestania tego rodzaju działalności. Dotychczasowa działalność związana z wydobyciem węgla brunatnego i produkcją z niego energii elektrycznej w sposób ciągły prowadzona była do końca kwietnia 2026 roku. Przez pozostałą część 2026 roku oraz cały 2027 rok blok węglowy należący do Grupy będzie pracował na potrzeby związane z udziałem 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 pierwszego półrocza 2026 roku większość prac budowlanych została już wykonana, a jego finalizacja przewidywana jest nie później niż w drugim półroczu 2027 roku.

Pod koniec 2025 roku Grupa pozyskała finansowanie zewnętrzne na realizację projektu.

Kolejnym projektem rozwijanym w ramach Grupy jest projekt budowy 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, w czerwcu 2026 roku Spółka zawarła umowę kredytową przeznaczoną na finansowanie lub refinansowanie kosztów związanych z nabyciem oraz rozwojem tego projektu.

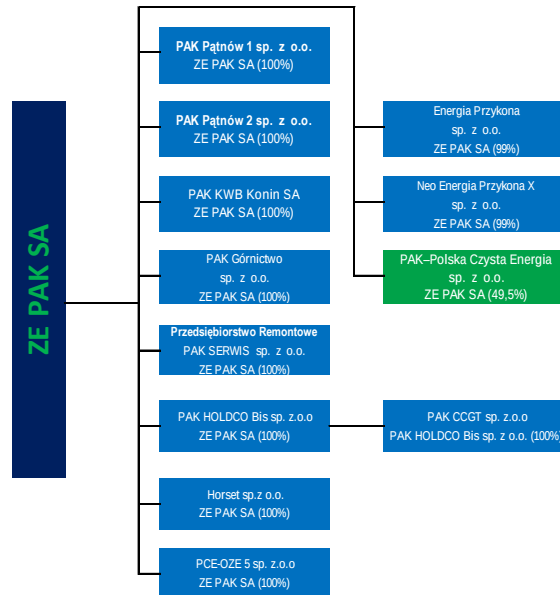
Grupa ZE PAK SA współpracuje z Grupą Kapitałową Cyfrowy Polsat SA („Grupa Polsat Plus”) rozwijając wspólnie strukturę spółek zależnych od spółki PAK – Polska Czysta Energia sp. z o.o. („PAK – PCE”), których aktywność koncentruje się na wytwarzaniu energii ze źródeł odnawialnych oraz wytwarzaniu i wykorzystaniu zielonego wodoru. 50,5% udziałów w PAK – PCE i tym samym kontrolę nad spółką posiada Cyfrowy Polsat SA, natomiast ZE PAK SA jest udziałowcem mniejszościowym posiadającym 49,5% udziałów. Główne aktywa wytwórcze PAK – PCE to dwa bloki biomasowe wytwarzające energię elektryczną i ciepło o łącznej mocy 110 MW zlokalizowane w Elektrowni Konin, 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.

2.2. Struktura

Rysunek 1: Schemat Grupy na dzień 30 czerwca 2026 roku przedstawiający wartości procentowe udziału spółki dominującej w kapitale danej spółki



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

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

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

GRUPA KAPITAŁOWA ZE PAK SA
SPRAWOZDANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI GRUPY KAPITAŁOWEJ ZE PAK SA ZA I PÓŁROCZE 2026 ROKU

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%

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

2.3. Opis zmian w strukturze Grupy

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

2.4. Skład Zarządu

Rok obrotowy 2026 Zarząd Spółki rozpoczął w następującym składzie:

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

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

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

Krótką charakterystyka osiągniętych wyników finansowych

W I półroczu 2026 roku przychody ze sprzedaży razem wyniosły 570 271 tysięcy złotych i w porównaniu do I półrocza 2025 roku zmniejszyły się o 74 198 tysięcy złotych, tj. o 11,51%.

Tabela 2: Zestawienie skonsolidowanych przychodów ze sprzedaży

	tysiące złotych okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2026 roku	tysiące złotych okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2025 roku	tysiące złotych zmiana	% dynamika
Przychody ze sprzedaży dóbr i usług, w tym:	570 296	644 486	(74 190)	(11,51)
– przychody ze sprzedaży energii elektrycznej własnej	333 988	470 205	(136 217)	(28,97)
– przychody ze sprzedaży energii elektrycznej z obrotu	70 132	83 423	(13 291)	(15,93)
– przychody z rynku mocy	69 433	21 146	48 287	228,35
– przychody ze sprzedaży energii cieplnej	-	4 515	(4 515)	(100,00)
– przychody z umów o usługi budowlane	55 495	23 374	32 121	137,42
– pozostałe przychody ze sprzedaży	41 248	41 823	(575)	(1,37)
Akcyza	(25)	(17)	(8)	47,06
Przychody ze sprzedaży ogółem	570 271	644 469	(74 198)	(11,51)

Na spadek przychodów ze sprzedaży razem w I półroczu 2026 roku w największym stopniu wpłynęło zmniejszenie przychodów ze sprzedaży energii elektrycznej za sprawą przede wszystkim spadku wolumenu sprzedaży razem o 23,96%, na któryłożyły się spadek wolumenu energii wyprodukowanej o 26,92% i spadek wolumenu energii z obrotu o 11,11%, jak i niższej ceny o 3,85%. Wolumeny produkcji netto przedstawia Wykres 3.

W I półroczu 2026 roku przychody z rynku mocy wyniosły 69 433 tysiące złotych i w porównaniu do analogicznego okresu roku ubiegłego zwiększyły się o 48 287 tysięcy złotych, tj. o 228,35%. Wzrost przychodów wynika z tego, że w pierwszym półroczu 2025 roku żadna z jednostek w Grupie nie była objęta obowiązkiem mocowym w ramach wygranych aukcji głównych, dodatkowych lub uzupełniających, a uzyskane przychody pochodziły w całości z rynku wtórnego.

Przychody ze sprzedaży ciepła wykazywane w 2025 roku pochodziły ze sprzedaży do jedyne go 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 I półroczu 2026 roku w stosunku do przychodów uzyskanych w analogicznym okresie poprzedniego roku zwiększyły się o 32 121 tysięcy złotych, tj. 137,42%. Wzrost przychodów w analizowanym okresie związany był z większą realizacją projektów przez PAK Serwis sp. z o.o. działającą w segmencie remontowym.

Tabela 3: Wybrane pozycje skonsolidowanego rachunku zysków i strat

	tysiące złotych okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2026 roku	tysiące złotych okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2025 roku	tysiące złotych zmiana	% dynamika
Przychody ze sprzedaży	570 271	644 469	(74 198)	(11,51)
Koszt własny sprzedaży	(537 973)	(595 279)	57 306	(9,63)
Zysk (strata) brutto ze sprzedaży	32 298	49 190	(16 892)	(34,34)
Pozostałe przychody operacyjne	10 835	9 803	1 032	10,53
Koszty sprzedaży	(986)	(731)	(255)	34,88
Koszty ogólnego zarządu	(79 402)	(88 555)	9 153	(10,34)
Pozostałe koszty operacyjne	(9 477)	(22 920)	13 443	(58,65)

GRUPA KAPITAŁOWA ZE PAK SA
SPRAWOZDANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI GRUPY KAPITAŁOWEJ ZE PAK SA ZA I PÓŁROCZE 2026 ROKU

Udział w zysku (stracie) jednostek stowarzyszonych wycenionych metodą praw własności	(21 097)	(3 036)	(18 061)	594,89
Zysk (strata) z działalności operacyjnej	(67 829)	(56 249)	(11 580)	20,59
Przychody finansowe	26 258	12 940	13 318	102,92
Koszty finansowe	(11 671)	(31 670)	19 999	(63,15)
Zysk (strata) brutto	(53 242)	(74 979)	21 737	(28,99)
Podatek dochodowy (obciążenie podatkowe)	(337)	(4 587)	4 250	(92,65)
Zysk (strata) netto	(53 579)	(79 566)	25 987	(32,66)
Inne całkowite dochody netto	194	951	(757)	(79,60)
Całkowity dochód	(53 385)	(78 615)	25 230	(32,09)
EBITDA*	(55 237)	(28 996)	(26 241)	90,50

* 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.

Koszt własny sprzedaży w I półroczu 2026 roku wyniósł 537 973 tysiące złotych i w stosunku do poniesionego w I półroczu 2025 roku zmniejszył się o 57 306 tysięcy złotych, tj. o 9,6%. Na zmniejszenie kosztu własnego w największym stopniu przyczyniły się niższe koszty świadczeń pracowniczych, niższe koszty emisji dwutlenku węgla w związku z niższą emisją spowodowaną mniejszym wolumenem produkcji energii elektrycznej, niższa amortyzacja, mniejsza wartość zakupionej energii elektrycznej do odsprzedaży w związku ze spadkiem wolumenu obrotu energią i spadkiem cen energii na rynku oraz niższe podatki i pozostałe koszty.

Pozostałe przychody operacyjne w I półroczu 2026 roku wyniosły 10 835 tysięcy złotych i były wyższe o 1 032 tysiące złotych, tj. o 10,53% 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 I półroczu 2026 roku wyniosły 986 tysięcy złotych, odnotowano zatem wzrost o 255 tysięcy złotych w odniesieniu do analogicznego półrocza ubiegłego roku.

Koszty zarządu w I półroczu 2026 roku wyniosły 79 402 tysiące złotych i były o 9 153 tysiące złotych niższe od zrealizowanych w analogicznym okresie ubiegłego roku.

Pozostałe koszty operacyjne w I półroczu 2026 roku wyniosły 9 477 tysięcy złotych i były niższe o 13 443 tysiące złotych, tj. o 58,65%, od zrealizowanych w analogicznym okresie ubiegłego roku. Na zmniejszenie kosztów w I półroczu 2026 roku złożyły się mniejsze o 1 556 tysięcy złotych utworzone rezerwy na rekultywację oraz mniejsze o 10 710 tysięcy złotych przekazane darowizny.

Grupa ZE PAK SA w I półroczu 2026 roku zrealizowała z działalności operacyjnej stratę w wysokości 67 829 tysięcy złotych. W analogicznym okresie ubiegłego roku zrealizowano stratę na poziomie 56 249 tysięcy złotych.

W I półroczu 2026 roku na osiągnięte wyniki pozytywnie wpłynął dodatni wynik działalności finansowej w wysokości 14 587 tysięcy złotych związany z wyższymi przychodami odsetkowymi.

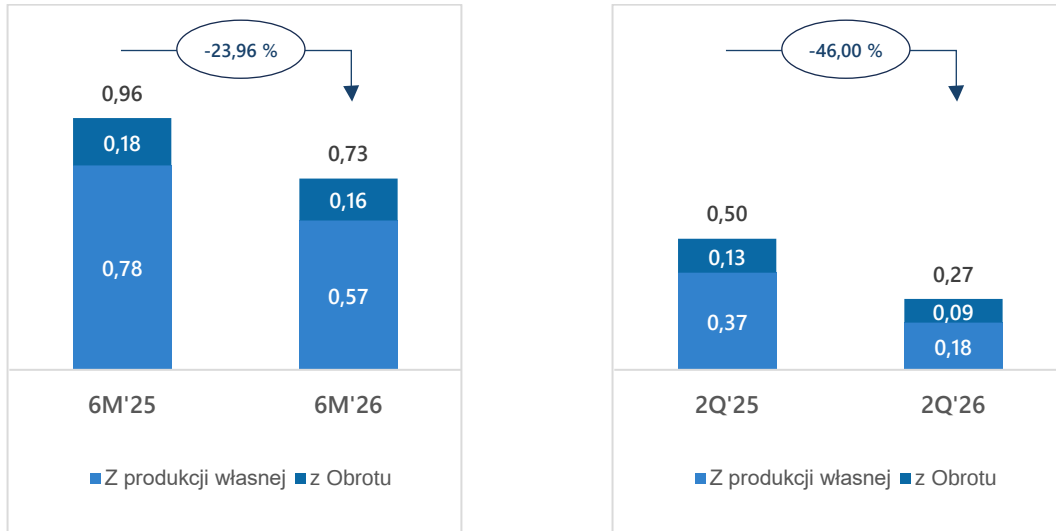
W I półroczu 2026 roku strata netto wyniosła 53 579 tysięcy złotych. W analogicznym okresie ubiegłego roku zrealizowano stratę w wysokości 79 566 tysięcy złotych.

Tabela 4: Skonsolidowane koszty rodzajowe

	tysiące złotych okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2026 roku	tysiące złotych okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2025 roku	tysiące złotych zmiana	% dynamika
Amortyzacja	6 356	27 436	(21 080)	(76,83)
Odpisy aktualizujące wartość środków trwałych	6 236	(183)	6 419	(3 507,65)
Zużycie materiałów	53 827	53 608	219	0,41
Usługi obce	76 407	61 026	15 381	25,20
Podatki i opłaty z wyłączeniem podatku akcyzowego	66 084	68 193	(2 109)	(3,09)
Koszty emisji dwutlenku węgla	245 211	266 076	(20 865)	(7,84)
Koszty świadczeń pracowniczych	155 771	178 314	(22 543)	(12,64)

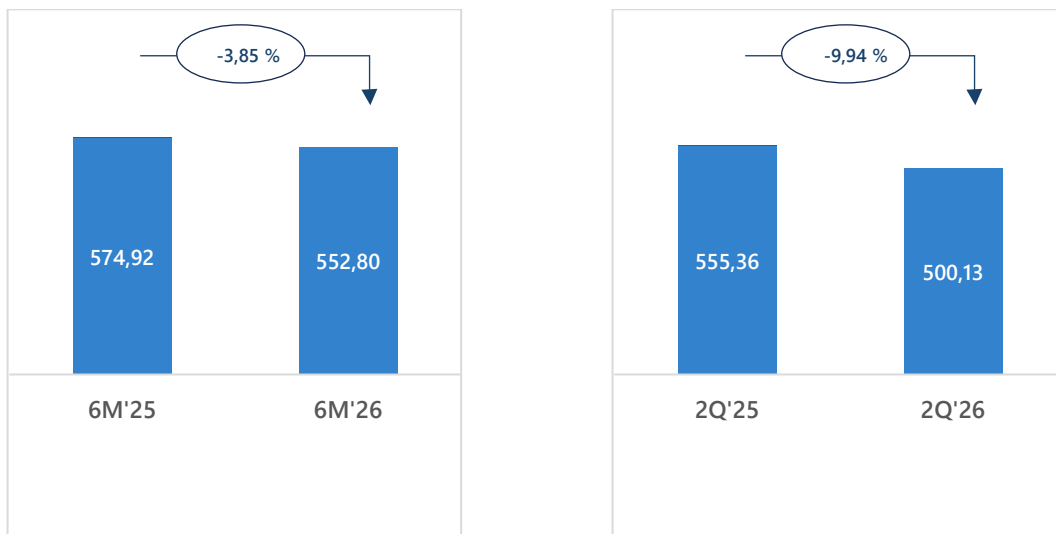
Pozostałe koszty rodzajowe	4 549	10 662	(6 113)	(57,33)
Wartość sprzedanych towarów i materiałów oraz sprzedanej energii zakupionej z obrotu	59 668	67 748	(8 080)	(11,93)
Koszty rodzajowe ogółem, w tym:	674 109	732 880	(58 771)	(8,02)

Wykres 1: Sprzedaż energii elektrycznej [TWh]



Źródło: dane wewnętrzne

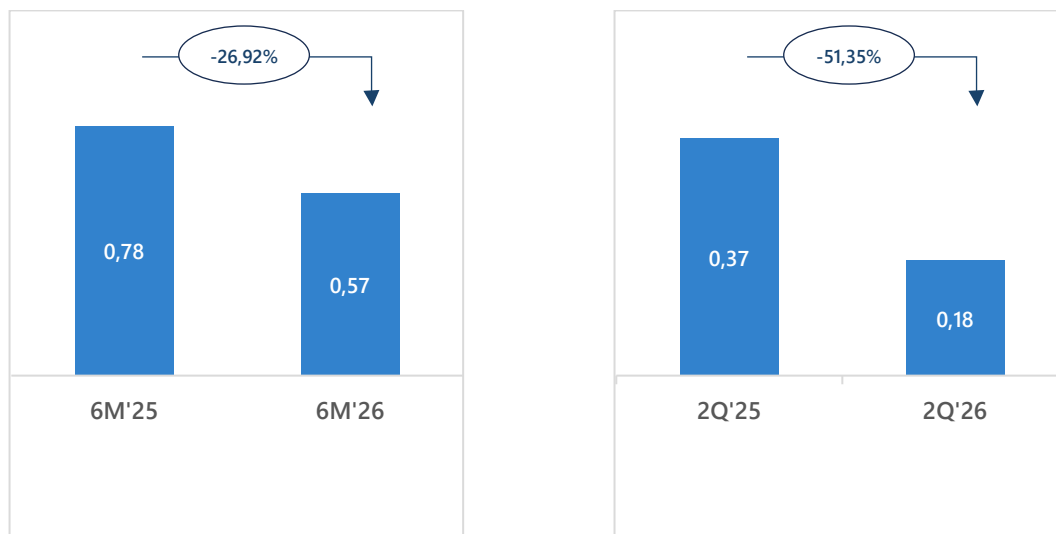
Wykres 2: Średnie ceny sprzedaży energii elektrycznej* [PLN/MWh]



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

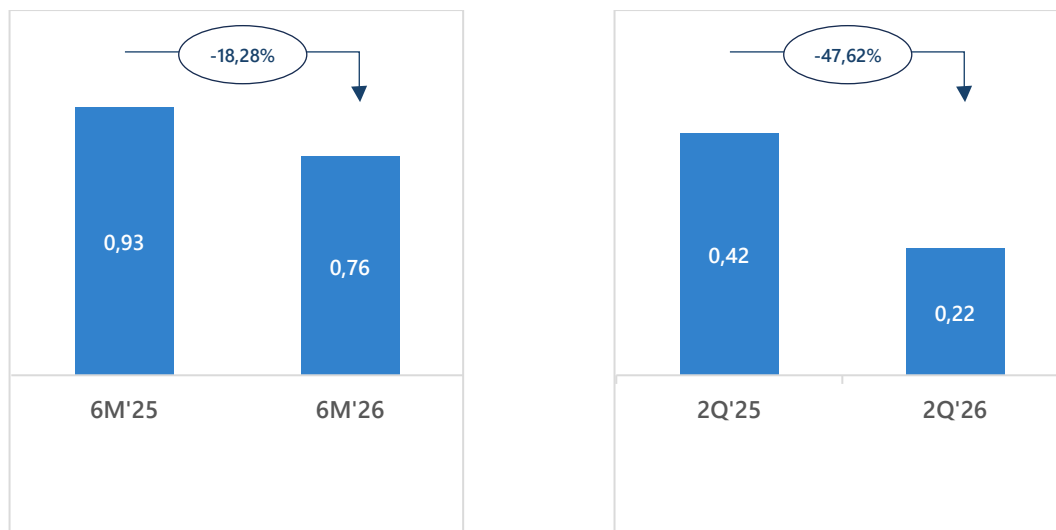
Źródło: dane wewnętrzne

Wykres 3: Produkcja netto energii elektrycznej [TWh]



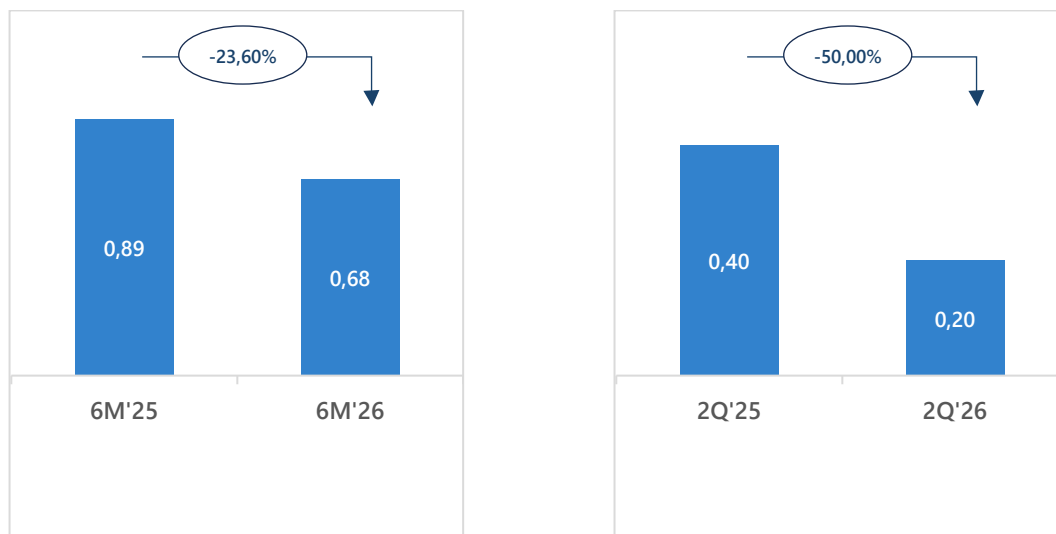
Źródło: dane wewnętrzne

Wykres 4: Zużycie węgla brunatnego [Tg]



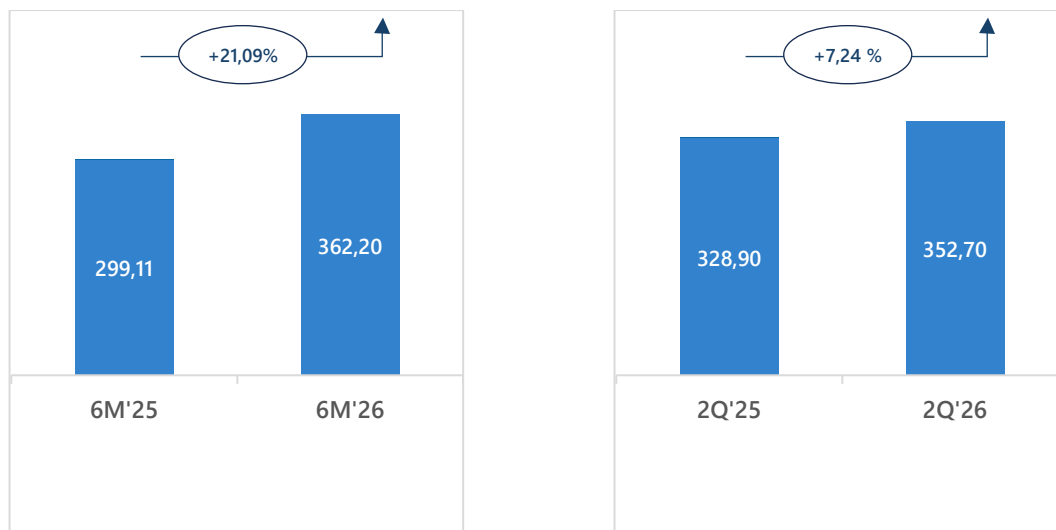
Źródło: dane wewnętrzne

Wykres 5: Emisja CO₂ [mln Mg]



Źródło: dane wewnętrzne

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



* Średnia cena liczona jako koszty zakupu pozwoleń do emisji poniesione na pokrycie emisji za dany okres podzielone przez wolumen emisji CO₂.

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 pierwszym półroczu 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 dotyczące przygotowania do realizacji farmy fotowoltaicznej Przykona o mocy około 280 MW. Dodatkowo w ramach zakupionego projektu Farmy Wiatrowej Opole, planowana jest budowa farm wiatrowych o łącznej mocy 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 klasy 562 MW w Turku. Dzięki paliwu gazowemu nowa elektrownia odznaczać się będzie najniższą emisyjnością wśród konwencjonalnych źródeł energii, a wysoka dyspozycyjność i elastyczność pracy umożliwi efektywną stabilizację produkcji energii elektrycznej ze źródeł odnawialnych i polskiego systemu elektroenergetycznego. Inwestycja jest realizowana na terenie byłej, wyburzonej obecnie, elektrowni węglowej.

We wrześniu 2023 roku została zawarta i uruchomiona umowa z generalnym wykonawcą – konsorcjum firm Siemens Energy Global GmbH Co KG, Siemens Energy sp. z o.o. oraz Metlen Energy & Metals Single Member SA (pierwotnie: Mytilineos SA). Prace budowlane ruszyły w grudniu 2023 roku.

Zaawansowanie projektu na koniec I półrocza 2026 roku wynosi około 89%. 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 drugim półroczu 2027 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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Istotne zdarzenia następujące po dniu bilansowym

Zmiany w Zarządzie ZE PAK SA

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.

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

25 lipca 2026 roku Spółka 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 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*).

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 w 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. z 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) – udzieli 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.

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.

Wyniki aukcji rynku mocy

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

8 września 2026 roku Polskie Sieci Elektroenergetyczne SA opublikowały wstępne wyniki aukcji głównej na rok dostaw 2027, 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.

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

Akcjonariusz	szt. 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 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 Szelęga 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 I półroczu 2026 roku.

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

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

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

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

Umowy dotyczące otrzymanych kredytów i linii gwarancyjnych

1. PR PAK SERWIS sp. z o.o. podpisała z jednym z banków aneks nr 19 do umowy o wielocelowy limit kredytowy przedłużający okres obowiązywania umowy do dnia 31 marca 2027 roku oraz zwiększający przyznany limit z kwoty 20 000 tysięcy złotych do kwoty 30 000 tysięcy złotych. Dostępny wielocelowy odnawialny limit kredytowy wynosi 30 000 tysięcy złotych. Oprocentowanie według stawki WIBOR 1M plus marża banku.

Umowy dotyczące udzielonych pożyczek

1. Spółka ZE PAK SA udzieliła w dniu 29 stycznia 2026 roku pożyczki spółce PAK HOLDCO Bis sp. z o.o. w kwocie 958 981 tysięcy złotych z terminem spłaty do 30 czerwca 2043 roku. Pożyczka przeznaczona jest na finansowanie bieżącej działalności Pożyczkobiorcy.
2. Spółka PAK Kopalnia Węgla Brunatnego Konin SA udzieliła w dniu 29 stycznia 2026 roku pożyczki spółce ZE PAK SA w kwocie 126 125 tysięcy złotych z terminem spłaty do 30 czerwca 2043 roku. Pożyczka przeznaczona jest na finansowanie bieżącej działalności Pożyczkobiorcy.
3. Spółka PAK HOLDCO Bis sp. z o.o. udzieliła w dniu 29 stycznia 2026 roku pożyczki spółce PAK CCGT sp. z o.o. w kwocie 958 981 tysięcy złotych z terminem spłaty do 30 czerwca 2043 roku. Pożyczka przeznaczona jest na finansowanie bieżącej działalności Pożyczkobiorcy.
4. Spółka PAK HOLDCO Bis sp. z o.o. udzieliła w dniu 11 lutego 2026 roku pożyczki spółce PAK CCGT sp. z o.o. w kwocie 120 000 tysięcy złotych z terminem spłaty do 30 czerwca 2043 roku. Pożyczka przeznaczona jest na finansowanie bieżącej działalności Pożyczkobiorcy.
5. Spółka ZE PAK SA podpisała w dniu 11 lutego 2026 roku Aneks nr 1 do umowy pożyczki z dnia 2 grudnia 2024 roku, na mocy którego udzielona PCE-OZE 5 sp. z o.o. pożyczka w wysokości 4 500 tysięcy złotych została zwiększona do 6 200 tysięcy złotych.

6. Spółka ZE PAK SA udzieliła w dniu 13 lutego 2026 roku pożyczki spółce PAK HOLDCO Bis sp. z o.o. w kwocie 120 000 tysięcy złotych z terminem spłaty do 30 czerwca 2043 roku. Pożyczka przeznaczona jest na finansowanie bieżącej działalności Pożyczkobiorcy.
7. Spółka ZE PAK SA udzieliła w dniu 18 lutego 2026 roku pożyczki spółce PAK Pątnów 2 sp. z o.o. w kwocie 100 tysięcy złotych z terminem spłaty do końca 2028 roku. Pożyczka przeznaczona jest na finansowanie bieżącej działalności Pożyczkobiorcy.

Udzielone i otrzymane gwarancje oraz poręczenia

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

Umowy zawarte z podmiotami powiązanymi na warunkach odbiegających od rynkowych

W pierwszym półroczu 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 I półroczu 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:

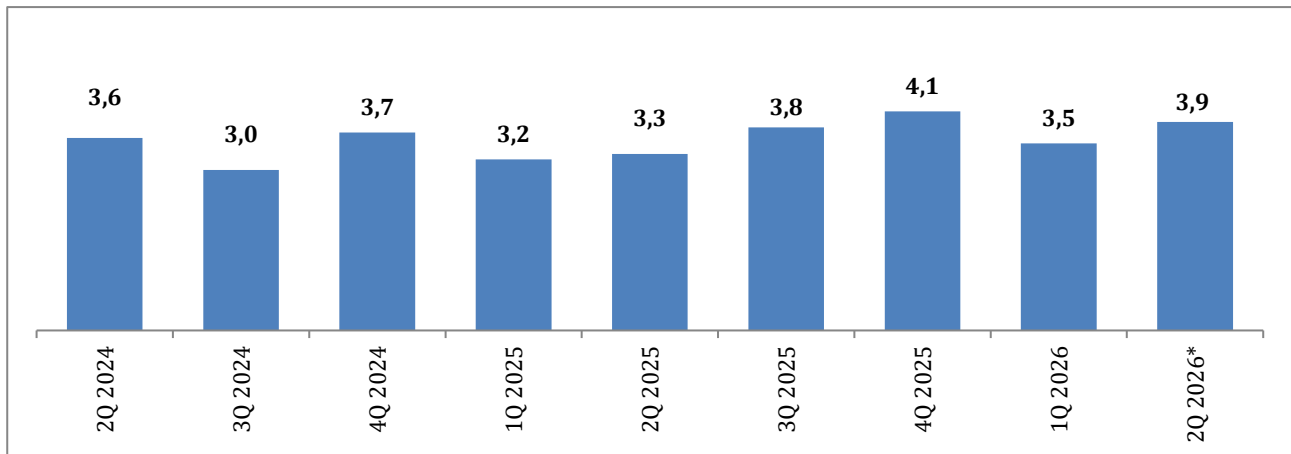
- trendy makroekonomiczne w gospodarce Polski i zapotrzebowanie na energię elektryczną;
- otoczenie regulacyjne;
- ceny energii elektrycznej;
- koszty uprawnień do emisji CO₂;
- sezonowość i warunki meteorologiczne;
- nakłady inwestycyjne;
- kurs walutowy euro/złoty oraz poziom stóp procentowych.

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

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

Według wstępnego szacunku produkt krajowy brutto (PKB) niewyrównany sezonowo w II kwartale 2026 roku zwiększył się realnie o 3,9% rok do roku wobec wzrostu o 3,3% w analogicznym okresie 2025 roku.

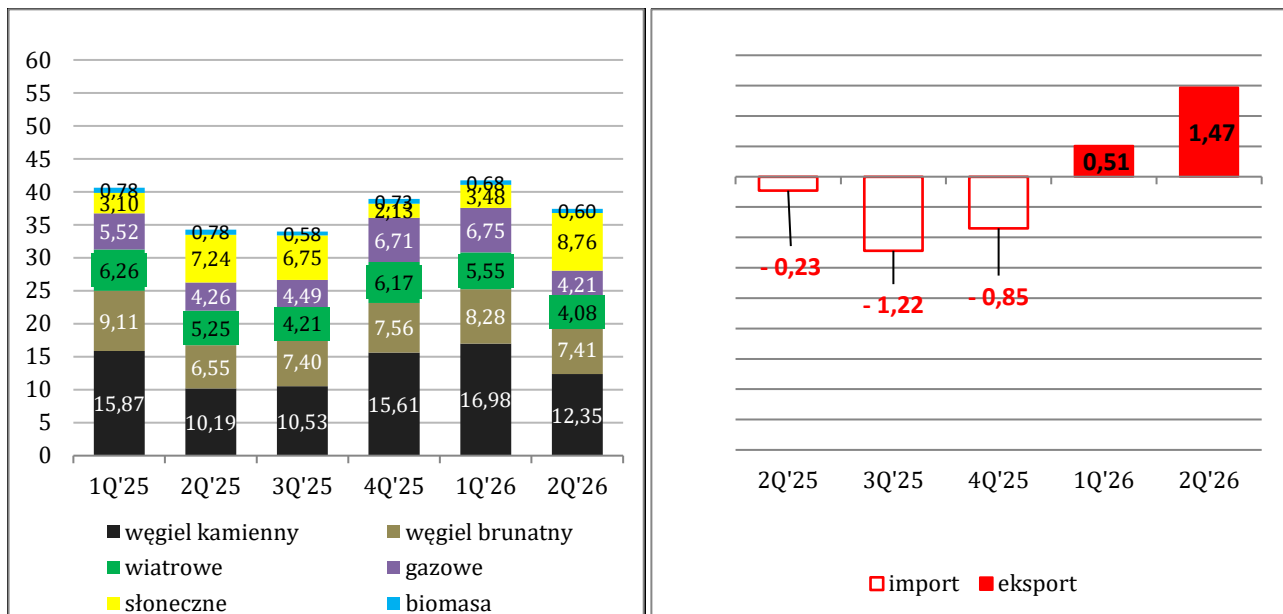
Wykres 7: Dynamika PKB [%] w odniesieniu do analogicznego kwartału roku poprzedniego (ceny stałe średnioroczne)



* Tzw. wstępny szacunek produktu krajowego brutto w II 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 ENTSO-E Transparency Platform (wielkości netto), w I półroczu 2026 roku produkcja energii elektrycznej w Polsce wyniosła ogółem 84,87 TWh¹, co oznacza spadek o 9,23% w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego.

Największy udział w strukturze produkcji miały elektrownie oparte na węglu kamiennym, ich produkcja w I półroczu 2026 roku wyniosła 29,33 TWh, co stanowi wzrost o 12,58% w stosunku do analogicznego okresu roku 2025. Produkcja energii z węgla brunatnego pozostała na podobnym poziomie (wzrost o 0,2%) jak w roku poprzednim i wyniosła 15,69 TWh. Wzrost produkcji o ponad 12% odnotowała energetyka oparta gazie. Warto podkreślić, że największe wzrosty, bo aż 18,26% zostały zanotowane na produkcji energii słonecznej. Znaczne spadki produkcji, w stosunku do analogicznego okresu roku 2025 odnotowały natomiast elektrownie biomasowe i wiatrowe – spadek o 17,45% produkcji opartej na biomasie i o 16,31% w energetyce wiatrowej.

Według danych dotyczących funkcjonowania Krajowego Systemu Elektroenergetycznego i Rynku Bilansującego, prezentowanych przez Polskie Sieci Elektroenergetyczne SA Saldo wymiany zagranicznej w pierwszym półroczu 2026 roku wyniosło 1,98 TWh po stronie eksportu, co oznacza, że krajowe zużycie było niższe niż produkcja.

Polskie Sieci Elektroenergetyczne SA wskazują, że krajowe zużycie brutto energii elektrycznej w I półroczu 2026 roku wyniosło 87,10 TWh² i w porównaniu do I półroczu roku 2025 wzrosło o 4,56%.

11.2. Otoczenie regulacyjne

Podmioty działające na rynku energii elektrycznej funkcjonują w otoczeniu regulacyjnym, które podlega ciągłym zmianom, głównie poprzez oddziaływanie prawa unijnego na prawo krajowe. Najważniejsze regulacje prawne, którym podlegają wytwórcy energii elektrycznej to Ustawa prawo energetyczne, Ustawa o odnawialnych źródłach energii, określająca zasady wsparcia dla określonych technologii wytwarzania energii, Ustawa Prawo Ochrony Środowiska określająca zasady zrównoważonego korzystania ze środowiska. Powyższe ustawy transponują do polskiego porządku prawnego dyrektywy i rozporządzenia Komisji Europejskiej oraz konwencje międzynarodowe, dotyczące m.in. zasad jednolitego hurtowego rynku energii elektrycznej, ochrony środowiska i zmian klimatycznych (w tym dotyczące emisji CO₂). Pod uwagę należy brać również przepisy prawa podatkowego oraz interpretacje i rekomendacje wydawane 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 wchodzi wyłącznie jednostki wytwórcze, które rozpoczęły produkcję komercyjną przed dniem 4 lipca 2019 roku, możliwość udziału w aukcjach uzupełniających, pomimo pierwotnej decyzji o zakończeniu działalności produkcyjnej energii elektrycznej na bloku 474 MW z końcem I kwartału 2026 roku, Spółka podjęła decyzję o wydłużeniu pracy i 11 września 2025 roku Spółka zakontraktowała dla bloku 474 MW w Elektrowni Pątnów w aukcji uzupełniającej 409 MW obowiązku mocowego dla okresu dostaw

¹ Na podstawie Entsoe Transparency Platform
<https://transparency.entsoe.eu/generation/r2/actualGenerationPerProductionType/show>

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

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, ta gałąź przychodowa powinna ponownie zyskać na znaczeniu.

11.3. Ceny energii elektrycznej

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

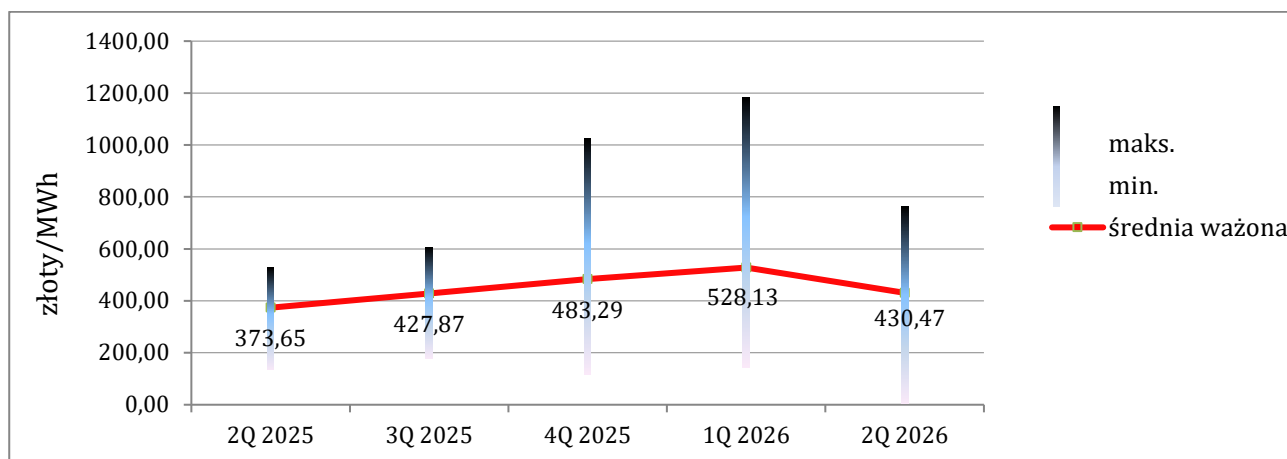
Poniżej przedstawione informacje podane są w oparciu o notowania z TGE SA.

Po trzech wcześniejszych kwartałach wzrostów indeksu TGeBase, w II kwartale 2026 roku obserwujemy trend odwrotny, tj. znaczny spadek indeksu TGeBase (prawie o 100 zł/MWh i 18,5% w stosunku do I kwartału 2026 roku) i osiągnięcie poziomu 430,47 zł/MWh. Jest to poziom zbliżony do III kwartału 2025 roku.

Pomimo niewielkiej zmiany względem poprzedniego kwartału, wolumen energii na rynku dnia następnego TGE S.A. w II kwartale 2026 roku wzrósł o 3%, do 12,6 TWh, osiągając najwyższy poziom od IV kwartału 2023 roku.

Analizując kwartał II w 2025 i 2026 roku widać analogiczne zachowanie indeksu TGeBase, tj. spadek indeksu w II kwartale w stosunku do poprzedniego kwartału w danym roku. Jednak w roku 2026 indeks ten (430,47 zł/MWh) był o 56,82 zł/MWh wyższy od indeksu z II kwartału 2025 roku (-15,21%). Jednocześnie wolumen zawarty na RDN był wyższy w II kwartale 2026 roku w porównaniu do II kwartału 2025 roku o ok. 1,4 TWh i wyniósł 12,6 TWh, co stanowi prawie 13% wzrost na korzyść kwartału II w 2026 roku.

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 II kwartale 2026 roku zanotowały wzrost

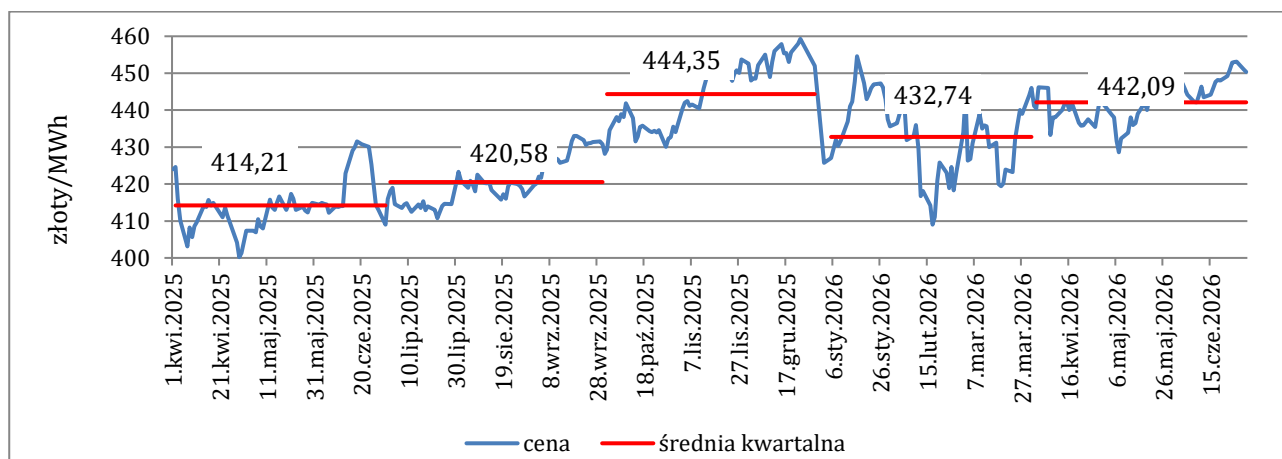
o prawie 10 zł/MWh w stosunku do I kwartału 2026 roku i osiągnęły poziom 442,09 zł/MWh. Tym samym, zbliżyły się do poziomu kursu z IV kwartału 2025 roku, jak również do poziomu kursu z I kwartału 2025 roku (ok. 444-446 zł/MWh), czyli widać wzrost w stosunku do poprzedniego kwartału o 2,16%.

W II kwartale 2026 roku na rynku terminowym utrzymała się tendencja spadkowa, a wolumen obrotu zmniejszył się do 5,12 TWh, tj. o ponad 30% względem I kwartału 2026 roku (7,37 TWh). Osiągnięty poziom był blisko dwukrotnie niższy od wolumenów notowanych w niektórych kwartałach lat 2023-2024.

Porównanie średnich kursów z DKR w odniesieniu rok do roku, pokazuje wzrost notowań w II kwartale 2026 roku do poziomu 442,09 zł/MWh (tj. o prawie 28 zł/MWh) w stosunku do kursu z II kwartału 2025 roku 414,21 zł/MWh, co stanowi wzrost o 6,73%.

W przypadku wolumenów obróconych na OTF w drugim kwartale zarówno roku 2025 jak i roku 2026 sytuacja wygląda podobnie jak w przypadku notowań w I i II kwartale 2026 roku. Widać spadek obrotów w II kwartale 2026 roku do poziomu 5,12 TWh, co stanowi spadek o 27% w stosunku do roku 2025 (7,04 TWh).

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



Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych TGE

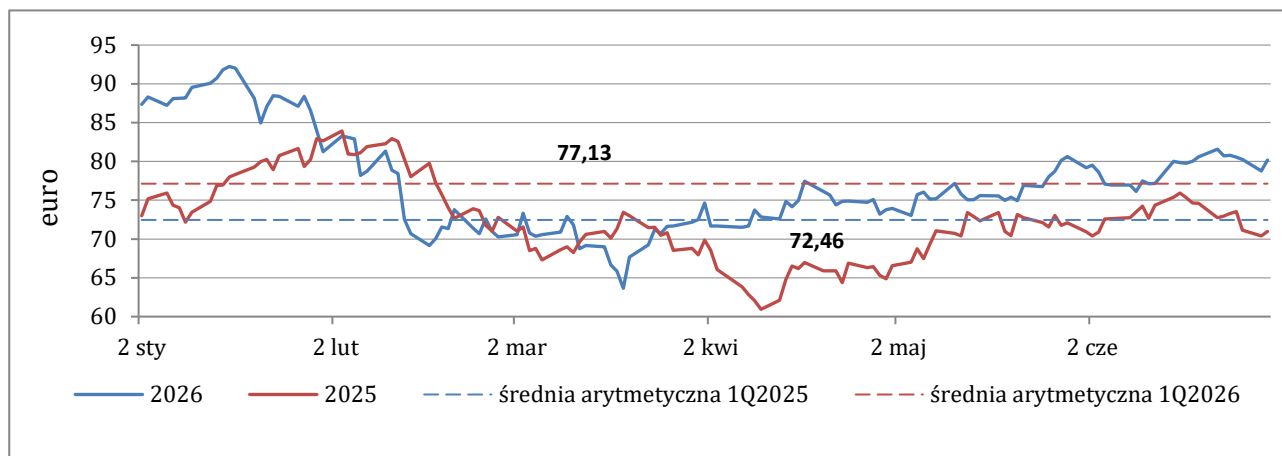
11.4. Koszty uprawnień do emisji CO₂

Działalność w zakresie wytwarzania ze źródeł konwencjonalnych energii elektrycznej i ciepła wiąże się z koniecznością ponoszenia kosztów emisji CO₂, pomimo kończenia 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.

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. Na ceny uprawnień w drugim kwartale 2026 roku największy wpływ miały informacje o rezerwie MSR i benchmarkach oraz sytuacja geopolityczna na Bliskim Wschodzie. Porównując średnią arytmetyczną z notowań EUA za pierwsze półrocze 2026 roku, która wyniosła 77,13 euro, do analogicznego okresu w 2025 roku, kiedy cena wyniosła 72,46 euro, obserwujemy wzrost cen jednostek o 4,67 euro, tj. nieco powyżej 6,4%, porównując p/p.

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 osiąganе 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. Na dzień 30 czerwca 2026 roku ZE PAK miała aktywne instrumenty służące ograniczaniu ryzyka wynikającego ze zmian kursów walutowych. ZE PAK zabezpieczyła kurs euro dla części przepływów związanych z zakupem jednostek uprawniających do emisji CO₂ i do zabezpieczenia kursu zastosowała transakcje typu forward

GRUPA KAPITAŁOWA ZE PAK SA
SPRAWOZDANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI GRUPY KAPITAŁOWEJ ZE PAK SA ZA I PÓŁROCZE 2026 ROKU

z rozliczeniem w sierpniu 2026 roku. Zgodnie z zasadami stosowanymi w Grupie ZE PAK SA transakcje mają charakter zabezpieczenia i są dopasowane do pozycji zabezpieczanej pod względem wolumenu i daty zapadalności. Decyzja o wyborze instrumentu zabezpieczającego, uwzględniała również: cenę, płynność rynku, prostotę produktu, łatwość wyceny i księgowania oraz elastyczność.

Na dzień 30 czerwca 2026 roku Grupa posiadała poniższe krótkoterminowe i długoterminowe zobowiązania finansowe o oprocentowaniu zmiennym:

<i>Oprocentowane kredyty bankowe i pożyczki</i>	<i>Termin Spłaty</i>	<i>tysiące złotych 30 czerwca 2026 roku</i>	<i>tysiące złotych 31 grudnia 2025 roku</i>
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)	42 358	-
RAZEM		42 358	581 603
Długoterminowe			
Umowa kredytu terminowego w konsorcjum banków Bank Polska Kasa Opieki S.A., Alior Bank S.A., Bank Gospodarstwa Krajowego, Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski S.A., Erste Bank Polska S.A., UniCredit S.p.A w kwocie do 2 155 000 tysięcy PLN, oprocentowany według stopy WIBOR 3M + marża banku (PAK CCGT sp. z o.o.)	31 grudnia 2042	1 145 094	-
RAZEM		1 145 094	-

Konin, dnia 25 września 2026 roku

PODPISY:

Piotr Żak
Prezes Zarządu


Dokument
podpisany przez
Piotr Mateusz
Żak
Data: 2026.09.25
16:19:00 CEST

Bartłomiej Drywa
Wiceprezes Zarządu

Signature Not Verified

Dokument podpisany przez
Bartłomiej Drywa
Data: 2026.09.25 12:52:45 CEST

Andrzej Janiszowski
Wiceprezes Zarządu



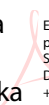
Maciej Koński
Wiceprezes Zarządu


Podpisano przez/ Signed by:
MACIEJ
KOŃSKI
Data/ Date: 25.09.2026 11:29

Maciej Nietopiel
Wiceprezes Zarządu


Dokument
podpisany przez
Maciej Roman
Nietopiel
Data: 2026.09.25
11:22:34 CEST

Katarzyna Sobierajska
Wiceprezes Zarządu

Katarzyna
Danuta
Sobierajska

Elektronicznie podpisany
przez Katarzyna Danuta
Sobierajska
Data: 2026.09.25 11:55:55
+02'00'

Aneta Desecka
Główny Księgowy



Signed by /
Podpisano przez:

Aneta Desecka

Date / Data:
2026-09-25 10:06
