

Sebastian Chęciński  
Prezes Zarządu  
Elektrociepłownia „Będzin” S.A.  
61-144 Poznań, ul. Bolesława Krzywoustego 7

Szanowny Panie Prezesie

Trustway Audit Sp. z o.o. została wyznaczona w dniu 10 listopada 2021 roku, na podstawie art. 85 ustawy z dnia 29 lipca 2005 roku o ofercie publicznej i warunkach wprowadzenia instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (t.j. Dz. U. 2020 poz. 2080) Postanowieniem Sądu Rejonowego Poznań – Nowe Miasto i Wilda w Poznaniu Wydział VIII Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego jako rewident do spraw szczególnych dla spółki Elektrociepłownia „Będzin” S.A.

Niniejszym przekazujemy Państwa sprawozdanie z badania sporządzone w wykonaniu w/w postanowienia Sądu.

Z poważaniem



Witold Czyż

Prezes Zarządu

**TRUSTWAY Audit Sp. z o.o.**  
ul. Okopowa 47/45, 01-059 Warszawa  
NIP: 5272958949 REGON 388999840  
KRS 0000901196

**Sprawozdanie rewidenta do spraw szczególnych**  
**Elektrociepłownia „Będzin” Spółka Akcyjna**

**TRUSTWAY Audit Sp. z o.o.**  
ul. Okopowa 47/45, 01-059 Warszawa  
NIP: 5272958949 REGON 388999840  
KRS 0000901196

## Spis treści

I. CZĘŚĆ OGÓLNA.....	4
1. Zakres badania .....	4
2. Deklaracja niezależności Trustway Audit sp. z o.o. ....	7
3. Źródła informacji .....	7
4. Metodologia badania.....	8
6. Podstawowe informacje o Spółce .....	17
7. Zmiana kontroli nad Spółką.....	22
8. Analiza sprawozdań finansowych Spółki za lata 2015-2020.....	26
8.1 Jednostkowe sprawozdanie finansowe za rok 2015.....	26
II. CZĘŚĆ SZCZEGÓŁOWA SPRAWOZDANIA.....	58
1. Analiza statutu Spółki.....	58
2. Analiza Regulaminu Rady Nadzorczej.....	58
3. Analiza Regulaminu Zarządu .....	59
4. Założenia Strategii Spółki na lata 2014-2017.....	61
5. Opis zdarzeń prowadzących do nabycia przez Spółkę akcji Energo Utech.....	62
6. Zgody Korporacyjne na nabycie akcji Energo Utech .....	68
7. Uzasadnienie wartości akcji spółka Energo Utech .....	70
8. Wyceny akcji Energo Utech .....	71
9. Analiza raportu z wyceny udziałów w SGB Leasing sp. z o.o. ....	78
10. Umowa sprzedaży akcji Energo Utech z dnia 31 grudnia 2014 r.....	80
11. Umowy nabycia akcji Energo Utech z dnia 5 marca 2015 roku.....	83
12. Umowy nabycia akcji Energo Utech z dnia 2 kwietnia 2015 roku.....	83
13. Emisja Obligacji Serii A .....	85
14. Wycena wartości godziwej przedsiębiorstwa spółki Elektrociepłownia Będzin S.A. na dzień 31 marca 2014 r. ....	90
15. Umowa z dnia 12 czerwca 2015 roku z KPMG Advisory sp. z o.o. sp.k.....	91
16. Umowy przejęcia długu zawierane w związku z nabyciem akcji Energo Utech.....	95
16.1 Umowa przejęcia długu z dnia 22 września 2016 roku .....	98
16.2 Umowa przejęcia długu z dnia 3 stycznia 2017 roku .....	98
16.3 Umowa sprzedaży wierzytelności z dnia 21 listopada 2016 roku.....	99
16.4 Porozumienie zawarte z Panem [REDAKTOWANE] .....	99
16.5 Umowa przejęcia długu z dnia 5 kwietnia 2017 roku.....	100
16.6 Pożyczka od Pana [REDAKTOWANE] .....	101
17. Transakcje z jednostkami powiązаныmi .....	102
17.1 Umowy przejęcia przez Energo Utech zobowiązań Spółki z tytułu emisji obligacji .....	102

17.2 Umowa o przystąpienie do długu Energo Utech.....	103
18. Umowy pożyczek pomiędzy Elektrociepłownia Będzin Sp. z o.o. i Energo Utech.....	104
18.1 Umowa z dnia 29 marca 2019 r. (68/EC/2019).....	104
18.2 Umowa z dnia 5 czerwca 2019 r. (70/EC/2019).....	104
18.3 Umowa z dnia 31 lipca 2019 r. (69/EC/2019).....	105
18.4 Umowa z dnia 30 sierpnia 2019 r. (75/EC/2019).....	105
18.5 Umowa z dnia 30 września 2019 r. (80/EC/2019).....	106
18.6 Umowa z dnia 4 grudnia 2019 r. (95/EC/2019).....	106
18.7 Umowa z dnia 5 grudnia 2019 r. (94/EC/2019).....	106
18.8 Umowa z dnia 12 grudnia 2019 r. (93/EC/2019).....	107
18.9 Umowa z dnia 8 kwietnia 2020 r. ....	107
18.10 Umowa z dnia 29 marca 2021 r. (27/EC/2021).....	107
18.11 Kompensaty wierzytelności.....	108
19. Porozumienie w sprawie wzajemnych rozliczeń wraz z przekazem.....	109
20. Wymogi testów na utratę wartości aktywów.....	112
21. Testy na utratę wartości Energo Utech.....	116
22. Testy na utratę wartości udziałów w Elektrociepłownia Będzin Sp. z o.o.....	123
23. Obowiązki informacyjne spółek publicznych.....	130
23.1 Analiza raportów okresowych Spółki w latach 2013-2020.....	132
24.1 Podmioty powiązane według ustawy o rachunkowości i MSSF.....	142

# I. CZĘŚĆ OGÓLNA

## 1. Zakres badania

Trustway Audit Sp. z o.o. (dalej jako: Trustway) została wyznaczona w dniu 10 listopada 2021 roku, na podstawie art. 85 ustawy z dnia 29 lipca 2005 roku o ofercie publicznej i warunkach wprowadzenia instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (t.j. Dz. U. 2020 poz. 2080) Postanowieniem Sądu Rejonowego Poznań – Nowe Miasto i Wilda w Poznaniu Wydział VIII Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego jako rewident do spraw szczególnych dla spółki Elektrociepłownia „Będzin” S.A.

Przedmiot i zakres przeprowadzonego badania przez rewidenta do spraw szczególnych został ustalony w Postanowieniu Sądu Rejonowego Poznań – Nowe Miasto i Wilda w Poznaniu Wydział VIII Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego – Sygnatura sprawy: 22935/21/038 (dalej jako: Postanowienie) i obejmował zbadanie sposobu prowadzenia spraw spółki Elektrociepłownia „Będzin Spółka Akcyjna (dalej jako: „Spółka”) oraz dokonanie niezbędnych ustaleń w zakresie:

- a) działań podejmowanych przez organy Spółki prowadzących do podjęcia decyzji o nabyciu przez Spółkę akcji spółki Energetyczne Towarzystwo Finansowo – Leasingowe Energo Utech S.A. w restrukturyzacji z siedzibą w Poznaniu (dalej jako „Energo Utech”) na określonych warunkach biznesowych (dalej jako: „Nabycie Akcji”), w tym w szczególności ustalenie wszelkich zdarzeń z udziałem organów statutowych Spółki skutkujących podjęciem tej decyzji oraz przebiegu procedury korporacyjnej prowadzącej do Nabycia Akcji, a także ustalenie podmiotów uczestniczących w tej procedurze i ich roli przy podejmowaniu decyzji o Nabyciu Akcji;
- b) zgromadzonej przez Spółkę dokumentacji będącej podstawą podjęcia decyzji o Nabyciu Akcji lub warunkach tej transakcji, w szczególności potencjalnego raportu due diligence Energo Utech oraz wyceny akcji Energo Utech będących przedmiotem transakcji Nabycia Akcji;
- c) zbadania pod kątem zasadności ekonomicznej, interesu Spółki oraz zgodności z właściwymi przepisami prawa (w tym Statutem Spółki i Regulaminem Zarządu Spółki) przeprowadzonej transakcji Nabycia Akcji;
- d) zbadania prawidłowości, aktualności, kompletności założeń będących podstawą sporządzenia potencjalnego raportu due diligence Energo Utech oraz wszelkich innych dokumentów (w tym wyceny akcji Energo Utech), które były podstawą podjęcia decyzji o Nabyciu Akcji lub warunkach tej transakcji;
- e) działań podejmowanych przez Spółkę celem weryfikacji założeń i informacji przedstawionych w związku z potencjalnym raportem due diligence Energo Utech oraz wszelkich innych dokumentów (w tym wyceny akcji Energo Utech), które były podstawą podjęcia decyzji o Nabyciu Akcji lub warunkach tej transakcji;
- f) zbadania pod kątem zasadności ekonomicznej, interesu Spółki oraz zgodności z właściwymi przepisami prawa (w tym Statutem Spółki i Regulaminem Zarządu Spółki) wszystkich transakcji związanych z udzielaniem zabezpieczeń i udzieleniem pożyczek, których Spółka była stroną lub dla których zawarcia organy Spółki udzieliły zgód korporacyjnych, oraz których zgody

korporacyjne organów Spółki były wymagane przez powszechnie obowiązujące przepisy prawa oraz postanowienia Statutu Spółki, w tym transakcji z podmiotami powiązanymi ze Spółką lub członkami Zarządu i Rady Nadzorczej Spółki (dalej jako: „Transakcje”) w okresie od przeprowadzenia transakcji Nabycia Akcji do dnia 30 czerwca 2021 r.;

- g) zgromadzonej przez Spółkę dokumentacji będącej podstawą podjęcia decyzji o Transakcjach lub ich warunkach;
- h) działań podejmowanych przez Spółkę celem weryfikacji założeń i informacji przedstawionych w związku z dokumentacją będącą podstawą podjęcia decyzji o Transakcjach lub ich warunkach;
- i) zbadania prawidłowości wykonywania przez Spółkę wynikających z powszechnie obowiązujących przepisów prawa obowiązków informacyjnych w zakresie Transakcji, a także Nabycia Akcji i rozliczenia zapłaty ceny transakcji Nabycia Akcji;
- j) zbadania prawidłowości dokonania, w tym wysokości oraz źródła powstania odpisów aktualizacyjnych na ponad 63 mln złotych, ujawnionych w opublikowanym przez Spółkę jednostkowym sprawozdaniu finansowym za 2019 rok, a także zbadanie czy dokonane odpisy zostały dokonane w oparciu o właściwą podstawę, we właściwej wysokości i czasie oraz zgodnie z powszechnie obowiązującymi przepisami prawa i zasadami rachunkowości.

Dokładny przedmiot i zakres badania obejmował ustalenie:

- a) okoliczności podjęcia przez organy Spółki decyzji o Nabyciu Akcji, a w szczególności ustalenie:
  - i. jakie osoby zainicjowały działania zmierzające do Nabycia Akcji;
  - ii. kiedy zainicjowano rozmowy wewnątrz Spółki w przedmiocie Nabycia Akcji;
  - iii. jak wyglądał proces zakończony decyzją o Nabyciu Akcji oraz ustaleniu warunków tej transakcji i kto w nim uczestniczył;
  - iv. jakie wykonano analizy lub prognozy poprzedzające decyzję o Nabyciu Akcji i ustaleniu warunków tej transakcji oraz w oparciu o jakie dane, wartości lub wskaźniki wykonano te analizy lub prognozy;
  - v. jakie wskaźniki oraz wartości finansowe i operacyjne stanowiły dla Zarządu Spółki podstawę do podjęcia decyzji o Nabyciu Akcji i określenia warunków tej transakcji;
- b) czy dokumenty i informacje przekazane do przeprowadzenia analiz, prognoz i wycen poprzedzających Nabycie Akcji były wystarczające do ich sporządzenia oraz czy były one rzetelne i kompletne na dzień ich przekazania;
- c) czy wykonane analizy, wyceny i prognozy poprzedzające Nabycie Akcji były wystarczające do określenia warunków tej transakcji (głównie ceny, terminów, płatności) z należyтым rozeznaniem i starannością;
- d) czy istniały podstawy, aby rozszerzyć, powtórzyć lub zweryfikować przeprowadzone analizy, z uwagi na ich ograniczony zakres, rozbieżności, nieoczekiwane wyniki lub inne przesłanki;
- e) czy podjęte przez Zarząd Spółki działania poprzedzające podjęcie decyzji o Nabyciu Akcji dokonane były z należyтым rozeznaniem pozwalającym na przyjęcie, że jest to transakcja korzystna ekonomicznie dla Spółki;
- f) czy podjęta przez Zarząd Spółki decyzja o Nabyciu Akcji poprzedzona była uzyskaniem odpowiednich zgód korporacyjnych, wymaganych przez powszechnie obowiązujące przepisy prawa oraz postanowienia Statutu Spółki i Regulaminu Zarządu Spółki;

- g) ustalenie okoliczności podjęcia przez organy Spółki decyzji o zawarciu Transakcji, w szczególności ustalenie:
- i. jakie osoby inicjowały zawarcie Transakcji;
  - ii. jak wyglądał proces wyłonienia drugiej strony Transakcji;
  - iii. czy zawarte Transakcje były poprzedzone wykonaniem analiz lub prognoz uzasadniających ich zawarcie oraz określenie ich konkretnych warunków;
  - iv. w jakim terminie rozpoczęły się rozmowy z drugą stroną zmierzające do zawarcia Transakcji;
  - v. jakie osoby uczestniczyły w rozmowach zmierzających do zawarcia Transakcji;
- h) czy dokumenty i informacje przekazane do przeprowadzenia analiz, prognoz i wycen poprzedzających zawarcie Transakcji lub ustalenie ich warunków były wystarczające do ich sporządzenia oraz czy były one rzetelne i kompletne na dzień ich przekazania;
- i) czy wykonane analizy, wyceny i prognozy poprzedzające zawarcie Transakcji były wystarczające do określenia warunków tych Transakcji (głównie cen, terminów, płatności) z należyтым rozeznaniem i starannością;
- j) czy istniały podstawy, aby rozszerzyć, powtórzyć lub zweryfikować przeprowadzone przed Transakcjami analizy, z uwagi na ich ograniczony zakres, rozbieżności, nieoczekiwane wyniki lub inne przesłanki;
- k) czy organy Spółki podjęły działania celem weryfikacji założeń i informacji przedstawionych w celu opracowania analiz, wycen i prognoz poprzedzających zawarcie Transakcji lub ustalenie ich warunków;
- l) czy Spółka przekazywała do wiadomości publicznej wszelkie informacje poufne dotyczące Transakcji i Nabycia Akcji, zgodnie z powszechnie obowiązującymi przepisami prawa w zakresie wypełniania obowiązków informacyjnych;
- m) czy odpisy aktualizacyjne z tytułu utraty wartości aktywów Spółki, których rozpoznanie Spółka wskazała w opublikowanym przez Spółkę rocznym jednostkowym sprawozdaniu finansowym Spółki za 2019 rok, na kwotę na ponad 63 mln złotych dokonane zostały w oparciu o właściwą podstawę, we właściwej wysokości i czasie oraz zgodnie z powszechnie obowiązującymi przepisami prawa i zasadami rachunkowości;
- n) jaka jest łączna aktualna wysokość należności oraz zobowiązań Spółki wobec jednostek zależnych oraz powiązanych w rozumieniu Międzynarodowego Standardu Rachunkowości nr 24 oraz z jakich zdarzeń prawnych wynikają należności oraz zobowiązania Spółki wobec tych podmiotów i jak kształtowały się te należności i zobowiązania od dnia przeprowadzenia transakcji Nabycia Akcji do dnia 30 czerwca 2021 r.;
- o) czy należności oraz zobowiązania Spółki wobec jednostek zależnych oraz powiązanych są przeterminowane (nie zostały spełnione w zakładanym terminie płatności), a jeśli tak to o ile dni;
- p) jakie czynności Spółka podjęła w celu wyegzekwowania należności Spółki wobec jednostek zależnych oraz powiązanych, jakie są stosowane wobec podmiotów zależnych i powiązanych terminy płatności oraz jakie sposoby zabezpieczenia wierzytelności Spółka stosuje w umowach z tymi podmiotami;
- q) jakie procedury oraz zasady regulujące zarządzenie należnościami obowiązują w Spółce oraz czy określają one (a jeśli tak, to w jaki sposób) terminy podejmowania działań windykacyjnych, obowiązki dokładania staranności przy weryfikowaniu kontrahentów, zasady zabezpieczania transakcji o znacznej wartości, dokładania staranności, aby należności nie uległy przedawnieniu.

Niniejsze sprawozdanie zostało przez nas przygotowane dla Akcjonariuszy, Rady Nadzorczej, Zarządu Spółki oraz dla Sądu Rejonowego Poznań – Nowe Miasto i Wilda w Poznaniu Wydział VIII Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego zgodnie z wyżej wspomnianym Postanowieniem i nie powinno być używane w żadnym, innym celu. Trustway Audit sp. z o.o. nie ponosi odpowiedzialności za efekty wykorzystania niniejszego sprawozdania (w części lub całości) w celu innym niż wyżej wskazany i przez osoby niebędące jego adresatem. Trustway Audit sp. z o.o. nie ponosi odpowiedzialności za skutki jakichkolwiek decyzji podjętych w oparciu o informacje zawarte w niniejszym sprawozdaniu.

## **2. Deklaracja niezależności Trustway Audit sp. z o.o.**

Trustway Audit sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, ul. Okopowa 47/45, jest firmą audytorską, wpisaną na prowadzoną przez Polska Agencję Nadzoru Audytowego listę firm audytorskich pod numerem 3846.

W imieniu Trustway Audit sp. z o.o. badaniem rewidenta do spraw szczególnych kierował biegły rewident Witold Czyż, numer ewidencyjny 90094.

Trustway Audit sp. z o.o., członkowie zarządu, biegły rewident kierujący badaniem oraz inne osoby uczestniczące w badaniu spełniają warunki do sporządzenia bezstronnego i niezależnego sprawozdania określone w art. 69 ustawy z dnia 11 maja 2017 r. o biegłych rewidentach, firmach audytorskich i nadzorze publicznym (dalej jako: „Ustawa o biegłych rewidentach” – t. j. Dz. U. z 2020 r., poz. 1415 z późn. zm.).

Trustway Audit sp. z o.o. oświadcza, że posiada odpowiednią wiedzę fachową, kwalifikacje i spełnia wszelkie wymogi niezbędne do wykonania prac, o których mowa w niniejszym sprawozdaniu, a w szczególności spełnia warunki, o których mowa w art. 84 ust. 2 ustawy z dnia 29 lipca 2005 roku o ofercie publicznej i warunkach wprowadzenia instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (tekst jednolity Dz.U. z 2020 roku poz. 2080, z późniejszymi zmianami) (dalej: Ustawa o ofercie publicznej) i nie podlega wyłączeniu na podstawie art. 84 ust. 3 Ustawy o ofercie publicznej, i nie zachodzą inne okoliczności, które mogłyby spowodować, iż powołanie Trustway Audit sp. z o.o. na rewidenta do spraw szczególnych nie zapewniłoby sporządzenia rzetelnego i obiektywnego sprawozdania.

## **3. Źródła informacji**

Badanie rewidenta do spraw szczególnych zostało przeprowadzone na podstawie dokumentów, wymienionych w punkcie 5 Postanowienia, które zostały nam udostępnione przez Zarząd i pracowników Spółki.

Zarząd i pracownicy Spółki udzielili nam wyjaśnień niezbędnych dla przeprowadzenia badania rewidenta do spraw szczególnych.

W trakcie realizacji prac korzystaliśmy także z materiałów i informacji dotyczących Spółki i branży, w której działa, opublikowanych i ogólnodostępnych.

Jednostkowe i skonsolidowane sprawozdania finansowe Spółki sporządzone za lata od 2014 do 2018 zostały zatwierdzone przez Zarząd Spółki oraz zbadane przez biegłego rewidenta działającego w imieniu i na rzecz KPMG Audyt sp. z o.o. sp.k. i zaakceptowane przez Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy Spółki.



Jednostkowe i skonsolidowane sprawozdania finansowe Spółki sporządzone za lata 2019-2020 były przedmiotem badania przez niezależnego biegłego rewidenta działającego w imieniu i na rzecz Deloitte Audit sp. z o.o. sp.k.

W trakcie naszego badania korzystaliśmy z informacji, zestawień oraz dokumentów przekazanych przez Zarząd Spółki. Nie było naszym celem zbadanie kompletności, rzetelności i prawdziwości wszystkich wymienionych informacji, zestawień oraz dokumentów i dlatego nie wydajemy i nie możemy wydać opinii o kompletności, rzetelności i prawdziwości wszystkich informacji, zestawień oraz dokumentów przekazanych nam przez Zarząd Spółki. W badaniu poszczególnych danych finansowych posłużyliśmy się testami i próbami właściwymi dla rewizji finansowej. Na podstawie wyników tych testów i prób wnioskowaliśmy o poprawności przedstawionych nam danych finansowych przez Zarząd Spółki.

#### 4. Metodologia badania

Nie istnieją żadne przepisy, normy czy standardy zawodowe, które określałyby sposób przeprowadzenia badania przez rewidenta do spraw szczególnych. Postanowienie o powołaniu rewidenta do spraw szczególnych określa przedmiot i zakres badania, ale nie określa konkretnych procedur, które należałoby wykonać. Z tego powodu opracowaliśmy program badania, obejmujący szczegółowe procedury, który naszym zdaniem był właściwy i wystarczający dla realizacji naszego rozumienia celu wyznaczenia przez Sąd Rejonowy Poznań – Nowe Miasto i Wilda w Poznaniu Wydział VIII Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego rewidenta do spraw szczególnych. W naszym badaniu zastosowaliśmy także niektóre czynności właściwe rewizji finansowej. Badanie to nie obejmowało jednak procedur, które zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Badania w wersji przyjętej jako Krajowe Standardy Badania uchwałą nr 3430/52a/2019 Krajowej Rady Biegłych Rewidentów z dnia 21 marca 2019 roku (dalej jako: „KSB”) powinny być wykonane w celu wydania opinii o rzetelności i jasności udostępnionych nam sprawozdań i danych finansowych. W związku z tym nie możemy wydać i nie wydajemy takiej opinii.

W naszym badaniu korzystaliśmy, w celu przeprowadzenia analiz i porównań, z danych i sprawozdań finansowych dostępnych publicznie, a dotyczących innych podmiotów niż Elektrociepłownia „Będzin” S.A., które prowadzą działalność w branży produkcji energii elektrycznej i ciepłej. Nie było przedmiotem naszego badania wydanie opinii o rzetelności i jasności tych danych i sprawozdań finansowych. Co więcej, nie byliśmy w stanie zbadać w jakikolwiek sposób liczb i informacji zawartych w tych danych i sprawozdaniach finansowych. Gdyby stan faktyczny był inny niż wynikający ze wspomnianych danych i sprawozdań finansowych dostępnych publicznie, wówczas wyniki naszych porównań i analiz oraz wynikające z nich wnioski mogłyby być inne.

Badanie rewidenta do spraw szczególnych wykonaliśmy na dokumentach określonych w punkcie 5 Postanowienia, tak dobranych, aby dokumentacja stanowiła wystarczającą podstawę do sformułowania wniosków dotyczących zagadnień wymienionych w punkcie 1 *Zakres badania* niniejszego sprawozdania.

Ponadto przedstawialiśmy pytania w zakresie dotyczącym przedmiotu czynności rewidenta do spraw szczególnych, a Zarząd Spółki albo upoważnieni przez Zarząd pracownicy Spółki udzielili na nie odpowiedzi wedle swoich możliwości i posiadanej wiedzy o prowadzeniu spraw Spółki.

## 5. Podsumowanie wniosków z badania

Podsumowując wyniki przeprowadzonej analizy, szczegółowo rozwinięte w dalszych częściach niniejszego sprawozdania, odnosząc się do kwestii określonych jako przedmiot badania w Postanowieniu o wyznaczeniu rewidenta do spraw szczególnych stwierdzamy co następuje.

- 1) Nabycie przez spółkę Elektrociepłownia Będzin Spółka Akcyjna 100% akcji spółki Energetyczne Towarzystwo Finansowo-Leasingowe „Energo-Utech” Spółka Akcyjna zostało poprzedzone uzyskaniem wymaganych przez Statut Spółki zgód korporacyjnych w postaci uchwał Zarządu i Rady Nadzorczej Spółki. Zarząd Spółki uchwałą nr 91/2014 postanowił zawrzeć umowę, której przedmiotem było nabycie przez Spółkę 896 akcji Energo Utech. W uchwale stwierdzono, że zakup / sprzedaż akcji w myśl zawartej umowy nastąpi pod warunkiem zawieszającym to jest po wyrażeniu wymaganej zgody przez Radę Nadzorczą Spółki. Dodatkowo uchwałą nr 88/2014 z dnia 17 grudnia 2014 r. Zarząd Spółki postanowił zawrzeć umowę dotyczącą warunkowego zakupu 50% akcji Energo Utech od Przedsiębiorstwa Usługowego „Utech” sp. z o.o. za cenę 24.755.874,00 zł. Zakup akcji w myśl zawartej umowy miał nastąpić pod warunkiem zawieszającym w postaci wyrażenia zgody przez Radę Nadzorczą Spółki.

Na podstawie § 17 ust. 1 i 2 pkt 13 Statutu Spółki Rada Nadzorcza po zapoznaniu się z wnioskiem Zarządu Spółki z dnia 27.01.2015 r. oraz po zapoznaniu się z treścią umowy sprzedaży akcji (opatrzonej podpisami stron 29 grudnia 2014 r. i 15 stycznia 2015 r.) zawartej pomiędzy Spółką, PGE Energia Odnawialna S.A. oraz Przedsiębiorstwem Usługowym „Utech” sp. z o.o. postanowiła wyrazić zgodę na nabycie przez Spółkę 100% akcji spółki Energetyczne Towarzystwo Finansowo-Leasingowe Utech S.A. na warunkach określonych według uznania Zarządu Spółki, z zachowaniem następujących warunków:

- a) Spółka nabędzie wszystkie akcje Energo Utech;
- b) cena nabycia jednej akcji nie będzie wyższa niż 22.143,00 zł a łączna cena nabycia wszystkich akcji nie będzie wyższa niż 49.600.320,00 zł;
- c) nabycie akcji mogło nastąpić poprzez dokonanie jednej lub więcej czynności prawnych, przy czym Rada Nadzorcza dopuszczała nabycie akcji za pośrednictwem firmy inwestycyjnej w rozumieniu ustawy z dnia 29 lipca 2005 roku o obrocie instrumentami finansowymi;
- d) nabycie akcji miało nastąpić do dnia 15 czerwca 2015 r.;
- e) dopuszczalne było rozliczenie nabycia akcji ze środków własnych Spółki; ze środków uzyskanych z emisji przez Spółkę obligacji oraz rozliczenie poprzez potrącenie na podstawie umowy zawartej pomiędzy zbywcą akcji wierzycielem a Spółką, zobowiązującej wierzyciela do umorzenia długu Spółki z tytułu obowiązku zapłaty ceny akcji w zamian za przyznane wierzycielowi nowo utworzone akcje Spółki o ile – z zachowaniem przepisów prawa oraz Statutu Spółki – potrącenie takie będzie możliwe i dopuszczalne.

Za przyjęciem uchwały Rady Nadzorczej głosy oddało pięciu członków Rady Nadzorczej Spółki tj.

- Janusz Niedźwiecki
- Adam Andrzejewski
- Wiesław Głanowski
- Waldemar Organista

- Józef Piętoń
- Maciej Solarczyk

Udostępnione rewidentowi do spraw szczególnych materiały źródłowe, w tym prezentacja na Posiedzenie Rady Nadzorczej w dniu 27 stycznia 2015 r. nie pozwalają nie stwierdzenie jakimi kryteriami kierowali się członkowie Rady Nadzorczej Spółki podejmując uchwałę o wyrażeniu zgody na nabycie przez Spółkę akcji Energo Utech.

- 2) Nabycie akcji Energo Utech było zgodne przyjętymi przez Zarząd Spółki i jej Radę Nadzorczą założeniami strategicznymi. W dniu 10 października 2014 r. Zarząd Spółki uchwałą nr 74/2014 przyjął założenia do strategii Spółki na lata 2014-2017. Założenia strategii zakładały utworzenie do końca 2015 roku nowej grupy kapitałowej, w skład której miały wchodzić Elektrociepłownia Będzin Sp. z o.o. oraz rozważana jako cel przejęcia spółka finansowa koncentrująca swoją działalność w branży energetycznej. W wyniku planowanych zmian Spółka miała zająć się zarządzaniem segmentem usług finansowych oraz segmentem produkcyjnym. Dodatkowo Spółka miała się także zająć organizacją finansowania na potrzeby całej grupy kapitałowej, logistyką oraz dalszymi inwestycjami i rozwojem. Zarząd Spółki informował akcjonariuszy o przyjętych założeniach strategicznym raportem bieżącym nr 63/2014 z dnia 10 października 2014 r. Założenia do strategii zostały przyjęte uchwałą nr 41/VIII.2014 Rady Nadzorczej Spółki z dnia 3 listopada 2014 r.
- 3) Transakcja nabycia przez spółkę Elektrociepłownia „Będzin” S.A. 100% akcji w kapitale zakładowym spółki Energetyczne Towarzystwo Finansowo – Leasingowe Energo Utech Spółka Akcyjna nie została poprzedzona analizami ekonomiczno-finansowymi, w tym niezależną oceną kondycji ekonomiczno-finansowej tego podmiotu oraz analizą ryzyk, na jakie narażona była działalność tego podmiotu, które wskazywałyby na zasadność ekonomiczną podjęcia decyzji o dokonaniu tej inwestycji. Przekazane rewidentowi do spraw szczególnych informacje oraz materiały źródłowe nie zawierały żadnych danych, które wskazywałyby, że organy statutowe Spółki zlecały przed podjęciem decyzji o nabyciu akcji przeprowadzenie kompleksowego badania kondycji przedsiębiorstwa Energo Utech, które w praktyce określa się pojęciem „due diligence”. Przeprowadzenie tego typu badania, obejmującego swym zakresem ocenę stanu prawnego, podatkowego i sytuacji majątkowo-finansowej nabywanego podmiotu jest powszechną praktyką rynkową w tego typu transakcjach, która służy zabezpieczeniu interesów ekonomicznych nabywcy.

Zlecenie niezależnej oceny ekonomiki i opłacalności planowanej transakcji nabycia akcji Energo Utech, w szczególności ocena wewnętrznej stopy i okresu zwrotu z tej inwestycji (wskaźniki NPV i IRR) w sytuacji, gdy główne osoby decyzyjne w osobach Pana Krzysztofa Kwiatkowskiego, który pełnił funkcję Prezesa Zarządu Spółki, Prezesa Zarządu Energo Utech, był współwłaścicielem Przedsiębiorstwem Usługowym „Utech” sp. z o.o. i akcjonariuszem nabywanego podmiotu oraz Pana Waldemara Organisty, który był Członkiem Rady Nadzorczej Spółki, Przewodniczącym Zarządu i współwłaścicielem Przedsiębiorstwem Usługowym „Utech” sp. z o.o. i akcjonariuszem nabywanego podmiotu reprezentowały zarówno podmiot sprzedający jak i nabywcę, było konieczne w celu ochrony interesów akcjonariuszy mniejszościowych Spółki i zachowania transparentności transakcji.

- 4) Z przedstawionych rewidentowi do spraw szczególnych materiałów źródłowych dokumentujących proces nabywania przez Spółkę akcji Energo Utech wynika, że spółka PGE Energia Odnawialna S.A. podjęła decyzję o wycofaniu się z akcjonariatu Energo Utech. Utrata akcjonariusza, kojarzonego z dużą i solidną grupą energetyczną, zdaniem przedstawicieli Przedsiębiorstwa Usługowego „Utech” sp. z o.o., które posiadało 50% udział w akcjonariacie Energo Utech, mogła spowodować utratę wartości Energo Utech i/lub trudności w pozyskiwaniu finansowania na rozwój

działalności leasingowej. Przewodniczący Zarządu Przedsiębiorstwa Usługowego „Utech” sp. z o.o. Pan Waldemar Organista w piśmie z dnia 25 lipca 2014 roku kierowanym do Prezesa Zarządu PGE Polska Grupa Energetyczna S.A. stwierdzał:

*„Jak już wcześniej podkreślaliśmy, specyfika działalności Energo-Utech, jako towarzystwa leasingowego wymaga ciągłego dostępu do finansowania zewnętrznego. Tylko akceptowalny przez instytucje bankowe model akcjonariatu Energo-Utech umożliwia kontynuację działalności Spółki. Z rozmów przeprowadzonych z głównymi bankami finansującymi Spółkę, wynika jednoznacznie, że miejsce dotychczasowego akcjonariusza powinna zająć duża instytucja finansowa (bankowa) lub giełda.*

*Według naszej wiedzy instytucje finansowe nie są zainteresowane akcjami Energo-Utech. Pracujemy więc nad rozwiązaniem, które spełniając docelowo Państwa oczekiwania pozwalałoby na spełnienie wymogów instytucji finansujących i dalsze funkcjonowanie Spółki.”*

Dokumenty źródłowe wskazują, że planowane było połączenie Spółki z Energo Utech w celu uzyskania już od dnia 1 lipca 2015 r. przez Energo Utech statusu spółki notowanej na Gieldzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. O zamiarze takiego połączenia Zarząd Spółki informował akcjonariuszy raportem bieżącym nr 10/2015 z dnia 27 lutego 2015 r. Obecny Zarząd Spółki nie posiada wiedzy, dlaczego do planowanego połączenia Spółki i Energo Utech nie doszło.

- 5) Zarząd Spółki mógł opierać podjęcie decyzji o nabyciu akcji spółki Energo Utech na zewnętrznych wycenach kapitałów własnych Energo Utech, w szczególności na dokumencie „Raport z aktualizacji wyceny wartości godziwej spółki Energetyczne Towarzystwo Finansowo – Leasingowe Energo Utech S.A.” sporządzonym w dniu 13 lutego 2015 roku przez spółkę CMT Advisory sp. z o.o. Raport z wyceny został sporządzony na zlecenie Zarządu Spółki. Podstawą sporządzenia wyceny były informacje i dane finansowe przedstawione przez Energo Utech. Przedmiotem prac CMT Advisory sp. z o.o. nie była weryfikacja oraz ocena rzetelności i prawidłowości danych oraz prognoz stanowiących podstawę wyceny. W rezultacie Spółka nie dokonała przed podjęciem decyzji o nabyciu akcji spółki Energo Utech niezależnej oceny prognozowanych danych finansowych, na podstawie których została sporządzona wycena wartości godziwej akcji Energo Utech według stanu na dzień 31 grudnia 2014 r. Wartość godziwa 100% akcji Energo Utech, według stanu na dzień 31 grudnia 2014 roku została oszacowana na 60,9 mln zł, przy czym 52,9 mln zł tj. 87% tej wartości stanowiła wartość rezydualna generowana po okresie szczegółowej prognozy tj. po 2019 roku.

Wartość księgowa kapitału własnego Energo Utech na dzień 31 grudnia 2014 r. wynosiła 41,8 mln zł a cena nabycia 100% akcji tej spółki zapłacona przez Spółkę wynosiła 49,6 mln zł i była o 18,5% wyższa od wartości księgowej i o 19% niższa od oszacowanej przez CMT Advisory sp. z o.o. wartości godziwej Energo Utech.

- 6) Porównanie osiągniętych przez Energo Utech wyników finansowych w latach 2016-2018 z prognozami finansowymi stanowiącymi podstawę wyceny wartości godziwej według stanu na dzień 31 grudnia 2014 r. wykazało, że rzeczywiste wyniki finansowe Energo Utech były niższe od prognoz opracowanych przez Zarząd tego podmiotu. W sytuacji, gdy za prognozowane dane finansowe Energo Utech odpowiadał Zarząd, którego Prezes był jednocześnie Prezesem Zarządu Spółki i współwłaścicielem podmiotu współkontrolującego Energo Utech w celu zabezpieczenia interesów akcjonariuszy mniejszościowych Spółki w procesie nabycia akcji Energo Utech przez Spółkę prognozy finansowe Energo Utech powinny zostać poddane niezależnej ocenie pod kątem ich wykonalności.

W istniejącym stanie faktycznym, wynikającym z asymetrii informacyjnej i rodzącym konflikt interesów (Pan Krzysztof Kwiatkowski oraz Pan Waldemar Organista odpowiadali za prognozy finansowe Energo Utech, posiadali 50% akcji Energo Utech oraz podejmowali decyzje o nabyciu akcji Energo Utech przez Spółkę) brak wykonania niezależnej oceny prognoz finansowych Energo Utech oraz niezależnej opinii potwierdzającej rzetelność warunków finansowych transakcji nabycia akcji Energo Utech (ang. fairness opinion) w istotnym stopniu obniża transparentność działań podejmowanych w analizowanej transakcji.

Historyczne dane finansowe Energo Utech i Spółki pokazują, że Spółka na inwestycji w Energo Utech poniosła stratę podczas gdy poprzedni akcjonariusze tego podmiotu zrealizowali na transakcji sprzedaży akcji Energo Utech do Spółki zysk (liczony jako różnica sumy ceny sprzedaży i wartości otrzymanych dywidend i wartości inwestycji) stanowiący 2 – krotność inwestycji na poziomie 11,2 mln zł.

- 7) Zgodnie z treścią § 27 Regulaminu Rady Nadzorczej Rada Nadzorcza mogła żądać od Zarządu i pracowników Spółki sprawozdań i wyjaśnień, dokonywać rewizji majątku oraz sprawdzać księgi i dokumenty Spółki. Rada Nadzorcza miała prawo żądania, wykonania niezbędnych ekspertyz i badań w zakresie spraw będących przedmiotem nadzoru i kontroli.

W trakcie badania rewident do spraw szczególnych nie otrzymał żadnych materiałów źródłowych, z których wynikałoby, że Rada Nadzorcza Spółki skorzystała z przysługującej jej uprawnień do kontroli zawarcia transakcji nabycia akcji Energo Utech.

- 8) Kluczowe znaczenie z punktu widzenia nabywcy akcji Energo Utech tego podmiotu miała jakość portfela należności leasingowych, rozumiana jako zdolność leasingobiorców do wywiązania się w ustalonych umownie terminach ze spłaty rat leasingowych. W przekazanych rewidentowi do spraw szczególnych materiałach brak jest jakichkolwiek dowodów potwierdzających, że Zarząd i/lub Rada Nadzorcza Spółki dokonali takiej analizy przez zawarciem umowy nabycia akcji Energo Utech. Analiza ryzyka kredytowego poszczególnych leasingobiorców była również poza zakresem prac KPMG Advisory sp. z o.o. sp.k., która wspierała Spółkę w procesie rozliczenia transakcji nabycia Energo Utech zgodnie z wymogami Międzynarodowego Standardu Sprawozdawczości Finansowej 3 „*Połączenia jednostek gospodarczych*”.

- 9) Transakcja nabycia akcji Energo Utech przez Spółkę była finansowana środkami pieniężnymi pochodzącymi z emisji obligacji serii A. W przekazanych rewidentowi do spraw szczególnych dokumentach źródłowych brak jest jakiegokolwiek analizy, która wskazywałaby na źródła spłaty zaciągniętych w celu nabycia akcji Energo Utech zobowiązań finansowych.

Już na dzień 31 grudnia 2017 r. zobowiązania krótkoterminowe Spółki o wartości 16.135 tys. zł przewyższały aktywa obrotowe o wartości 3.364 tys. zł o 12.771 tys. zł. Sytuacja ta, w powiązaniu z:

- a) przesunięciem terminu spłaty zobowiązań z tytułu obligacji na dzień 10 kwietnia 2019 roku z dnia 15 kwietnia 2018 roku,
- b) faktem spłaty zobowiązań Spółki z tytułu odsetek od obligacji przez Energo Utech, w wyniku zawieranych umów przejęcia długu,

pokazywała, że wyniki działalności operacyjnej Spółki oraz wartość uzyskiwanych dywidend były niewystarczające do spłaty krótkoterminowych zobowiązań. Sytuacja ta potwierdzała, że Zarząd Spółki na etapie planowania transakcji nabycia akcji Energo Utech nie przeprowadził analiz możliwości spłaty zaciągniętych zobowiązań w celu nabycia akcji Energo Utech.

- 10) W ocenie rewidenta do spraw szczególnych na koniec 2018 roku istniało istotne ryzyko utraty płynności finansowej przez Spółkę. Spółka nie posiadała płynnych aktywów, które pozwalałyby na spłatę zobowiązań krótkoterminowych o wartości 48.433 tys. zł. Utrata płynności finansowej wiązała się z ryzykiem braku kontynuacji działalności w przypadku, gdy Spółka nie byłaby w stanie domknąć luki płynnościowej.

W nocie 22 *Zdarzenia po dniu bilansowym nie ujęte w sprawozdaniu* jednostkowego sprawozdani finansowego za rok 2018 Zarząd Spółki odniósł się do tych ryzyk informując, że w dniu 13 lutego 2018 roku Nadzwyczajne Zgromadzenie Wspólników spółki Elektrociepłownia Będzin sp. z o.o. podjęło uchwałę o wypłacie dywidendy z kapitału zapasowego utworzonego z zysku za rok 2017 w kwocie 15 mln zł. Dywidenda została wypłacona w dniu 10 kwietnia 2019 roku. Środki pieniężne pozyskane z dywidendy zostały przeznaczone na częściowy wykup obligacji w kwocie 13,3 mln zł.

Zarząd Spółki informował również, że w dniu 10 kwietnia 2019 r. zostały zmienione warunki emisji obligacji serii A o wartości 16,2 mln zł, w ten sposób, że okres emisji został wydłużony do dnia 10 kwietnia 2022 r.

Przedstawione powyżej zdarzenia po dniu bilansowym spowodowały, że nadwyżka zobowiązań krótkoterminowych nad aktywami obrotowymi zmniejszyła się z 40,5 mln zł do 2,3 mln zł. Różnica ta miała zostać pokryta środkami wypracowanymi przez Grupę Kapitałową w 2019 r.

Zarząd Spółki we wprowadzeniu do jednostkowego sprawozdania finansowego za rok 2018 (punkt 2 *Prezentacja sprawozdań finansowych*), wskazał, że sprawozdanie finansowe zostało sporządzone przy założeniu kontynuacji działalności gospodarczej przez Spółkę w dającej się przewidzieć przyszłości, obejmującej okres nie krótszy niż jeden rok od dnia bilansowego, w niezmińszonym istotnie zakresie.

W tej samej nocie Zarząd informował o zdarzeniach po dacie bilansowej, które miały wpływ na płynność finansową Spółki.

W ocenie rewidenta do spraw szczególnych, ujawnienia dokonane przez Zarząd Spółki nie były wystarczające. Przede wszystkim Zarząd nie informował użytkowników sprawozdania finansowego, że Spółka nie była w stanie samodzielnie regulować zobowiązań z tytułu odsetek od obligacji, których termin spłaty przypadał w 2018 roku. Odsetki te zostały w imieniu Spółki spłacone przez Energo Utech. Dodatkowo Energo Utech przejął zobowiązanie Spółki o wartości 2 mln zł z tytułu nabycia akcji Energo Utech, które w wyniku umów cesji zostały nabyte przez osoby fizyczne.

Kwestia zarządzania płynnością finansową oraz możliwości spłaty istniejących zobowiązań Spółki były kluczowymi informacjami dla użytkowników sprawozdania finansowego, w tym jej akcjonariuszy do oceny sytuacji majątkowej i finansowej Spółki w dacie sporządzenia sprawozdania finansowego.

- 11) W trakcie badania rewident do spraw szczególnych wystąpił do obecnego Zarządu Spółki o przedstawienie wszystkim materiałów z posiedzeń Rady Nadzorczej Spółki, w szczególności o materiały dotyczące transakcji nabycia akcji spółki Energo Utech oraz materiały dotyczące przeprowadzanych analiz sytuacji finansowej Spółki i jej grupy kapitałowej. Poza uchwałami Rady Nadzorczej w zakresie udzielenia zgody na zawarcie transakcji nabycia akcji spółki Energo Utech biegły rewident nie otrzymał żadnych dokumentów, które wskazywałyby na przeprowadzenie przez Radę Nadzorczą Spółki analizy opłacalności tej transakcji zarówno na etapie planowania jej

zawarcia jak i po nabyciu przez Spółkę akcji w kapitale zakładowym Energo Utech. Brak dokumentacji potwierdzającej przeprowadzenie analizy transakcji nabycia akcji Energo Utech przez Radę Nadzorczą Spółki może świadczyć o braku dołożenia należytej staranności przy zabezpieczeniu interesów i wartości aktywów Spółki dla jej akcjonariuszy, zwłaszcza w sytuacji finansowania tej transakcji zewnętrznym długiem odsetkowym.

- 12) Analiza zapisów w księgach rachunkowych Spółki oraz informacji ujawnianych w sprawozdaniach finansowych Spółki w latach 2014 – 2020 wykazała, że Spółka nie udzielała pożyczek podmiotom powiązanim ze Spółką lub członkami Zarządu i Rady Nadzorczej.
- 13) Dokonane przez Spółkę w jednostkowym i skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym odpisy aktualizujące odpowiednio wartość akcji w Energo Utech oraz wartość należności leasingowych i wartość firmy z konsolidacji były uzasadnione przyjętymi przez Spółkę zasadami rachunkowości.
- 14) Test na utratę wartości aktywów w postaci udziałów w Energo Utech na dzień 31 grudnia 2018 roku przeprowadzono przy zastosowaniu metody dochodowej w oparciu o prognozy finansowe Energo Utech na lata 2019-2024. W założeniach przyjęto, że wartość nowych umów leasingowych wyniesie 200 mln zł w 2019 roku oraz 170 mln w latach 2020-2024 r. Udostępniony rewidentowi do spraw szczególnych w trakcie badania dokument „*Test na utratę wartości aktywów Spółki Energetyczne Towarzystwo Finansowo-Leasingowe „Energo-Utech” S.A. na dzień 31.12.2018 r.*” nie zawierał wyjaśnienia, które wskazywałoby, źródło takich założeń. Wartość zawartych przez Energo Utech nowych umów leasingowych w 2018 roku wyniosła 88,9 mln zł. Wartość ta stanowiła 44% wartości umów leasingowych planowanych do podpisania w 2019 roku.

Pomimo przyjęcia założenia, że stopa wzrostu przepływów pieniężnych po okresie szczegółowej prognozy wynosi „0” Spółka w kalkulacjach przyjęła stopę wzrostu wynoszącą 2%. Fakt ten, potwierdza, że przygotowywane przez Energo Utech testy na utratę wartości nie były przedmiotem analiz przez organy zarządzające i nadzorcze Spółki.

Zgodnie z wymogami art. 4a ustawy o rachunkowości zarząd jednostki oraz członkowie jej rady nadzorczej są zobowiązani do zapewnienia, aby sprawozdanie finansowe, skonsolidowane sprawozdanie finansowe, sprawozdanie z działalności oraz sprawozdanie z działalności grupy kapitałowej spełniały wymagania przewidziane w ustawie, w szczególności aby przedstawiały rzetelny i jasny obraz sytuacji majątkowej i finansowej.

W ocenie rewidenta do spraw szczególnych zarówno Zarząd Spółki jak i jej Rada Nadzorcza nie dołożyła należytej staranności w procesie sporządzania i oceny rocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego w zakresie oceny wartości odzyskiwalnej aktywów Energo Utech oraz wartości firmy i aktywa w postaci relacji z klientami, które były ujęte w skonsolidowanym

Gdyby, przyjmując nawet zawyżone prognozy w zakresie wartości nowych umów leasingowych z prognoz Energo Utech wyeliminować planowane wpływy ze sprzedaży aktywów w wysokości 10 159 tys. zł (na koniec 2017 r. Energo Utech zakładał wpływy z tego tytułu w wysokości 16 322 tys. zł, które się nie zrealizowały) oraz przyjęć stopę wzrostu przepływów pieniężnych po okresie szczegółowej prognozy na poziomie 0% to wartość dochodowa Energo Utech na dzień 31 grudnia 2018 roku wyniosłaby 35 021 tys. zł w porównaniu do 49 600 tys. zł tj. wartości inwestycji w Spółki w Energo Utech wykazanym w jednostkowym sprawozdaniu finansowym i 52 934 tys. zł tj. sumy wartości aktywów netto Energo Utech, wartości firmy oraz wartości relacji z klientami, które były ujęte w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Spółki sporządzonym za rok 2018.

Porównanie w/w wartości wskazuje, że odpis aktualizujący aktywa Energo Utech powinien zostać już dokonany w sprawozdaniach finansowych sporządzanych za rok 2018 r.

Wątpliwości odnośnie właściwego okresu, w którym został ujęty odpis aktualizujący wartość inwestycji w akcje Energo Utech na poziomie jednostkowego sprawozdania finansowego Spółki zgłaszał również niezależny biegły rewident, działający w imieniu i na rzecz Deloitte Audyt Sp. z o.o., który wydał na temat tego sprawozdania finansowego opinię z zastrzeżeniem o następującej treści:

*„Na bazie przeprowadzonego w bieżącym roku testu na utratę wartości, Spółka dokonała pełnego odpisu wartości udziałów w jednostce zależnej Energo-Utech S.A. ujmując w rachunku zysków i strat bieżącego okresu odpis aktualizujący w wysokości 49 600 tys. zł Nie byliśmy w stanie uzyskać odpowiednich i wystarczających dowodów badania, czy i w jakiej kwocie rozpoznana w rachunku zysków i strat badanego okresu utrata wartości udziałów, nie powinna zostać rozpoznana już w poprzednich latach obrotowych. W konsekwencji nie wypowiadamy się o tym, czy wynik finansowy roku bieżącego został obciążony prawidłową kwotą odpisu z tytułu utraty wartości powyższych udziałów”.*

Treść powyższego zastrzeżenia pokazuje, że Spółka nie posiadała odpowiednich dokumentów, w tym zapewne oceny przyjętych przez Energo Utech założeń prognoz finansowych, które pozwoliłyby biegłemu rewidentowi badającemu sprawozdania finansowe Spółki ocenić, w jakiej wysokości i w którym roku odpis taki był w rzeczywistości konieczny.

Zarząd Spółki przedstawił swoje stanowisko odnośnie zastrzeżenia biegłego rewidenta, w którym przyznał, że założenia na których oparto test na utratę wartości w 2018 roku były dość optymistyczne, ale realne na moment podpisywania sprawozdania finansowego za ten rok. Test na utratę wartości, sporządzony przez Zarząd nie wykazał utraty wartości. Zarząd Energo Utech opierał swoje szacunki na założeniu, że Energo Utech będzie w stanie pozyskać nowe umowy leasingowe o wartości 170 mln zł. Z informacji zawartych w Sprawozdaniu Zarządu z działalności Energo Utech S.A. za rok 2018 (str. 13) wynika, że w latach 2015-2018 wartość podpisanych umów leasingowych była istotnie niższa od 170 mln zł a w latach 2017-2018 wynosiła odpowiednio 91 628 tys. zł i 88 926 tys. zł. Wartości te, w powiązaniu do wątpliwości biegłego rewidenta wskazują, że wartość udziałów Spółki w Energo Utech już na koniec 2018 roku mogła być zawyżona.

- 15) Na dzień 31 grudnia 2018 r. Energo Utech posiadała ekspozycję na kontrahentach wykazujących istotne przeterminowanie w kwocie 12.513 tys. zł z łącznych należności leasingowych o wartości 107.655 tys. zł. Należności przeterminowane dla tych kontrahentów stanowiły 12% ogółu należności leasingowych na ten dzień. Zarząd Spółki informował w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym, że dokonał oceny wartości bieżącej przedmiotów leasingu w przypadku wymuszonej egzekucji sald należności oraz ocenę jakości i wartości zabezpieczeń ustanowionych przez kontrahentów. Przeprowadzona analiza wykazała, że w sytuacji braku zapłaty przez kontrahentów zobowiązań umownych Energo Utech uzyska środki pieniężne ze sprzedaży przedmiotów zabezpieczeń w wysokości przekraczającej wartość bilansową należności z tytułu tych umów leasingu.

W trakcie badania zwróciliśmy się do Spółki z prośbą o udostępnienie dokumentacji z przeprowadzonych analiz. Uzyskaliśmy odpowiedź, że Spółka zwróciła się do Energo Utech z wnioskiem o przekazanie takiej dokumentacji jednak Energo Utech nie wyraził zgody na jej udostępnienie. Jednocześnie zostaliśmy poinformowani, że Spółka Elektrociepłownia Będzin S.A. na etapie sporządzania skonsolidowanego sprawozdania finansowego za rok 2018 nie posiadała



dokumentacji dotyczącej odzyskiwalności należności leasingowych wskazanych jako przeterminowane w tabeli zawartej w nocy 22 skonsolidowanego sprawozdania finansowego za rok 2018 oraz dokumentacji z oceny wartości zabezpieczeń tych należności.

W związku z powyższym rewident do spraw szczególnych nie był w stanie ocenić czy i ewentualnie w jakiej wysokości odpis aktualizujący wartość należności leasingowych a tym samym inwestycji Spółki w Energo Utech powinien zostać ujęty w sprawozdaniach finansowych za rok 2018.

- 16) W skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za rok 2019 Zarząd Spółki ujawnił, że w 2019 roku w porównaniu do 2018 roku dokonano zmiany sposobu dokonywania testu na utratę wartości aktywów energetycznych. Przeprowadzając test na utratę wartości aktywów energetycznych na dzień 31 grudnia 2018 roku szacunkowa prognoza przepływów pieniężnych uwzględniała przepływy pieniężne w okresie rezydualnym tj. po okresie szczegółowej prognozy na lata 2019-2027. Wartość użytkowa segmentu energetyka takim sposobem została oszacowana na 314.203 tys. zł, z czego 221 024 tys. zł, co stanowiło 70% oszacowanej wartości użytkowej przypadająca na wartość rezydualną.

Przeprowadzając test na utratę wartości według stanu na dzień 31 grudnia 2019 r. Zarząd Spółki posłużył się szczegółowymi prognozami przepływów pieniężnych na lata 2020-2039 bez okresu rezydualnego. Z wyjaśnień Zarządu przedstawionych w rocznym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym wynika, że zmiana metodologii kalkulacji związana była z:

- a) polityką Unii Europejskiej oraz Polski promującą odejście od węgla w okresie 20-25 lat, która szczególnie nasiliła się w drugim półroczu 2019 r. i wymagała zawężenia okresu projekcji,
- b) brakiem możliwości pozyskania finansowania bankowego z uwagi na ograniczenia ekspozycji kredytowej banków na aktywa węglowe, co powodowało, że Spółka nie była w stanie zrealizować remontu lub wymiany turbiny w 2039 r. (koszt tego przedsięwzięcia szacowany był na 60 – 100 mln zł).

Wykonanie remontu lub wymiany turbiny warunkowało możliwość prowadzenia dalszej działalności operacyjnej przez spółkę Elektrociepłownia Będzin sp. z o.o.

W ocenie rewidenta do spraw szczególnych podejście Spółki do przeprowadzenia testu na utratę wartości aktywów energetycznych było zgodne z obowiązującymi zasadami rachunkowości.

- 17) Udzielanie przez Spółkę zabezpieczeń i gwarancji spłaty zobowiązań jednostkom zależnym tj. spółce Elektrociepłownia „Będzin” Sp. z o.o. oraz Energo Utech należy uznać za normalną praktykę w ramach grup kapitałowych. Spółka zgodnie z obowiązującymi zasadami rachunkowości i sprawozdawczości finansowej informowała użytkowników sprawozdań finansowych o udzielonych poręczeniach w informacji dodatkowej do sprawozdań finansowych w punkcie „Zobowiązania warunkowe”.
- 18) Spółka nie informowała uczestników rynku o zawieranych umowach przejęcia długu i umowach przekazów swoich zobowiązań na rzecz Energo Utech. W ocenie rewidenta do spraw szczególnych zdarzenia te spełniały definicję informacji poufnej zawartej w art. 7 Rozporządzenia MAR i mogły mieć prawdopodobnie znaczący wpływ na ceny akcji Spółki.

## 6. Podstawowe informacje o Spółce

Elektrociepłownia „Będzin” spółka akcyjna powstała w wyniku przekształcenia przedsiębiorstwa państwowego o nazwie Elektrociepłownia „Będzin”. Akt przekształcenia sporządzono w formie aktu notarialnego w Kancelarii Notarialnej notariusza Pawła Błaszczaka w Warszawie w dniu 23 lutego 1993 r. i zarejestrowano w Rep. A Nr 1554/93. W dniu 18 grudnia 2001 r. Sąd Rejonowy w Katowicach VIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego dokonał wpisu Spółki do rejestru przedsiębiorców pod numerem KRS 0000064511. Dla celów rozliczeń z tytułu podatków Spółce nadano numer NIP 625-000-76-15, a dla celów statystycznych numer REGON 271740563. Obecnie siedziba Spółki znajduje się w Poznaniu przy ul. Bolesława Krzywoustego 7, 61-144 Poznań.

Kapitał zakładowy Spółki wynosi 15.746.000 zł i dzieli się na 3 149 200 akcji o wartości nominalnej 5 zł każda. Zgodnie z odpisem z rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego z dnia 15 marca 2022 roku podstawowy przedmiot działalności Spółki obejmuje:

- 1) wytwarzanie i zaopatrywanie w parę wodną, gorącą wodę i powietrze do układów klimatycznych – PKD 35,30,Z;
- 2) wytwarzanie energii elektrycznej – PKD 35,11,Z;
- 3) przesyłanie energii elektrycznej – PKD 35,12,Z;
- 4) dystrybucję energii elektrycznej – PKD 35,13,Z;
- 5) handel energią elektryczną – PKD 35,14,Z;
- 6) wynajem i zarządzanie nieruchomościami własnymi lub dzierżawionymi – PKD 68,20, Z;
- 7) leasing finansowy – PKD 64,91, Z;
- 8) pozostałą finansową działalność usługową, gdzie indziej niesklasyfikowaną, z wyłączeniem ubezpieczeń i funduszy emerytalnych – PKD 64,99,Z;
- 9) wynajem i dzierżawę pozostałych pojazdów samochodowych, z wyłączeniem motocykli – PKD 77,12,Z;
- 10) wynajem i dzierżawę pozostałych maszyn, urządzeń oraz dóbr materialnych, gdzie indziej niesklasyfikowanych – PKD 77,39,Z.

Od 1998 roku akcje Spółki są notowane na Gieldzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.

Strukturę akcjonariatu Spółki na dzień 31 grudnia w latach 2013-2020 przedstawiają poniższe tabele.

**Tabela 1. Struktura akcjonariatu spółki Elektrociepłownia „Będzin” S.A. w latach 2013-2020**

Akcjonariusz	31 grudnia 2013 r.	
	ilość akcji	% udział
EnviaM Holding ECB Sp. z o.o.	2 075 322	65,9%
Bank Gospodarstwa Krajowego BP	311 355	9,9%
Skarb Państwa	157 466	5,0%
envia Mitteldeutsche Energie AG	115 131	3,7%
Pozostali	489 926	15,6%
<b>Razem</b>	<b>3 149 200</b>	<b>100%</b>

Akcjonariusz	31 grudnia 2014 r.	
	ilość akcji	% udział
Energoutech 2 Sp. z o.o.	1 448 672	46,0%
Krzysztof Kwiatkowski	314 900	10,0%
Waldemar Organista	314 900	10,0%
Bank Gospodarstwa Krajowego BP	311 355	9,9%
Skarb Państwa	157 466	5,0%
Pozostali akcjonariusze	601 907	19,1%
<b>Razem</b>	<b>3 149 200</b>	<b>100,0%</b>

Akcjonariusz	31 grudnia 2015 r.	
	ilość akcji	% udział
Krzysztof Kwiatkowski	655 677	20,8%
Waldemar Organista	655 578	20,8%
Bank Gospodarstwa Krajowego BP	311 355	9,9%
Skarb Państwa	157 466	5,0%
Pozostali akcjonariusze	1 369 200	43,5%
<b>Razem</b>	<b>3 149 276</b>	<b>100,0%</b>

Akcjonariusz	31 grudnia 2016 r.	
	ilość akcji	% udział
Krzysztof Kwiatkowski	808 698	25,7%
Waldemar Organista	688 146	21,9%
Agio Funds TFI S.A.	334 747	10,6%
Bank Gospodarstwa Krajowego BP	311 355	9,9%
Familiar SA SIVAC-SIF	271 526	8,6%
Skarb Państwa	157 466	5,0%
Pozostali akcjonariusze	577 262	18,3%
<b>Razem</b>	<b>3 149 200</b>	<b>100,0%</b>

Akcjonariusz	31 grudnia 2017 r.	
	ilość akcji	% udział
Krzysztof Kwiatkowski	952 499	30,25%
Waldemar Organista	453 146	14,39%
Agio Funds TFI S.A.	334 747	10,63%
Bank Gospodarstwa Krajowego BP	311 355	9,89%
Familiar SA SIVAC-SIF	271 526	8,62%
Skarb Państwa	157 466	5,00%
Pozostali akcjonariusze	668 461	21,23%
<b>Razem</b>	<b>3 149 200</b>	<b>100,00%</b>

Akcjonariusz	31 grudnia 2018 r.	
	ilość akcji	% udział
Krzysztof Kwiatkowski	1 033 499	32,82%
Value FIZ	334 747	10,63%
Bank Gospodarstwa Krajowego BP	311 355	9,89%
Familiar SA SIVAC-SIF	271 526	8,62%
Waldemar Organista	173 146	5,50%
Żolkiweicz & Partners	157 740	5,01%
Skarb Państwa	157 466	5,00%
Pozostali akcjonariusze	709 721	22,54%
<b>Razem</b>	<b>3 149 200</b>	<b>100,00%</b>

Akcjonariusz	31 grudnia 2019 r.	
	ilość akcji	% udział
Krzysztof Kwiatkowski	1 034 499	32,85%
Value FIZ	334 747	10,63%
Bank Gospodarstwa Krajowego BP	311 355	9,89%
Familiar SA SIVAC-SIF	271 526	8,62%
Skarb Państwa	157 466	5,00%
Pozostali akcjonariusze	1 039 607	33,01%
<b>Razem</b>	<b>3 149 200</b>	<b>100,00%</b>

Akcjonariusz	31 grudnia 2020	
	ilość akcji	% udział
Krzysztof Kwiatkowski	626 462	19,89%
Value FIZ	334 747	10,63%
Bank Gospodarstwa Krajowego BP	311 355	9,89%
Familiar SA SIVAC-SIF	271 526	8,62%
Autodirect/Grzegorz Kwiatkowski	258 037	8,19%
Waldemar Witkowski	324 300	10,30%
Skarb Państwa	157 466	5,00%
Pozostali akcjonariusze	865 307	27,48%
<b>Razem</b>	<b>3 149 200</b>	<b>100,00%</b>

*Źródło: Opracowanie własne na podstawie sprawozdań finansowych Spółki*

Spółka w dniu 4 sierpnia 2014 r. zawarła ze spółką zależną Elektrociepłownia Będzin sp. z o.o. (dalej jako: EC Będzin, ECB sp. z o.o.) umowę przeniesienia praw własności przedsiębiorstwa na podstawie, której Spółka przeniosła na rzecz spółki zależnej własność przedsiębiorstwa w rozumieniu art. 55<sup>1</sup> KC. Spółka w zamian za aport zorganizowanej części przedsiębiorstwa o wartości księgowej 80 937 tys. zł. objęła 100% udziałów w kapitale zakładowym EC Będzin o wartości nominalnej 76 820 tys. zł.

W wyniku powyższej transakcji działalność operacyjna polegająca na produkcji ciepła i energii elektrycznej została przeniesiona do spółki Elektrociepłownia Będzin sp. z o.o. (dalej jako: EBC sp. z o.o.)

W dniu 22 grudnia 2014 r. została podpisana przez ECB sp. z o.o. z Energo Utech umowa leasingu instalacji odsiarczania spalin dla kotłów: OP-140 nr 6, OP-140 nr 7 oraz WP-70 nr 5, instalacji odazotowania spalin kotła: OP-140 nr 7, instalacji odazotowania spalin kotła: OP-140 nr, instalacji odazotowania spalin kotła WP-70 nr 5 na łączną wartość 129.975.000 zł.

Zarząd Spółki na dzień 31 grudnia 2013 r. reprezentowali:

- 1) Pan Krzysztof Kwiatkowski – Prezes Zarządu
- 2) Pani Sabina Apel – Członek Zarządu

Zarząd Spółki na dzień 31 grudnia 2014 r. reprezentował jednoosobowo Pan Krzysztof Kwiatkowski – Prezes Zarządu.

Na podstawie uchwały Rady Nadzorczej, podjętej na posiedzeniu odbytym w dniach 8 i 9 stycznia 2014 r. na Członka Zarządu powołano Pana Piotra Kowalczyka. W dniu 4 sierpnia 2014 r. Pan Piotr Kowalczyk złożył rezygnację z pełnionej funkcji w Zarządzie Spółki.

W dniu 3 listopada 2014 r. Rada Nadzorcza odwołała Panią Sabinę Apel z funkcji Członka Zarządu Spółki.

Od dnia 3 listopada 2014 r. do dnia 8 października 2019 roku Zarząd Spółki był jednoosobowy.

W dniu 8 października 2019 r. Rada Nadzorcza podjęła uchwałę o rozszerzeniu składu Zarządu Spółki do dwóch osób i powołała do Zarządu Spółki Pana Bartosza Dryjskiego. W okresie od 10 lutego 2020 r. do 22 czerwca 2020 r. w skład Zarządu Spółki wchodził Pan Jarosław Staniec. W dniu 22 czerwca 2020 r. w skład Zarządu Spółki został powołany Pan Kamil Kamiński.

Pan Krzysztof Kwiatkowski złożył rezygnację z funkcji Prezesa Zarządu Spółki ze skutkiem na dzień odbycia Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy Spółki za rok 2019, nie później jednak niż z dniem 31 sierpnia 2020 roku.

Obecnie Zarząd Spółki reprezentuje jednoosobowo Pan Sebastian Chęciński.

Skład Rady Nadzorczej Spółki na dzień 31 grudnia 2014 r.

- Pan Janusz Niedźwiecki – Przewodniczący Rady Nadzorczej
- Pan Adam Andrzejewski – Sekretarz Rady
- Pan Wiesław Głanowski – Członek Rady
- Pan Waldemar Organista – Członek Rady
- Pan Józef Piętoń – Członek Rady
- Pan Maciej Solarczyk – Członek Rady

Skład Rady Nadzorczej Spółki na dzień 31 grudnia 2015 r.

- Pan Janusz Niedźwiecki – Przewodniczący Rady Nadzorczej
- Pan Waldemar Organista – Wiceprzewodniczący Rady
- Pan Wiesław Głanowski – Członek Rady
- Pan Józef Piętoń – Członek Rady
- Pan Maciej Solarczyk – Członek Rady

Skład Rady Nadzorczej Spółki na dzień 31 grudnia 2016 r.

- Pan Janusz Niedźwiecki – Przewodniczący Rady Nadzorczej
- Pan Waldemar Organista – Wiceprzewodniczący Rady
- Pan Wiesław Głanowski – Członek Rady
- Pan Józef Piętoń – Członek Rady
- Pan Maciej Węgorkiewicz – Członek Rady
- Pan Grzegorz Kwiatkowski – Członek Rady

Skład Rady Nadzorczej Spółki na dzień 31 grudnia 2017 r.

- Pan Janusz Niedźwiecki – Przewodniczący Rady Nadzorczej
- Pan Waldemar Organista – Wiceprzewodniczący Rady
- Pan Wiesław Glanowski – Członek Rady
- Pan Grzegorz Kwiatkowski – Członek Rady
- Pan Mirosław Leń – Członek Rady
- Pan Wojciech Sobczak – Członek Rady

Skład Rady Nadzorczej Spółki na dzień 31 grudnia 2018 r.

- Pan Janusz Niedźwiecki – Przewodniczący Rady Nadzorczej
- Pan Waldemar Organista – Wiceprzewodniczący Rady
- Pan Wiesław Glanowski – Członek Rady
- Pan Mirosław Leń – Członek Rady
- Pan Wojciech Sobczak – Członek Rady

Skład Rady Nadzorczej Spółki na dzień 31 grudnia 2019 r.

- Pan Janusz Niedźwiecki – Przewodniczący Rady Nadzorczej
- Pan Waldemar Organista – Wiceprzewodniczący Rady
- Pan Wiesław Glanowski – Członek Rady
- Pan Mirosław Leń – Członek Rady
- Pan Wojciech Sobczak – Członek Rady

Skład Rady Nadzorczej Spółki na dzień 31 grudnia 2020 r.

- Pan Krzysztof Kwiatkowski – Przewodniczący Rady Nadzorczej
- Pan Waldemar Organista – Wiceprzewodniczący Rady
- Pan Sebastian Chęciński – Członek Rady
- Pan Marcin Śledzikowski – Członek Rady
- Pan Waldemar Witkowski – Członek Rady

## 7. Zmiana kontroli nad Spółką

W październiku 1999 roku Minister Skarbu Państwa ogłosił publiczne zaproszenie do rokowań na zakup większościowego pakietu akcji Elektrociepłowni „Będzin” S.A., w wyniku którego w dniu 21 lipca 2000 roku niemiecka firma MEAG nabyła 52,5% akcji Spółki. W roku 2001 firma MEAG zwiększyła swój udział w kapitale akcyjnym Spółki do 69,56%.

W sierpniu 2002 roku po fuzji pomiędzy Mitteldeutsche Energieversorgung AG (MEAG), a envia Energie Sachsen Brandenburg AG powstała spółka envia Mitteldeutsche Energie AG, która stała się następcą prawnym firmy MEAG i tym samym największym akcjonariuszem Spółki.

Pod koniec grudnia 2012 roku podano do publicznej wiadomości, że niemiecka Grupa EnviaM AG, główny akcjonariusz Elektrociepłowni „Będzin” S.A., posiadający 69,56% akcji, zamierza sprzedać swoje polskie aktywa.

W styczniu 2013 roku Zarząd Spółki zaprosił potencjalnych inwestorów i dopuścił do procesu due diligence trzy podmioty tj. Fortum Power and Heat Polska Sp. z o.o., Dalkia S.A. oraz Energetyczne Towarzystwo Finansowo-Leasingowe Energo-Utech S.A. Akcjonariuszami Energo Utech były spółki PGE Energia Odnawialna S.A. posiadająca 50% akcji oraz Przedsiębiorstwo Usługowe „Utech” sp. z o.o. posiadające 50 % akcji.

W marcu 2013 roku podmioty uczestniczące w procesie due diligence skierowały zapytania do Tauron Polska Energia S.A. oraz Tauron Ciepło sp. o.o. w zakresie możliwości przedłużenia kontraktów na sprzedaż ciepła po dniu 1 stycznia 2016 r. Odpowiedź jednostek grupy kapitałowej Tauron była negatywna. W wyniku otrzymanych negatywnych odpowiedzi Fortum Power and Heat Polska Sp. z o.o., Dalkia S.A. zrezygnowały z procesu nabycia akcji Spółki.

W dniu 9 maja 2013 roku doszło do podpisania przedwstępnej (warunkowej) umowy między enviaM Energia AG a Energetycznym Towarzystwem Finansowo – Leasingowym Energo-Utech S.A. m.in. na wyłączność zakupu pakietu kontrolnego akcji Spółki.

W dniu 12 lipca 2013 roku Prezes Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów wydał decyzję wyrażającą zgodę na przejęcie kontroli nad Elektrociepłownią „Będzin” S.A. przez Energetyczne Towarzystwo Finansowo – Leasingowe Energo-Utech S.A.

W dniu 2 października 2013 roku miało miejsce parafowanie umowy wieloletniej na sprzedaż ciepła dla miasta Sosnowiec (130 MWt) przez Zarządy Elektrociepłowni „Będzin” S.A. i TAURON Ciepło S.A. oraz równoczesne zagwarantowanie prawa pierwokupu akcji Spółki w ciągu 10 lat przez TAURON Ciepło S.A.

W dniu 15 października 2013 roku Rada Nadzorcza Energo Utech negatywnie zaopiniowała wniosek zarządu tego podmiotu w przedmiocie nabycia od enviaM Energia AG akcji Elektrociepłowni „Będzin” S.A.

5 listopada 2013 roku Zarząd Spółki otrzymał zawiadomienie od envia Mitteldeutsche Energie AG z siedzibą w Chemnitz o zmianie bezpośredniego i pośredniego udziału w ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki. Od dnia 4 listopada 2013 roku inwestorem strategicznym Elektrociepłowni „Będzin” S.A. została enviaM Holding ECB Sp. z o.o., która objęła 65,90 % akcji.

W dniu 22 listopada 2013 roku Prezes Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów wydał decyzję wyrażającą zgodę na przejęcie kontroli nad Elektrociepłownią „Będzin” S.A. dla Przedsiębiorstwa Usługowego „UTECH” sp. z o.o.

W dniu 10 grudnia 2013 roku Energoutech 2 Sp. z o.o. (Spółka córka P.U. UTECH Sp. z o.o.) nabyła od envia Mitteldeutsche Energie AG 100% udziałów w spółce celowej (enviaM Holding ECB Sp. z o.o.) która posiadała 65,9% akcji Spółki.

W dniu 11 grudnia 2013 roku Zarząd Spółki otrzymał zawiadomienie, od Energoutech 2 Sp. z o.o. z siedzibą w Poznaniu o pośrednim przekroczeniu progu 50% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki. Zgodnie z zawiadomieniem na dzień 11 grudnia 2013 r. ENVIAM Holding ECB sp. z o.o. z siedzibą w Gliwicach, w której Energoutech 2 Sp. z o.o. z siedzibą w Poznaniu posiadała 100% udziałów była właścicielem 2 075 322 akcji Elektrociepłowni "Będzin" SA, stanowiących 65,9% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu.

W dniu 12 grudnia 2013 roku Zarząd Elektrociepłowni „Będzin” S.A. otrzymał zawiadomienie od Przedsiębiorstwa Usługowego „UTECH” sp. z o. o. o zmianie pośredniego udziału w ogólnej liczbie głosów w Spółce, tj. o pośrednim przekroczeniu progu 50% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Elektrociepłowni „Będzin” S.A. przez Przedsiębiorstwo Usługowe UTECH sp. z o.o. z siedzibą w Poznaniu. Zgodnie z treścią zawiadomienia na dzień 12.12.2013 r, Przedsiębiorstwo Usługowe UTECH sp. z o.o. z siedzibą w Poznaniu posiadało 100% udziałów w Spółce ENERGOUTECH 2 sp. z o.o. z siedzibą w Poznaniu. ENERGOUTECH 2 sp. z o.o. z siedzibą w Poznaniu posiadała 100% udziałów w enviaM Holding ECB Spółka z o. o. z siedzibą w Gliwicach. Enviam Holding ECB sp. z o.o. z siedzibą w Gliwicach była właścicielem 2 075 322 akcji stanowiących 65,9% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki.

W dniu 13 grudnia 2013 roku Rada Nadzorcza Spółki powołała Pana Krzysztofa Kwiatkowskiego na Prezesa Zarządu Spółki.

W dniu 19 grudnia 2013 roku pomiędzy Elektrociepłownią „Będzin” S.A. i TAURON Ciepło S.A. została zawarta wieloletnia umowa sprzedaży ciepła 130 MWt na lata 2016-2026 o szacunkowej wartości 440 mln zł.

W dniu 24 lutego 2014 roku została utworzona spółka Elektrociepłownia Będzin Sp. z o.o., której jedynym wspólnikiem jest Elektrociepłownia „Będzin” S.A. ECB Sp. z o.o. Sp. z o.o. powstała w związku z realizacją programu inwestycyjnego m.in. dostosowującego Elektrociepłownię „Będzin” S.A. do wymogów ochrony środowiska zgodnie z Dyrektywą IED w sprawie emisji przemysłowych (zintegrowane zapobieganie zanieczyszczeniom i ich kontrola).

Udostępnione rewidentowi do spraw szczególnych materiały źródłowe wskazują, iż Energo Utech analizował możliwości nabycia akcji Spółki. Na podjęte w tym kierunku działania wskazują:

- 1) opinia na temat ryzyka towarzyszącego Elektrociepłowni „Będzin” S.A. opracowana przez dr hab. inż. Piotra Saługę, prof. nadzw. IGSMiE PAN z dnia 27 marca 2013 r.;
- 2) Raport z due diligence EC Będzin S.A. dla Energo-Utech S.A. Raport został przygotowany przez spółkę BiznesPro sp. z o.o. z siedzibą we Wrocławiu;
- 3) Opinia na temat przedsięwzięcia pt.: „Konwersja kotła OP-140 na kocioł opalany biomasą w Elektrociepłowni „Będzin” S.A. opracowania przed dr hab. inż. Piotra Saługę, prof. nadzw. IGSMiE PAN z dnia 27 marca 2013 r.;
- 4) Komentarz odnośnie uwag dotyczących „Opinii nt. Biznes Planu przedsięwzięcia pt.: Konwersja kotła OP-140 na kocioł opalany biomasą w Elektrociepłowni „Będzin” S.A. opracowania przed dr hab. inż. Piotra Saługę, prof. nadzw. IGSMiE PAN z dnia 1 marca 2013 r.;
- 5) Wycena przedsiębiorstwa Elektrociepłownia „Będzin” S.A. wykonana w marcu 2013 r. przez dr. Jarosława Nowickiego.



W dniu 19 grudnia 2013 roku doszło do zawarcia pomiędzy Spółką i TAURON Ciepło S.A. wieloletniej Umowy Sprzedaży Ciepła 130 MWt na lata 2016-2026 o szacunkowej wartości 440 mln zł.

W dniu 14 stycznia 2014 r. miało miejsce zawarcie pomiędzy Spółką i Zakładami Remontowymi Energetyki Katowice S.A. umowy na realizację zadania „*Remont kapitalny turbozespołu TG 1 wraz z instalacjami i urządzeniami pomocniczymi funkcjonalnie powiązanymi z turbozespołem*” o wartości 11,1 mln zł.

W dniu 24 lutego 2014 roku została utworzona spółka Elektrociepłownia Będzin sp. z o.o., której jedynym wspólnikiem została Spółka. Podmiot ten powstał w związku z realizacją programu inwestycyjnego m.in. dostosowującego EC Będzin S.A. do wymogów ochrony środowiska zgodnie z Dyrektywą IED w sprawie emisji przemysłowych (zintegrowane zapobieganie zanieczyszczeniom i ich kontrola).

W dniu 29 maja 2014 r. ogłoszony został przetarg o na podstawie art. 70 Kodeksu Cywilnego na realizację zadania inwestycyjnego pn. „*Budowa instalacji odsiarczania i odazotowania spalin w Elektrociepłowni „Będzin” S.A.*” w skład, którego wchodziły:

Etap I: Budowa instalacji odsiarczania spalin kotłów: OP-140 nr 6, OP-140 nr 7

Etap II: Budowa instalacji odazotowania spalin kotła OP-140 nr 7

Etap III: Budowa instalacji odazotowania spalin kotła OP-140 nr 6

Etap IV: Budowa instalacji odsiarczania spalin kotła WP-70 nr 5

Etap V: Budowa instalacji odazotowania spalin kotła WP-70 nr 5

W dniu 3 czerwca 2014 r. Rada Nadzorcza Spółki podjęła uchwałę w sprawie przeniesienia przedsiębiorstwa Elektrociepłowni Będzin S.A. do spółki Elektrociepłowni Będzin spółka z o.o.,

w oparciu o:

- 1) przygotowaną przez spółkę KPMG Tax M. Michna Spółka komandytowa z siedzibą w Warszawie opinię prawną potwierdzającą finansową i prawną zasadność propozycji Zarządu w zakresie wniesienia przedsiębiorstwa spółki;
- 2) przygotowaną przez KPMG Advisory spółka z ograniczoną odpowiedzialności sp.k. w Warszawie wycenę;
- 3) przygotowane przez Zarząd Spółki uzasadnienie, w którym m.in. wskazano, że istotnym z punktu widzenia realizacji procesu inwestycyjnego o wartości przekraczającej trzykrotność wartości rynkowej EC Będzin S.A. jest zapewnienie optymalnego sposobu finansowania.

Aport przedsiębiorstwa Spółki do spółki zależnej EC Będzin sp. z o.o. stwarzał sytuację, w której możliwe było udzielenie zabezpieczenia dla instytucji finansujących w formie zastawu na 100% udziałów EC Będzin sp. z o.o., podczas gdy w dotychczasowej strukturze nie było możliwe zabezpieczenie na akcjach giełdowej spółki akcyjnej. Wzrost wartości zabezpieczenia miał korzystnie wpłynąć na zwiększenie grona zainteresowanych instytucji finansujących oraz na uzyskanie lepszych warunków finansowych.

W dniu 31 lipca 2014 roku Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy Spółki wyraziło zgodę na zbycie przedsiębiorstwa spółki EC Będzin S.A. tj. zorganizowany zespół składników niematerialnych i materialnych w rozumieniu art. 55 KC, w szczególności elektrociepłownię położoną w Będzinie, przeznaczony do prowadzenia działalności gospodarczej w zakresie wytwarzania i sprzedaży energii elektrycznej i ciepłej, w drodze wniesienia przedsiębiorstwa aportem na pokrycie udziałów w podwyższonym kapitale zakładowym spółki zależnej EC Będzin sp. z o.o., w której EC

Będzin SA posiada 100% udziałów. Przedsiębiorstwo zostało zbyte na podstawie wartości rynkowej ustalonej przez Zarząd Spółki EC Będzin SA. w oparciu o wycenę sporządzoną przez KPMG Advisory sp. o.o. sp.k. wg stanu na dzień 31 marca 2014 r.

W dniu 9 września 2014 roku doszło do podpisania przez Zarząd Spółki aneksu do umowy współpracy z TAURON Ciepło sp. z o.o., na mocy którego TAURON Ciepło sp. z o.o. posiadała prawo pierwokupu elektrociepłowni jako przedsiębiorstwa energetycznego oraz prawo pierwokupu udziałów w spółce Elektrociepłownia Będzin Sp. z o.o., która była właścicielem tego przedsiębiorstwa.

W dniu 30 września 2014 roku Rada Nadzorcza Spółki wyraziła zgodę na:

- 1) zaciągnięcie przez Elektrociepłownia Będzin Sp. z o.o. zobowiązań finansowych na realizację inwestycji „Budowa instalacji odsiarczania i odazotowania spalin w Elektrociepłowni Będzin Sp. z o.o.” z wybranym podmiotem do kwoty 130.000.000,00 zł netto (z udziałem własnym 30%) celem sfinansowania inwestycji związanej z dostosowaniem spółki Elektrociepłownia Będzin Sp. z o.o. do wymogów ochrony środowiska;
- 2) zabezpieczenie w/w finansowania inwestycji poprzez ustanowienie przez Spółkę zastawu na rzecz instytucji finansujących na 100% udziałów posiadanych przez Spółkę w spółce Elektrociepłownia Będzin Sp. z o.o.

W dniu 2 października 2014 r. została wydana pozytywna decyzja Komitetu Kredytowego Banku Pekao S.A. o przyznaniu kredytu dla Energetycznego Towarzystwa Finansowo-Leasingowego „Energo-Utech” S.A. na finansowanie w formie leasingu 70% nakładów „Programu Inwestycyjnego EC Będzin Sp. z o.o. na lata 2014-2017”, który obejmował dwa zadania „Budowa instalacji odsiarczania i odazotowania” oraz „Rozbudowa chłodni”.

W dniu 23 października 2014 r. miało miejsce podpisanie przez EC Będzin sp. z o.o. i Energo Utech za zgodą Spółki, Term Sheet'u Umowy Leasingowej, której przedmiotem było finansowanie budowy i leasing instalacji odsiarczania i odazotowania o wartości 129.975.000,00 zł.

W dniu 6 listopada 2014 r. Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy Spółki postanowiło o dokonaniu zmian w statucie Spółki m.in. poprzez rozszerzenie przedmiotu działalności o usługi finansowe, w tym leasing.

W dniu 16 grudnia 2014 r. Energo-Utech i Bank Pekao S.A. podpisały umowę kredytową w łącznej kwocie 98.491.825,00 zł z przeznaczeniem na finansowanie inwestycji Elektrociepłowni Będzin sp. z o.o., z terminem spłaty do 30.06.2026 r.

W dniu 22 grudnia 2014 r. EC Będzin Sp. z o.o. i Energo Utech zawarły umowę leasingową o wartości przedmiotów leasingu 129.975.000,00 zł netto na okres do 30.06.2026 r.

## **8. Analiza sprawozdań finansowych Spółki za lata 2015-2020**

### **8.1 Jednostkowe sprawozdanie finansowe za rok 2015**

Jednostkowe sprawozdanie finansowe Spółki zostało zatwierdzone przez Zarząd Spółki w dniu 21 marca 2016 r. Sprawozdanie to zostało zbadane przez biegłego rewidenta działającego w imieniu i na rzecz KPMG Audyt sp. z o.o. sp. k., który wydał o tym sprawozdaniu opinię bez zastrzeżeń.

We wprowadzeniu do jednostkowego rocznego sprawozdania finansowego za rok 2015 Zarząd Spółki stwierdził, że głównymi przyczynami przeprowadzenia transakcji nabycia akcji Energo Utech były budowa grupy kapitałowej zgodnie z przyjętymi założeniami strategicznymi oraz dywersyfikacja źródeł przychodów. Wartość bilansowa inwestycji w akcje Energo Utech wyniosła 49 601 tys. zł.

### **8.2 Skonsolidowane sprawozdanie finansowe za rok 2015**

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej Elektrociepłownia „Będzin” S.A. zostało zatwierdzone do publikacji przez Zarząd Spółki w dniu 21 marca 2016 roku. Sprawozdanie to zostało zbadane przez niezależnego biegłego rewidenta działającego w imieniu i na rzecz KPMG Audyt sp. z o.o. sp.k., który z datą 31 marca 2016 r. wydał o tym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym opinię bez zastrzeżeń.

W raporcie uzupełniającym z badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego za rok 2015 wskazano (punkt 1.6.2 str. 6), że jednostkowe sprawozdania finansowe spółek zależnych Spółki zostały również zbadane przez KPMG Audyt Sp. z o.o. i uzyskały opinie bez zastrzeżeń.

W wyniku objęcia kontroli nad Energo Utech Spółka uzyskała znaczący wpływ nad SGB Leasing sp. z o.o., która na moment nabycia była spółką stowarzyszoną Energo Utech (podmiot ten posiadał 1.118 udziałów, co odpowiadało 44,99% udziałowi w kapitale zakładowym tego podmiotu).

Zapłata za nabyte akcje miała następować według poniższego harmonogramu:

- 44,29 tys. zł do dnia 31 marca 2015 roku,
- 6.500,00 tys. zł do dnia 2 kwietnia 2015 roku,
- 5.000,00 tys. zł do dnia 13 kwietnia 2015 roku,
- 19.840,13 tys. zł do dnia 15 kwietnia 2015 roku,
- 4.960,00 tys. zł do dnia 20 kwietnia 2015 roku,
- 13.255,87 tys. zł do dnia 31 marca 2017 roku.

Uwzględniając planowany harmonogram płatności oszacowano, że na dzień nabycia łączna wartość godziwa zapłaty wyniosła 48.044,06 tys. zł.

Wartość godziwa możliwych do zidentyfikowania aktywów netto na dzień objęcia kontroli wyniosła 46.107 tys. zł.

Jak wynika z treści skonsolidowanego sprawozdania finansowego za rok 2015 koszty bezpośrednio związane z transakcją nabycia akcji Energo Utech wyniosły 337 tys. zł i zostały ujęte jako koszty usług obcych w 2015 roku.

W wyniku rozliczenia transakcji nabycia akcji Energo Utech Spółka rozpoznała wartość firmy w wysokości 1.937 tys. zł. Jak stwierdzono w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za rok 2015, Zarząd Spółki uznał, że rozpoznana wartość firmy wynikała przede wszystkim z posiadanego doświadczenia i wiedzy specjalistycznej w sektorze finansowym, reputacji nabytej spółki, ustalonych procesów i projektów biznesowych w obszarze finansowym oraz dostępności do rynków.

Na dzień 31 grudnia 2015 r. Spółka wykazywała zobowiązania długoterminowe wobec innych jednostek w kwocie 13.256 tys. zł. Zobowiązania te wynikały z umowy nabycia akcji Energo Utech. Na dzień 31 grudnia 2015 r. były to zobowiązania wobec podmiotu powiązanego ze spółką poprzez Prezesa Zarządu i Wiceprzewodniczącego Rady Nadzorczej (CHP Partners sp. z o.o.).

Zobowiązania te zostały ujawnione w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym jak tego wymagały stosowane przez Spółkę standardy sprawozdawczości finansowej.

W nocie 7.1 *Informacja o transakcjach z jednostkami powiązanymi dotyczących przeniesienia praw i zobowiązań* Spółka wskazała, że w dniu 15 kwietnia 2015 roku nastąpiło przeniesienie praw własności akcji Energetycznego Towarzystwa Finansowo-Leasingowego Energo-Utech S.A. na rzecz Elektrociepłowni „Będzin” S.A. W wyniku w/w transakcji Spółka posiadała 100% akcji (tj. 2.240 sztuk). Zakup akcji został sfinansowany ze środków własnych Spółki oraz ze środków pochodzących z emisji obligacji, a ostatnia transza zapłaty za akcje w wysokości 13.256,00 tys. zł zgodnie z zawartymi umowami miała nastąpić do dnia 31 marca 2017 r.

### 8.3 Jednostkowe sprawozdanie finansowe za rok 2016

Jednostkowe sprawozdanie finansowe Spółki za rok 2016 zostało sporządzone z datą 21 marca 2017 r. Sprawozdanie to zostało zbadane przez niezależnego biegłego rewidenta działającego w imieniu i na rzecz KPMG Audit sp. z o.o. sp.k., który z datą 21 marca 2017 r. wydał o tym sprawozdaniu opinię bez zastrzeżeń.

Rok obrotowy zakończony w dniu 31 grudnia 2016 r. Spółka zakończyła zyskiem netto w wysokości 322 tys. zł (w 2015 r. zysk netto wynosił 148 tys. zł). W 2016 roku Spółka rozpoczęła świadczenie usług leasingu. Przychody z tego tytułu wyniosły 1.866 tys. zł.

Spółka uzyskała dywidendę od Energo Utech w wysokości 1,5 mln zł (w 2015 r. wartość dywidendy wyniosła 1,5 mln zł).

Wartość długoterminowych aktywów finansowych w 2016 roku wzrosła o 659 tys. zł w wyniku zakupu 50% udziałów w kapitale zakładowym spółki Promobil Fleet Sp. z o.o.

W bilansie sporządzonym na dzień 31 grudnia 2016 roku Spółka wykazywała zobowiązania wobec jednostek powiązanych w wysokości 1.930 tys. zł, w tym długoterminowe zobowiązania w wysokości 1 mln zł. Były to zobowiązania wobec Energo Utech wynikające z umów przejęcia długu (szczegóły tych umów opisane są w dalszej części sprawozdania).

Zobowiązania Spółki wobec Energo Utech w wysokości 1.930 tys. zł wynikały z umów przejęcia długu i umów przekazu wierzytelności. Przedmiotem tych umów były zobowiązania Spółki wobec Pana Krzysztofa Kwiatkowskiego oraz Pana Waldemara Organisty z tytułu nabycia akcji Energo Utech od PU Utech Sp. z o.o. oraz umowy przejęcia przez Energo Utech zobowiązań Spółki z tytułu płatności odsetek od obligacji.

W nocie nr 35 *Informacja o instrumentach finansowych* informacji dodatkowej do sprawozdania finansowego Spółka wskazała, że zobowiązania w wysokości 1.930 tys. zł wynikają z umów przejęcia długu i są oprocentowane.

Spółka nie informowała w sprawozdaniu finansowym o pozostałych zobowiązaniach wynikających z umów przejęcia długu, które również były oprocentowane.

W nocie nr 11 *Zobowiązania warunkowe* Zarząd Spółki wskazał, że w dniu 22 lipca 2016 r. Spółka przystąpiła do długu Energo Utech wynikającego z zawartych w dniu 22 lipca 2016 r. trzech umów faktoringowych w zakresie nabywania i finansowania należności leasingowych o numerach 879/07/2016, 880/07/2016 oraz 881/07/2016, na podstawie których PKO BP Faktoring S.A. z siedzibą

w Warszawie udzielił Energo Utech łącznego limitu finansowania w kwocie 20 mln zł do dnia 21 lipca 2021 r. Zgodnie z zawartą umową odpowiedzialność Spółki oraz Energo Utech była odpowiedzialnością solidarną, a faktor mógł żądać całości lub części świadczenia od obu zobowiązanych łącznie lub od każdego z osobna.

W sprawozdaniu z działalności Spółki za rok 2016 Zarząd Spółki informował, że w dniu 13 lipca 2017 roku na mocy zawartych umów Energo Utech sprzedała wszystkie posiadane udziały spółki SGB Leasing Sp. z o.o. tj. 19.996 udziałów za łączną kwotę 9.650 tys. zł. Wynik na sprzedaży tej inwestycji na poziomie grupy kapitałowej wyniósł 3.124 tys. zł.

W sprawozdaniu z działalności za rok 2016 Zarząd Spółki wskazał, że Spółka i Grupa Kapitałowa nie mogą zapewnić, że ich cele strategiczne zostaną osiągnięte. Rynek, na którym działa Spółka i jej Grupa Kapitałowa podlega ciągłym zmianom, których kierunek i natężenie zależne były od wielu czynników. Jednocześnie Zarząd zaznaczył, że pozycja rynkowa w następnych latach, a w efekcie przychody i zyski Spółki i Grupy Kapitałowej w przyszłości, zależne będą od zdolności do wypracowania i wdrożenia długoterminowej strategii.

#### **8.4 Skonsolidowane sprawozdanie finansowe za rok 2016**

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe Spółki za rok 2016 zostało zbadane przez niezależnego biegłego rewidenta działającego w imieniu i na rzecz KPMG Audyt Sp. z o.o. sp.k., który z datą 21 marca 2017 r. wydał o tym sprawozdaniu finansowym opinię bez zastrzeżeń.

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe zostało zatwierdzone do publikacji przez Zarząd Spółki w dniu 21 marca 2017 r.

W nocie 33 *Zobowiązania handlowe oraz pozostałe* Spółka wskazała, że zobowiązania w kwocie 6.838 tys. zł wobec jednostek powiązanych oraz zobowiązania w kwocie 3.908 tys. zł dotyczyły części płatności za zakup akcji Energo Utech, które zgodnie z zawartymi umowami zostały odroczone do dnia 30 czerwca 2018 roku.

Wykazane w nocie 42 *Transakcje z podmiotami powiązаныmi* wartości zobowiązań Spółki wobec Pana Krzysztofa Kwiatkowskiego oraz Pana Waldemara Organisty odpowiednio o wartości 296 tys. zł i 4 853 tys. zł są zgodne z danymi zawartymi w księgach rachunkowych Spółki.

#### **8.5 Jednostkowe sprawozdanie finansowe za rok 2017**

Jednostkowe sprawozdanie finansowe Spółki zostało sporządzone z datą 27 kwietnia 2018 r. Sprawozdanie to zostało zbadane przez niezależnego biegłego rewidenta działającego w imieniu i na rzecz KPMG Audyt sp. z o.o. sp.k., który z datą 27 kwietnia 2018 r. wydał o tym sprawozdaniu sprawozdanie z badania zawierające opinię bez zastrzeżeń.

W liście do akcjonariuszy Prezes Zarządu Spółki informował, że w 2017 roku Zarząd Spółki podjął decyzję o zbyciu udziałów w spółce Elektrociepłownia Będzin sp. z o.o. Od września do grudnia 2017 r. wybrane firmy branżowe przeprowadziły szczegółowe badanie due diligence, którego efektem było złożenie ofert na zakup 100% udziałów w tym podmiocie. Spółka informowała, że od grudnia 2017 r. rozpoczęte zostały indywidualne rozmowy z wybranym oferentem, który złożył najkorzystniejszą ofertę.

Rok obrotowy zakończony w dniu 31 grudnia 2017 r. Spółka zakończyła zyskiem netto w wysokości 730 tys. zł (w 2015 r. zysk netto wyniósł 322 tys. zł).

Na dzień 31 grudnia 2017 r. zobowiązania krótkoterminowe Spółki o wartości 16.135 tys. zł przewyższały aktywa obrotowe o wartości 3.364 tys. zł o 12.771 tys. zł. Sytuacja ta, w powiązaniu z:

- a) przesunięciem terminu spłaty zobowiązań z tyt. obligacji na dzień 10 kwietnia 2019 roku z dnia 15 kwietnia 2018 roku;
- b) faktem spłaty zobowiązań z tytułu odsetek od obligacji przez Energo Utech, w wyniku zawieranych umów przejęcia długu,

pokazywała, że wyniki działalności operacyjnej Spółki oraz wartość uzyskiwanych dywidend były niewystarczające do spłaty krótkoterminowych zobowiązań.

W ocenie rewidenta do spraw szczególnych bez pozyskania zewnętrznych źródeł finansowania Spółka nie była w stanie spłacać ciężących na niej zobowiązań. Ryzyko utraty płynności finansowej zostało ogólnie wyartykułowane przez Zarząd Spółki w nocie nr 12 informacji dodatkowej do sprawozdania finansowego. Zarząd Spółki wskazał, że „inne zobowiązania” w wysokości 9.029 tys. zł wobec jednostek niepowiązanych wynikały z zobowiązań z tytułu nabycia akcji Energo Utech, które w wyniku cesji wierzytelności zostały objęte przez osoby fizyczne. Strukturę tych zobowiązań przedstawia poniższa tabela:

**Tabela 2: Struktura zobowiązań związanych z nabyciem akcji Energo Utech powstałych w wyniku umów cesji wierzytelności**

Wierzyciel	Wartość zobowiązania [PLN]
	2 296 049,47
	2 000 000,00
	652 500,00
	2 842 762,62
	1 237 762,62
<b>Razem</b>	<b>9 029 074,71</b>

*Źródło: Opracowanie własne na podstawie ksiąg rachunkowych Spółki*

W ocenie rewidenta do spraw szczególnych z uwagi na fakt oprocentowania tych zobowiązań Spółka powinna je wykazać w pozycji „kredyty i pożyczki” zobowiązań bilansu, aby odzwierciedlić rzeczywistą naturę ekonomiczną tych zobowiązań.

Zarząd Spółki wskazywał, że nadwyżka zobowiązań krótkoterminowych wobec podmiotów niepowiązanych ponad wartość nieobciążonych krótkoterminowych aktywów Spółki na dzień 31 grudnia 2017 r. wynosiła 9 mln zł. Różnicę tę Spółka zamierzała pokryć wpływami z dywidend od spółek zależnych z udziału w zysku za rok 2017, w łącznej wysokości niezbędnej do pokrycia luki płynnościowej. Dodatkowo Zarząd Spółki wskazywał, że równolegle są prowadzone rozmowy w zakresie opóźnienia terminu wymagalności tych zobowiązań.

W nocie nr 35 Kontynuacja działalności Zarząd Spółki informował, że sprawozdanie finansowe zostało sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności przez Spółkę przez okres nie krótszy niż 12 miesięcy od dnia 31 grudnia 2017 r. oraz, że nie występują okoliczności wskazujące na zagrożenie kontynuowania działalności przez Spółkę.

W sprawozdaniu finansowym Zarząd Spółki nie informował o tytułach i powodach powstania „innych” zobowiązań wobec Energo Utech, których wartość na dzień 31 grudnia 2017 roku wynosiła 4.296 tys. zł. Zobowiązania te wynikały z zapłaty przez Energo Utech zobowiązań Spółki z tytułu odsetek od wyemitowanych obligacji. Zestawienie zapisów na koncie księgowym numer 249-1-5 „Pozostałe rozrachunki z ETF-L Energo-Utech SA” w 2017 roku przedstawia poniższa tabela:

**Tabela 3: Pozostałe rozrachunki Spółki z Energo Utech w 2017 roku**

Kwota Winien	Kwota Ma	Opis Operacji	Nr Dowodu Księgowego
	<b>1 930 783,23</b>	<b>bilans otwarcia na dzień 1 stycznia 2017 roku</b>	
-	970 000,00	umowa przejęcia długu z 03/01/2017, dyskonto W. Głanowski	PK 1/2017
-	2 226,58	odsetki od umowy z 09/09/2016	fV 69/01/UF/2017
-	3 387,98	odsetki od um. przejęcia długu z 22/09/2016 za styczeń	FV 30/02/UF/2017
-	3 060,11	odsetki od um. przejęcia długu z 22/09/2016 za luty	fV 31/02/UF/2017
-	2 976,44	odsetki od um. przejęcia długu z 03/01/2017 za styczeń	fV 47/02/UF/2017
-	2 976,44	odsetki od um. przejęcia długu z 03/01/2017 za luty	fV 48/02/UF/2017
-	931 787,00	um. przejecia długu z 09/03/2017	PK 11/2017
-	3 295,34	ods. od um. przejęcia długu z 03/01/2017 za marzec	fV 82/03/UF/2017
-	3 387,98	ods. od um. przejęcia długu z 22/09/2016 za marzec	fV 81/03/UF/2017
-	820 000,00	umowa przejęcia długu z 05/04/217, dyskonto umowa przejęcia długu z 05/04/217	PK 16/2017
-	3 677,76	odsetki od umowy z 09/03/2017	fV 31/04/UF/2017
-	3 278,69	odsetki od um. przejęcia długu z 22/09/2016	fV 42/04/UF/2017
-	3 189,04	odsetki od um. przejęcia długu z 03/01/2017	fV 43/04/UF/2017
-	2 246,58	odsetki od um. przejęcia długu z 05/04/2017	fV 61/04/UF/2107
-	3 295,34	odsetki od um. przeję. długu z 03/01/2017	fV 34/05/UF/2017
-	2 785,75	odsetki od um. przeję. długu z 05/04/2017	fV 35/05/UF/2017
-	3 387,98	odsetki od um. przeję. długu 22/09/2017	fV 36/05/UF/2017
-	3 189,04	odsetki od um. przejęcia długu z 03/01/2017	fV 42/06/UF/2017
-	2 695,89	odsetki od um. przejecia długu z 05/04/2017	fV 43/06/UF/2017
-	3 278,69	odsetki od um. przejecia długu z 22/09/2017	fV 44/06/UF/2017
-	3 295,34	odsetki od um. przejęcia długu z 03/01/2017	fV 28/07/UF/2017
-	2 785,75	odsetki od um. przejęcia długu z 05/04/2017	fV 29/07/UF/2017
-	3 387,98	odsetki od um. przejecia długu z 22/09/2016	fV 30/07/UF/2017
-	3 295,34	odsetki od um. przejęcia długu z 03/01/2017	fV 32/08/UF/2017
-	2 785,75	odsetki od um. przejęcia długu z 05/04/2017	fV 33/08/UF/2017
-	3 387,98	odsetki od um. przejęcia długu z 22/09/2016	fV 34/08/UF/2017
-	928 188,00	um. przejęcia długu z 08/09/2017 (VI okres odsetkowy)	PK 44/2017
-	3 189,04	odsetki od um. przejęcia długu z 03/01/2017	fV 34/09/UF/2017
-	2 695,89	odsetki od um. przejęcia długu z 05/04/2017	fV 35/09/UF/2017
-	3 278,69	odsetki od um. przejęcia długu z 22/09/2016	fV 36/09/UF/2017
-	40 000,00	Faktura 4/09/POZ/2017	wb 228
-	3 295,34	odsetki od um. przejecia długu z 03/01/2017	fV 39/10/UF/2017
-	2 785,75	odsetki od um. przejęcia długu z 05/04/2017	fV 40/10/UF/2017
-	3 387,98	odsetki od um. przejecia długu z 22/09/2016	fV 41/10/UF/2017
-	565 000,00	umowa przejęcia długu z 19/10/2017	PK 53/2017
-	3 189,04	odsetki od um. przejęcia długu z 03/01/2017	fV 56/11/UF/2017
-	2 695,89	odsetki od um. przejęcia długu z 05/04/2017	fV 57/11/UF/2017
-	3 278,69	odsetki od um. przejęcia długu z 22/09/2016	fV 5/11/UF/2017
-	3 149,18	odsetki od um. przejęcia długu z 19/10/2017	fV 59/11/UF/2017
-	100 000,00	zasilenie	wb 273
-	3 295,34	odsetki od um. przeję. długu z 03/01/2017	fV 37/12/UF/2017

-	2 785,75	odsetki od um. przejd. długu z 05/04/2017	fv 38/12/UF/2017
-	3 387,98	odsetki od um. przejd. długu z 22/09/2016	fv 39/12/UF/2017
-	2 871,31	odsetki od um. przejd. długu z 19/10/2017	fv 40/12/UF/2017
-	13 236,06	naliczenie odsetek od um. przejścia długu z 08/09/2017	PK 68/2017
933 009,81	-	splata długu z 09/09/2016 plus odsetki	wb 5
6 448,09	-	fv proforma 13/01/pro/2017, 1/02/pro/2017	wb 21
5 952,88	-	proformy 12,13/02/pro/2017	wb 34
6 683,32	-	fv 18,19/03/poz/2017, 8,9/03/pro/2017	wb 50
6 467,73	-	proforma 10,11/04/pro/2017	wb 74
935 464,76	-	splata długu z 09/03/2017 plus odsetki	wb 74
2 246,58	-	proforma 13/04/pro/2017	wb 84
9 469,07	-	proformy 10,11,12/05/pro/2017, 18,19/05/poz/2017	wb 106
9 163,62	-	proforma 8,9,10/06/pro/2017; fv 18,19/06/poz/2017	wb 129
9 469,07	-	fv 17,18/07/poz/2017, 9,10,11/07/pro/2017	wb 153
9 469,07	-	fv 18,19/08/poz/2017; proforma 7,8,9/08/pro/2017	wb 179
9 163,62	-	proformy 11,12,13/09/pro/2017	wb 204
40 000,00	-	wynagr. zg z porozumieniem z 22/09/2017	fvs 4/09/POZ/2017
9 469,07	-	fv 20,21/10/poz/2017, proformy 12,13,14/10/pro/2017	wb 229
12 312,80	-	proformy 10,9,8,7/11/pro/2017	wb 267
12 340,38	-	fv 16,17/12/poz/2017, 7-10/12/pro/2017	wb 279
100 000,00	-	zwrot błędnie przelanych środków	wb 282
<b>2 117 129,87</b>	<b>4 482 770,70</b>		
	<b>4 296 424,06</b>		

Źródło: Opracowanie własne na podstawie ksiąg rachunkowych Spółki

W ocenie rewidenta do spraw szczególnych, wydłużenie terminu spłaty zobowiązań z tytułu obligacji, zamiana zobowiązań z tytułu nabycia akcji Energo Utech na oprocentowane zobowiązania wobec osób fizycznych oraz splata odsetek od obligacji przez Energo Utech wskazywały na ryzyko utraty płynności finansowej przez Spółkę. Możliwość spłaty zobowiązań przez Spółkę zależała od poziomu uzyskiwanych dywidend.

W 2017 roku Spółka otrzymała dywidendę w wysokości 2.614 tys. zł (w 2016 r. wartość przychodów z tytułu dywidendy wyniosła 1.500 tys. zł.). Pozytywny wpływ na osiągnięty wynik finansowy miał również zysk ze sprzedaży udziałów w spółce Promobil Fleet Sp. z o.o. w wysokości 213 tys. zł.

W nocie nr 4 *Inwestycje długoterminowe* Zarząd Spółki informował o przeprowadzeniu testu na utratę wartości bilansowej wartości inwestycji długoterminowych (posiadanych udziałów w kapitale zakładowym Energo Utech oraz ECB Sp. z o.o.) na dzień 31 grudnia 2017 r. Szacunkowa prognoza przyszłych przepływów pieniężnych została przygotowana przy uwzględnieniu szczegółowych projekcji finansowych na lata 2018-2026. Wartość końcowa została oszacowana poprzez ekstrapolację prognozy wolnych przepływów środków pieniężnych poza okres szczegółowej prognozy, z wykorzystaniem adekwatnej stopy wzrostu. W wycenie wykorzystano średnioważony koszt kapitału własnego w wysokości 10,7%. Wartość użytkowa Energo Utech na dzień 31 grudnia 2017 r. została oszacowana na 56.570 tys. zł (na koniec 2016 roku wartość ta wynosiła 60.971 tys. zł.)

Szacunkowa prognoza przyszłych przepływów pieniężnych w ECB Sp. z o.o. została przygotowana przy uwzględnieniu szczegółowych projekcji finansowych na lata 2018-2026. W wycenie wykorzystano średnioważony koszt kapitału w wysokości 7,8%. Wartość użytkowa na dzień 31 grudnia 2016 roku została oszacowana na 210.317 tys. zł (na koniec 2016 roku wartość ta wynosiła 248.916 tys. zł.)



Wyniki przeprowadzonych testów nie wykazały konieczności rozpoznania odpisów aktualizujących.

## 8.6 Skonsolidowane sprawozdanie finansowe za rok 2017

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe za rok 2017 zostało zbadane przez niezależnego biegłego rewidenta działającego w imieniu i na rzecz KPMG Audyt sp. z o.o. sp.k., który z datą 27 kwietnia 2018 roku wydał sprawozdanie z badania zawierające opinię bez zastrzeżeń.

Grupa za rok 2017 wykazała zysk netto w wysokości 14.346 tys. zł (za rok 2016 zysk netto wyniósł 19.459 tys. zł). Wynik finansowy na poziomie EBITDA (zysk operacyjny powiększony o amortyzację) wyniósł 59.196 tys. zł (w 2016 r. wynik EBITDA wyniósł 58.065 tys. zł). Marża EBITDA w 2017 roku wyniosła 28,9% w porównaniu do 30,5% w 2016 roku.

Wartość zysku netto w 2017 roku w 99,4% stanowił zysk netto segmentu energetyka, podczas gdy udział wyniku tego segmentu w zysku netto Grupy za rok 2016 wyniósł 94,1%. Zysk netto segmentu finansowego wyniósł w 2017 roku 81 tys. zł, co stanowiło istotny spadek w porównaniu do 2016 r. gdy zysk netto tego segmentu wyniósł 1.157 tys. zł.

W latach 2015-2016 odpis aktualizujący wartość przeterminowane należności z tytułu umów leasingu pokrywał 100% należności przeterminowanych. W 2017 roku wartość tego odpisu stanowiła 14,4% wartości należności przeterminowanych.

W nocie 23 *Należności z tytułu umów leasingu* Zarząd Spółki wyjaśniał, że na dzień 31 grudnia 2017 r. przeterminowane saldo należności z tytułu umów leasingu dotyczyło w większości jednego kontrahenta. Łączna ekspozycja grupy kapitałowej na tego kontrahenta wynosiła 16.906 tys. zł i była zabezpieczona hipoteką na nieruchomości, zastawem rejestrowym na linii produkcyjnej oraz cesją wierzytelności. Zdaniem Zarządu Spółki, wartość ustanowionych zabezpieczeń przewyższała wartość bilansową zaangażowania grupy w tego kontrahenta.

W nocie 33 *Zobowiązania handlowe oraz pozostałe* wskazano, że w pozycji „inne zobowiązania” ujęte były zobowiązania dotyczące części płatności za zakup akcji Energo Utech w wysokości 9.029 tys. zł., które zgodnie z zawartą umową miały być spłacone do dnia 30 czerwca 2018 r.

## 8.7 Jednostkowe sprawozdanie finansowe za rok 2018

Jednostkowe sprawozdanie finansowe Spółki (skorygowane) zostało sporządzone z datą 25 kwietnia 2019 r. Sprawozdanie to zostało zbadane przez niezależnego biegłego rewidenta działającego w imieniu i na rzecz KPMG Audyt Sp. z o.o. sp.k., który z datą 25 kwietnia 2019 r. wydał o tym sprawozdaniu sprawozdanie z badania zawierające opinię bez zastrzeżeń.

W liście do akcjonariuszy Prezes Zarządu Spółki informował, że z uwagi na zmienność cen hurtowych energii elektrycznej oraz cen uprawnień do emisji CO<sub>2</sub> oraz z uwagi na trudne do oszacowania prognozy tych parametrów w ciągu 10 lat negocjacje z podmiotem zainteresowanym nabyciem udziałów w Elektrociepłowni Będzin sp. z o.o. zostały zakończone. W związku z tym Zarząd Spółki nie podjął decyzji o zbyciu posiadanych udziałów w ECB Sp. z o.o. w 2018 r.

Zysk netto Spółki w 2018 roku wyniósł 118 tys. zł w porównaniu do 730 tys. w 2017 roku. W 2018 roku Spółka otrzymała dywidendy o wartości 2.679 tys. zł w porównaniu do 2.614 tys. zł w 2017 roku.

Z bilansu Spółki na dzień 31 grudnia 2018 r. wynikało, że wartość zobowiązań krótkoterminowych wynosząca 48.433 tys. zł była wyższa o 45.357 tys. zł od aktywów obrotowych, które wynosiły 3.076 tys. zł. Wartość zobowiązań wymagalnych w okresie 12 miesięcy od daty bilansowej w porównaniu do dnia 31 grudnia 2017 roku wzrosła o 32.298 tys. zł tj. z 16.135 tys. zł do 48.433 tys. zł. Wzrost ten był

wynikiem przede wszystkim przeklasyfikowania zobowiązań z tytułu emisji obligacji z zobowiązań długoterminowych do zobowiązań wymaganych w ciągu 12 miesięcy od daty bilansowej.

Przepływy pieniężne Spółki z działalności operacyjnej w 2018 roku wyniosły 3.191 tys. zł w porównaniu do 3.599 tys. zł w 2017 roku.

Środki pieniężne Spółki na dzień 31 grudnia 2018 roku wynosiły 1.043 tys. zł, w tym środki pieniężne o ograniczonej możliwości dysponowania wynosiły 924 tys. zł. Oznacza to, że wartość środków pieniężnych, którymi Spółka mogła na ten dzień dysponować wynosiła 119 tys. zł.

Zobowiązania Spółki wobec Energo Utech wzrosły z 4.296 tys. zł na koniec 2017 r. do 5.801 tys. zł na koniec 2018 r. Wzrost ten był spowodowany przede wszystkim zawarciem kolejnych umów przejęcia przez Energo Utech zobowiązań Spółki z tytułu odsetek od obligacji za VII i VIII okres odsetkowy oraz przejęciem długu Spółki wobec osoby fizycznej z tytułu nabycia akcji Energo Utech. Podsumowanie zapisów na koncie księgowym nr 249-1-5 249-1-5 „Pozostałe rozrachunki z ETF-L Energo-Utech SA” w 2018 roku przedstawia poniższa tabela.

**Tabela 4: Zapisy na koncie „pozostałe rozrachunki z ETF-L Energo-Utech SA” w 2017 roku**

Opis	Kwota Winien	Kwota Ma
bilans otwarcia		4 296 424,06
Faktura 6/10/POZ/2018	-	10 750,00
Faktura 7/09/POZ/2018	-	40 000,00
odsetki	-	265 544,45
splata	2 868 596,98	-
umowa przejęcia długu	-	4 057 025,00
<b>Saldo na 31 grudnia 2018 roku</b>	-	<b>5 801 146,53</b>

*Źródło: Opracowanie własne na podstawie ksiąg rachunkowych Spółki*

W ocenie rewidenta do spraw szczególnych na koniec 2018 roku istniało istotne ryzyko utraty płynności finansowej przez Spółkę. Spółka nie posiadała płynnych aktywów, które pozwalałyby na spłatę zobowiązań krótkoterminowych o wartości 48.433 tys. zł. Utrata płynności finansowej wiązała się z ryzykiem braku kontynuacji działalności w przypadku, gdy Spółka nie byłaby w stanie domknąć luki płynnościowej.

W nocy 22 Zdarzenia po dniu bilansowym nie ujęte w sprawozdaniu Zarząd Spółki odniósł się do tych ryzyk informując, że w dniu 13 lutego 2018 roku Nadzwyczajne Zgromadzenie Wspólników spółki Elektrociepłownia Będzin sp. z o.o. podjęło uchwałę o wypłacie dywidendy z kapitału zapasowego utworzonego z zysku za rok 2017 w kwocie 15 mln zł. Dywidenda została wypłacona w dniu 10 kwietnia 2019 roku. Środki pieniężne pozyskane z dywidendy zostały przeznaczone na częściowy wykup obligacji w kwocie 13,3 mln zł.

Ponadto, po dacie bilansowej Spółka uzgodniła zmiany w zakresie wymagalności zobowiązań o wartości 7.029,1 tys. zł według następującego harmonogramu:

- a) 2.296,0 tys. zł – do dnia 28 lutego 2020 r.,
- b) 4.733,1 tys. zł – do dnia 31 marca 2020 r.

Zarząd Spółki informował również, że w dniu 10 kwietnia 2019 r. zostały zmienione warunki emisji obligacji serii „A” o wartości 16,2 mln zł, w ten sposób, że okres emisji został wydłużony do dnia 10 kwietnia 2022 r.

Przedstawione powyżej zdarzenia po dniu bilansowym spowodowały, że nadwyżka zobowiązań krótkoterminowych nad aktywami obrotowymi zmniejszyła się z 40,5 mln zł do 2,3 mln zł. Różnica ta miała zostać pokryta środkami wypracowanymi przez Grupę Kapitałową w 2019 r.

Zarząd Spółki we wprowadzeniu do jednostkowego sprawozdania finansowego (punkt 2 Prezentacja sprawozdań finansowych), wskazał, że sprawozdanie finansowe zostało sporządzone przy założeniu kontynuacji działalności gospodarczej przez Spółkę w dającej się przewidzieć przyszłości, obejmującej okres nie krótszy niż jeden rok od dnia bilansowego, w niezmnieszonej istotnie zakresie.

W tej samej nocie Zarząd informował o zdarzeniach po dacie bilansowej, które miały wpływ na płynność finansową Spółki.

W ocenie rewidenta do spraw szczególnych, ujawnienia dokonane przez Zarząd Spółki nie były wystarczające. Przede wszystkim Zarząd nie informował użytkowników sprawozdania finansowego, że Spółka nie była w stanie samodzielnie regulować zobowiązań z tytułu odsetek od obligacji, których termin spłaty przypadał w 2018 roku. Odsetki te zostały w imieniu Spółki spłacone przez Energo Utech. Dodatkowo Energo Utech przejął zobowiązanie Spółki o wartości 2 mln zł z tytułu nabycia akcji Energo Utech, które w wyniku umów cesji zostały nabyte przez osoby fizyczne.

Kwestia zarządzania płynnością finansową oraz możliwości spłaty istniejących zobowiązań Spółki były kluczowymi informacjami dla użytkowników sprawozdania finansowego, w tym jej akcjonariuszy do oceny sytuacji majątkowej i finansowej Spółki w dacie sporządzenia sprawozdania finansowego.

W nocie 27 *Informacja o instrumentach finansowych* Zarząd Spółki opisał, między innymi, ryzyko płynności finansowej. Zarządzanie płynnością przez Spółkę polegało na zapewnieniu, aby w możliwie najwyższym stopniu Spółka posiadała płynność wystarczającą do regulowania wymagalnych zobowiązań, zarówno w normalnej jak i kryzysowej sytuacji, bez narażania na niedopuszczalne straty lub podważanie reputacji Spółki. W tym celu Spółka monitorowała przepływy pieniężne, utrzymywała linie kredytowe i zapewniała środki pieniężne w kwocie wystarczającej dla pokrycia oczekiwanych wydatków operacyjnych, inwestycyjnych i bieżących zobowiązań finansowych.

## 8.8 Skonsolidowane sprawozdanie finansowe za rok 2018

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe Spółki za rok 2018 zostało zbadane przez niezależnego biegłego rewidenta działającego w imieniu i na rzecz KPMG Audit sp. z o.o. sp.k., który z datą 25 kwietnia 2019 roku wydał sprawozdanie z badania zawierające opinie bez zastrzeżeń.

Grupa za rok 2018 wykazała zysk netto w wysokości 2.816 tys. zł (za rok 2017 zysk netto wynosił 14.346 tys. zł). Zysk netto został osiągnięty głównie w wyniku jednorazowego zdarzenia, którym była utrata kontroli nad spółką Energo Biomasa sp. z o.o. Z tytułu tej transakcji Grupa uzyskała zysk w wysokości 2.955 tys. zł. Zysk ten nie wiązał się z przepływami pieniężnymi a jedynie wynikał, ze zmniejszenia strat tego podmiotu, które przed zmianą struktury udziałów były alokowane na Grupę.

Bez efektu tego zdarzenia jednorazowego Grupa wykazałaby stratę netto za rok 2018.

Wynik finansowy na poziomie EBITDA w 2018 roku wyniósł 42.002 tys. zł (w 2017 r. wynik EBITDA wynosił 59.196 tys. zł) Marża EBITDA w 2018 roku wyniosła 21% w porównaniu do 28,9% w 2017 roku. Środki pieniężne netto z działalności operacyjnej wyniosły 119.124 tys. zł i były o 37.168 tys. zł wyższe niż w 2017 r., głównie z powodu spadku należności z tytułu umów leasingu i wzrostu rezerw.

Wartość zysku netto w 2018 roku w 177 % stanowił zysk netto segmentu energetyka, podczas gdy udział wyniku tego segmentu w zysku netto Grupy za rok 2016 wynosił 99,4%. Segment finansowy w 2018 roku zanotował stratę netto wysokości 2.156 tys. zł. (zysk netto segmentu finansowego wyniósł w 2017 roku 81 tys. zł).

W nocy 7.4 *Kontynuacja działalności* Zarząd Spółki wskazał, że skonsolidowane sprawozdanie finansowe zostało sporządzone zgodnie z zasadą kontynuacji działalności pomimo wystąpienia na dzień bilansowy nadwyżki krótkoterminowych zobowiązań nad aktywami obrotowymi. Nadwyżka zobowiązań krótkoterminowych wobec podmiotów niepowiązanych ponad wartość nieobciążonych krótkoterminowych aktywów Grupy na dzień 31 grudnia 2018 roku wynosiła 48,2 mln zł. W dniu 10 kwietnia 2019 r. zmienione zostały warunki emisji obligacji serii „A” o wartości 16,2 mln zł w ten sposób, że okres emisji został wydłużony do dnia 10 kwietnia 2022 r.

Ponadto, uzgodniono zmiany w zakresie wymagalności części zobowiązań o charakterze krótkoterminowym, na dzień 31 grudnia 2018 r. wobec jednostek niepowiązanych w kwocie 7,0 mln zł dla których termin wymagalności został wydłużony do odpowiednio: 2,3 mln zł – do 28 lutego 2020 r. i 4,7 mln zł – do dnia 31 marca 2020 r. Po uwzględnieniu zmian w terminach spłaty zobowiązań, które miały miejsce po dniu bilansowym nadwyżka zobowiązań wymaganych w ciągu 12 miesięcy od daty bilansowej nad niezabezpieczonymi aktywami obrotowymi zmniejszyła się do 25 mln zł. Różnica ta według Zarządu Spółki miała być pokryta środkami wypracowanymi przez Spółkę w 2019 r.

W skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym sporządzonym za rok 2018 Grupa zastosowała wymogi MSSF 9 *Instrumenty Finansowe*. Zgodnie z dopuszczoną przez ten standard możliwością Grupa zrezygnowała z przekształcenia danych porównawczych.

W związku z wymogami MSSF 9 Grupa dokonała szacunku oczekiwanych strat kredytowych dla należności z tytułu umów leasingu finansowego, udzielonych pożyczek oraz należności od odbiorców.

Oczekiwane straty kredytowe dla należności z tytułu umów leasingu finansowego oraz pożyczek zostały oszacowane na podstawie historycznych spłacalności tych należności. W przypadku należności od kontrahentów do oszacowania wartości oczekiwanych strat kredytowych wykorzystano macierze wartości portfela tych należności wraz z przypisanymi wskaźnikami procentowymi pozwalającymi na oszacowanie wartości należności od odbiorców, co do których oczekiwano, że nie zostaną spłacone (analiza uwzględniała dane w zakresie spłacalności, okresów przeterminowania, udziału poniesionych strat na poszczególnych kategoriach należności).

Wskaźniki ryzyka kredytowego oszacowane na podstawie danych historycznych za lata 2013-2018 wyniosły:

- należności z tytułu umów leasingowych – 0,25% wartości portfela brutto,
- należności z tytułu pożyczek – 0,16% wartości portfela brutto.

Dodatkowo Grupa, w przypadkach zidentyfikowanego pogorszenia sytuacji finansowej kontrahentów, tzn., gdy opóźnienie w wymagalnych płatnościach wynosiło ponad 90 dni, dokonywała indywidualnej oceny ryzyka kredytowego i szacowania związanych z tym strat wykorzystując dane ilościowe i jakościowe, takie jak wartość i jakość ustanowionych zabezpieczeń, szacowaną wartość przedmiotu leasingu.

Grupa zastosowała również nowy standard MSSF 15 *Przychody z umów z klientami* dla przychodów z segmentu energetyka. Zastosowanie tego standardu nie miało wpływu na sposób ujmowania i wykazywania przychodów Grupy.

W nocy nr 11 *Wartość firmy* skonsolidowanego sprawozdania finansowego za rok 2018 Zarząd Spółki informował o przeprowadzeniu testu na utratę wartości bilansowej wartości firmy na dzień 31 grudnia 2018 r. Szacunkowa prognoza przyszłych przepływów pieniężnych została przygotowana przy uwzględnieniu szczegółowych projekcji finansowych na lata 2019-2024. Wartość końcowa została oszacowana poprzez ekstrapolację prognozy wolnych przepływów środków pieniężnych poza okres szczegółowej prognozy, z wykorzystaniem adekwatnej stopy wzrostu. W wycenie wykorzystano

średnioważony koszt kapitału własnego w wysokości 10,7%. Wartość użytkowa segmentu finansowego, do którego była przypisana wartość firmy na dzień 31 grudnia 2018 r. została oszacowana na 52.560 tys. zł (na dzień 31 grudnia 2016 roku wartość ta wynosiła 56.570 tys. zł.).

Oszacowana wartość użytkowa aktywów netto oparta była w istotnym stopniu o założenie dotyczące poziomu sprzedaży usług leasingu finansowego na poziomie 170 mln rocznie. W przypadku zmiany wartości tego parametru o 1% szacowana wartość użytkowa zmieniała się o 3,8%.

Wyniki przeprowadzonego testu nie wykazały konieczności rozpoznania odpisów aktualizujących.

W latach 2015-2016 odpis aktualizujący wartość przeterminowane należności z tytułu umów leasingu pokrywał 100% należności przeterminowanych. W 2018 roku wartość tego odpisu stanowiła 6,8% wartości należności przeterminowanych (w 2017 roku 14,4%).

Dodatkowo wartość należności przeterminowanych zwiększyła się z 7.548 tys. zł na koniec 2017 roku do 14.645 tys. zł na koniec 2018 r. Udział należności przeterminowanych w sumie należności leasingowych wzrósł z 2,2% na koniec 2017 r. do 5% na koniec 2018 r. Porównanie wartości należności z tytułu leasingu i wartości odpisów aktualizujących w latach 2015-2018 prezentują poniższe tabele.

**Tabela 5: Udział odpisów aktualizujących należności leasingowe w sumie należności leasingowych w latach 2015-2018**

Opis	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2018 - przekształcone
Należności z tytułu leasingu brutto	331 927	354 024	337 034	290 220	304 181
Odpis aktualizujący	1 884	3 365	1 086	990	3 188
% Odpisu	0,57%	0,95%	0,32%	0,34%	1,05%

Opis	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2018 - przekształcone
1-30 dni	508	1 819	4 350	3 819	3 819
31-90 dni	1 145	715		5 432	5 432
powyżej 90 dni	241	831	3 198	5 394	5 394
<b>Razem przeterminowane</b>	<b>1 894</b>	<b>3 365</b>	<b>7 548</b>	<b>14 645</b>	<b>14 645</b>
% pokrycia odpisem aktualizującym	99,5%	100,0%	14,4%	6,8%	21,8%

*Źródło: Opracowanie własne na podstawie skonsolidowanych sprawozdań finansowych Spółki*

W nocie 22 *Należności z tytułu umów leasingu* Zarząd Spółki wyjaśniał, że na dzień 31 grudnia 2018 r. Grupa Kapitałowa posiadała ekspozycję na kontrahentach wykazujących istotne przeterminowanie w kwocie 12.513 tys. zł z łącznych należności o wartości 107.655 tys. zł. Należności przeterminowane dla tych kontrahentów stanowiły 12% ogółu należności. Zarząd Spółki informował, że dokonał oceny wartości bieżącej przedmiotów leasingu w przypadku wymuszonej egzekucji sald należności oraz ocenę jakości i wartości zabezpieczeń ustanowionych przez kontrahentów. Dodatkowo, po dniu bilansowym, Zarząd Spółki, w przypadku wybranych ekspozycji doprowadził do ustanowienia dodatkowych zabezpieczeń na majątku dłużnika, poręczycieli lub podjął działania w zakresie restrukturyzacji harmonogramów zadłużenia. Przeprowadzona analiza wykazała, że w sytuacji braku zapłaty przez kontrahentów zobowiązań umownych Grupa Kapitałowa uzyska środki pieniężne ze sprzedaży

przedmiotów zabezpieczeń w wysokości przekraczającej wartość bilansową należności z tytułu tych umów leasingu.

W nocie 32 *Zobowiązania handlowe oraz pozostałe* wskazano, że w pozycji „inne zobowiązania” ujęte były zobowiązania dotyczące części płatności za zakup akcji Energo Utech w wysokości 7.029 tys. zł., które zgodnie z zawartą umową miały być spłacone do dnia 30 czerwca 2019 r. (przesunięcie terminu spłaty o rok wobec 2017 roku)

## 8.9 Jednostkowe sprawozdanie finansowe za rok 2019

Jednostkowe sprawozdanie finansowe Spółki za rok 2019 zostało zbadane przez niezależnego biegłego rewidenta działającego w imieniu i na rzecz Deloitte Audit sp. z o.o. sp. k., który z datą 5 sierpnia 2020 r. wydał o tym sprawozdaniu finansowym sprawozdanie z badania zawierające opinię z zastrzeżeniem i objaśnieniem. Zastrzeżenie dotyczyło kwestii ograniczenia zakresu badania w odniesieniu do ujętego przez Spółkę w 2019 roku odpisu aktualizującego wartość udziałów w Energo-Utech S.A. Biegły rewident stwierdził, że nie uzyskał od Spółki odpowiednich i wystarczających dowodów z badania, które pozwoliłyby stwierdzić czy i w jakiej kwocie odpis aktualizujący powinien zostać rozpoznany przez Spółkę we wcześniejszych latach obrotowych. W konsekwencji biegły rewident nie był w stanie wyrazić opinii na temat prawidłowości wyniku finansowego Spółki za rok 2019.

Ograniczenie zakresu badania oznacza, że Spółka nie przedstawiła biegłemu rewidentowi wiarygodnych i odpowiednich dowodów w postaci danych i informacji na podstawie, których biegły rewident byłby w stanie ocenić czy i w jakiej wartości Spółka powinna utworzyć odpis aktualizujący wartość udziałów w kapitale zakładowym Energo Utech w jednostkowym sprawozdaniu finansowym za rok 2018.

Jednocześnie biegły rewident zwrócił uwagę użytkowników sprawozdania finansowego Spółki na:

- 1) ryzyko związane z kontynuacją działalności. Ryzyko to wynikało z faktu poniesienia straty netto w kwocie 48.596 tys. zł oraz ujemnego kapitału obrotowego (nadwyżki zobowiązań krótkoterminowych nad aktywami obrotowymi) o wartości 14.616 tys. zł.
- 2) niepewność związaną z interpretacją i tym samym spełnieniem warunków finansowania zewnętrznego oraz krytycznych osądów leżących u podstaw traktowania tego finansowania jako długoterminowe na dzień 31 grudnia 2019 roku.

Zarząd Spółki przedstawił swoje stanowisko odnośnie zastrzeżenia biegłego rewidenta, w którym przyznał, że założenia na których oparto test na utratę wartości w 2018 roku były dość optymistyczne, ale realne na moment podpisywania sprawozdania finansowego za ten rok. Test na utratę wartości, sporządzony przez Zarząd nie wykazał utraty wartości. Zarząd Energo Utech opierał swoje szacunki na założeniu, że Energo Utech będzie w stanie pozyskać nowe umowy leasingowe o wartości 170 mln zł. Z informacji zawartych w Sprawozdaniu Zarządu z działalności Energo Utech S.A. za rok 2018 (str. 13) wynika, że w latach 2015-2018 wartość podpisanych umów leasingowych była istotnie niższa od 170 mln zł a w latach 2017-2018 wynosiła odpowiednio 91 628 tys. zł i 88 926 tys. zł. Wartości te, w powiązaniu do wątpliwości biegłego rewidenta wskazują, że wartość udziałów Spółki w Energo Utech już na koniec 2018 roku mogła być zawyżona.

Zdaniem Zarządu Spółki, w związku ze znaczącym spadkiem portfela umów leasingowych oraz niezrealizowaniem istotnego kontraktu zakładanego w przepływach na rok 2019 oraz istotnymi zdarzeniami polegającymi na wypowiedzeniu 10 umów leasingu nierzetelnym kontrahentom, którzy znaleźli się w upadłości lub w trudnej sytuacji finansowej wraz z przewłaszczeniem ich środków stanowiących przedmiot leasingu, Energo Utech znalazła się w trudnej sytuacji finansowej. W związku z zaistniałą sytuacją Energo Utech dokonała odpisów aktualizujących wartość należności leasingowych oraz przewłaszczonych aktywów w wysokości 40.204 tys. zł. Strata ta a w konsekwencji wejście w proces restrukturyzacji przez Energo-Utech S.A. na początku 2020 roku bezpośrednio wpłynęły na

pełny odpis wartości udziałów posiadanych przez Spółkę w sprawozdaniu finansowym sporządzonym za rok 2019.

Energo Utech pod koniec 2019 roku nie była w stanie terminowo regulować swoich zobowiązań. Z tego powodu Zarząd tego podmiotu podjął środki naprawcze w postaci planu restrukturyzacyjnego, który miał być przedstawiony wierzycielom.

Spółka za rok 2019 poniosła stratę netto w wysokości minus 48.596 tys. zł. Na dzień 31 grudnia 2019 r. zobowiązania krótkoterminowe w kwocie 16.887 tys. zł przewyższały aktywa obrotowe w kwocie 2.271 tys. zł o 14.616 tys. zł.

Wartość otrzymanych przez Spółkę dywidend w 2019 roku wyniosła 16.170 tys. zł w porównaniu do 2.679 tys. zł w 2018 roku.

W 2019 r. Spółka dokonała wykupu obligacji serii „A” o wartości 13.300 tys. zł (pierwotny termin wykupu tych obligacji przypadła na kwiecień 2018 roku).

Oprócz odpisu aktualizującego wartość udziałów w Energo-Utech S.A. Spółka dokonała odpisu aktualizującego wartość udziałów w ECB sp. z o.o. w wysokości 13.605 tys. zł.

Spółka zaprezentowała zobowiązania z tytułu emisji obligacji serii „A” w kwocie 16.200 tys. zł jako zobowiązania długoterminowe, gdyż zdaniem Zarządu Spółki nie zostały złamane warunki punktu 23.1.17 Warunków Emisji Obligacji tzn. nie nastąpiła utrata wartości aktywów bilansowych Spółki o znacznej wartości (tzn. aktywów stanowiących co najmniej 10% łącznej wartości kapitałów własnych Spółki), która to strata mogła mieć istotny wpływ na zdolność Spółki do wywiązywania się ze zobowiązań wynikających z obligacji.

Zdaniem rewidenta do spraw szczególnych, Warunki Emisji Obligacji określone w punkcie 23.1.17 zostały złamane. Trudna sytuacja finansowa Energo Utech i wykazana przez ten podmiot strata za rok 2019 powodowały, że Spółka nie mogła liczyć na uzyskanie dywidendy, która stanowiła istotne źródło finansowania działalności Spółki. Dodatkowo nie można zapominać, że Energo Utech w latach 2016-2018 wielokrotnie dokonywał zapłaty odsetek od obligacji, których emitentem była Spółka przejmując na siebie dług Spółki. W rezultacie, w przypadku braku uzyskania zgody obligatariuszy, na odstąpienie od prawa żądania natychmiastowego wykupu obligacji, zobowiązanie z tego tytułu powinno być prezentowane w rocznym jednostkowym sprawozdaniu finansowym jako zobowiązanie krótkoterminowe.

W nocie nr 2 *Prezentacja sprawozdań finansowych* i kontynuacja działalności wprowadzenia do sprawozdania finansowego Zarząd Spółki wskazał na ryzyko kontynuacji działalności Spółki wynikające z:

- 1) ujemnej wartości kapitału obrotowego o wartości 14.617 tys. zł (nadwyżka zobowiązań krótkoterminowych nad aktywami obrotowymi);
- 2) poniesionej straty netto w wysokości 48.596 tys. zł;
- 3) przeterminowania zobowiązań w kwocie 2.800 tys. zł na dzień 31 grudnia 2019 r.;
- 4) ekspozycji w wysokości 4.666 tys. zł z tytułu poręczenia trzech kredytów zaciągniętych przez Energo Utech;

oraz na podjęte działania w celu minimalizacji negatywnych skutków tych ryzyk.

W dniu 30 lipca 2020 r. Spółka dokonała sprzedaży środków trwałych będących przedmiotem głównej umowy leasingu finansowego za kwotę 20.830 tys. zł. Środki pieniężne pozyskane z tej transakcji miały być przeznaczone na spłatę zobowiązań krótkoterminowych w kwocie 16.887 tys. zł, w tym zobowiązań przeterminowanych oraz na finansowanie bieżącej działalności.

Zarząd Spółki sporządził prognozowane przepływy finansowe, przy założeniu braku wymagalności zobowiązań warunkowych z tytułu udzielonych gwarancji spłaty kredytów Energo Utech oraz wymagalności zobowiązań z tytułu emisji obligacji w kwietniu 2022 r. Jednocześnie założeniem Zarządu Spółki była sprzedaż udziałów w Elektrociepłowni Będzin sp. z o.o. z przeznaczeniem uzyskanych środków pieniężnych z tej sprzedaży w pierwszej kolejności na zaspokojenie zobowiązań wobec obligatariuszy.

Brak realizacji przyjętych przez Zarząd Spółki założeń skutkowałby utratą płynności finansowej i stanowiłby istotne zagrożenie dla dalszej kontynuacji jej działalności. Zarząd uważał, prawdopodobieństwo zrealizowania negatywnego dla Spółki scenariusza wydarzeń za niewielkie. Z tego powodu Zarząd przyjął zasadę kontynuacji działalności przy sporządzeniu rocznego jednostkowego sprawozdania finansowego za właściwą.

W punkcie 4 *Ważniejsze postępowania sądowe* Zarząd informował, że przeciwko Spółce toczyła się sprawa sądowa z powództwa spółki BH Steel-Energia o zapłatę kwoty 2.8 mln zł. Podmiot ten złożył weksel w sądzie, który wydał decyzję w postępowaniu egzekucyjnym zabezpieczając kwotę do wysokości 2,8 mln zł na rachunku bankowym Spółki. Zarząd Spółki złożył zarzuty do weksla, gdyż na podstawie zapisów umownych uważał, że płatność powinna nastąpić w 2025 roku. Spółka wykazywała zobowiązanie wobec BH Steel-Energia w pełnej kwocie w sprawozdaniu finansowym.

W nocy nr 10 *Zobowiązania warunkowe* Spółka ujawniła, że w dniu 28 lutego 2019 r. wystawiła weksel in blanco wraz z deklaracją wekslową jako zabezpieczenie spłaty kredytu obrotowego w kwocie 1.300 tys. zł udzielonego Energo Utech przez Poznański Bank Spółdzielczy. Saldo kredytu na dzień 31 grudnia 2019 r. wyniosło 939 tys. zł. Kredyt był w 80% zabezpieczony przez Polski Fundusz Rozwoju.

W dniu 19 czerwca 2019 roku Spółka wystawiła weksel in blanco z deklaracją wekslową jako zabezpieczenie spłaty kredytu inwestycyjnego w kwocie 6.612 tys. zł udzielonego Energo Utech przez mBank S.A. Saldo kredytu na dzień 31 grudnia 2019 r. wyniosło 6.183 tys. zł.

Zobowiązania Spółki wobec Energo Utech na dzień 31 grudnia 2019 r. wynosiły 4.989 tys. zł. Zobowiązania te wynikały z umów przejęcia zobowiązań Spółki, które były zawierane w latach 2016-2018.

#### **8.10 Skonsolidowane sprawozdanie finansowe za rok 2019**

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe Spółki za rok 2019, sporządzone w dniu 5 sierpnia 2020 roku, zostało zbadane przez niezależnego biegłego rewidenta działającego w imieniu i na rzecz Deloitte Audit sp. z o.o. sp. k., który odmówił wyrażenia opinii na temat tego sprawozdania finansowego. Podstawą odmowy wyrażenia opinii o badanym sprawozdaniu finansowym były:

- a) istotna niepewność związana z możliwością kontynuacji działalności spółki Energo Utech w sytuacji braku akceptacji propozycji układowych;
- b) istotna niepewność związana z kontynuacją działalności Spółki w przypadku konieczności spłaty zobowiązań z tytułu obligacji z uwagi na utratę wartości aktywów Spółki. Zgodnie z Warunkami Emisji Obligacji w przypadku utraty aktywów Spółki o więcej niż 10% łącznej wartości kapitałów własnych obligatariusze mogli zażądać natychmiastowego wykupu obligacji.
- c) ryzyko wywiązania się przez Spółkę z gwarancji spłaty zobowiązań Energo Utech w wysokości 4.018 tys. zł, w przypadku niezaakceptowania planu restrukturyzacji tego podmiotu,
- d) ryzyko utraty płynności finansowej spółki Elektrociepłownia Będzin sp. z o.o. w przypadku braku wydłużenia terminów płatności zobowiązań handlowych oraz braku możliwości dywersyfikacji dostawców surowców w celu obniżenia cen zakupu, co mogło zagrozić kontynuacji działalności tego podmiotu,



- e) brak możliwości potwierdzenia skuteczności gwarancji spłaty należności z tytułu udzielonych pożyczek do podmiotu powiązanego w wartości 8.125 tys. zł, co skutkowało brakiem możliwości weryfikacji przez biegłego rewidenta wyceny tego aktywa na dzień bilansowy.

Zdaniem Zarządu Spółki istotny wpływ na pogorszenie się wyników działalności operacyjnej Grupy w 2019 roku miała ciepła zima, która spowodowała zmniejszenie się zapotrzebowania na energię cieplną oraz spadające ceny energii elektrycznej na Towarowej Gieldzie Energii. Dodatkowym czynnikiem mającym negatywny wpływ na działalność segmentu energetycznego Grupy miał wzrost cen uprawnień do emisji CO<sub>2</sub> dla źródeł węglowych, co przełożyło się na najwyższe w historii Grupy koszty zakupu uprawnień do emisji podlegające umorzeniu w marcu 2020 r.

Zarząd Spółki informował również o kontynuacji poszukiwania inwestorów branżowych dla ECB sp. z o.o. i oczekiwaniach odnośnie ewentualnej sprzedaży tego podmiotu w pierwszym kwartale 2021 r.

Skonsolidowane przychody za rok 2019 wyniosły 222.655 tys. zł w porównaniu do 204.617 tys. zł w 2018 roku. Na działalności operacyjnej Grupa poniosła stratę w wysokości 109.378 tys. zł w porównaniu do zysku w wysokości 2.201 tys. zł w 2018 r. (dane przekształcone). Strata netto za rok 2019 wyniosła 104.879 tys. zł w porównaniu do zysku netto na poziomie 420 tys. zł w 2018 r.

Powodem istotnego pogorszenia się wyników działalności operacyjnej Grupy był ponad czterokrotny wzrost kosztów praw do emisji CO<sub>2</sub> z 12.884 tys. zł w 2018 r. do 54.347 tys. zł w 2019 r. oraz dokonane odpisy aktualizujące aktywa przekraczające 100 mln zł.

Środki pieniężne netto wygenerowane w 2019 roku z działalności operacyjnej wyniosły 77.937 tys. zł w porównaniu do 97.974 tys. zł w 2018 r.

W nocie nr 7.4 *Kontynuacja działalności* wprowadzenia do skonsolidowanego sprawozdania finansowego Zarząd Spółki wskazał zagrożenia dla kontynuacji działalności wynikające z:

- a) nadwyżki zobowiązań krótkoterminowych wobec podmiotów niepowiązanych ponad wartość nieobciążonych krótkoterminowych aktywów Grupy na dzień 31 grudnia 2019 r. w wysokości 170,8 mln zł, w tym zobowiązań kredytowych spółki Energo Utech w wysokości 143,7 mln zł, przeklasyfikowanych do zobowiązań krótkoterminowych, w wyniku naruszenia kowenantów bankowych przy jednoczesnym niezyskaniu oświadczeń banków, że naruszenie warunków umów kredytowych nie spowoduje wypowiedzenia tych umów;
- b) ryzyka upadłości spółki Energo Utech w sytuacji braku przyjęcia propozycji układowych w zaproponowanych w planie restrukturyzacji,
- c) problemów z płynnością finansową Spółki w drugiej połowie 2019 r.
- d) zagrożenia utraty płynności finansowej Energo Utech w wyniku wypowiedzenia 10 umów leasingowych klientom, którzy znaleźli się w sytuacji upadłości lub w trudnej sytuacji finansowej i nieregulowania zobowiązań leasingowych,
- e) przyspieszonego postępowania układowego spółki Energo Utech, które decyzją Sądu zostało otwarte w dniu 12 lutego 2020 r.
- f) ryzyka niezatwierdzenia wstępnych propozycji układowych spółki Energo Utech,
- g) ryzyka braku możliwości wywiązywania się przez Energo Utech z zobowiązań układowych w sytuacji braku możliwości zawierania nowych umów leasingowych na poziomie 50 mln w 2021 r. oraz 100 mln zł od 2024 r.
- h) ryzyka utraty płynności finansowej przez ECB sp. z o.o. w sytuacji braku obniżenia cen węgla i wydłużenia terminów płatności.

oraz na podjęte działania zmierzające do ustabilizowania sytuacji płynności finansowej Spółki i Grupy Kapitałowej w postaci sprzedaży aktywów trwałych oraz wydłużenia okresu emisji obligacji serii „A” do 10 kwietnia 2022 r.

Zarząd Spółki wskazywał, że kontynuacja działalności Grupy Kapitałowej w niezmienionym istotnie zakresie zależeć będzie od pozytywnego przegłosowania układu z wierzycielami Energo Utech, a także od spełnienia założeń przyjętych przez Zarząd Spółki o braku konieczności spłaty zobowiązań warunkowych z tytułu udzielonych gwarancji oraz braku wymagalności zobowiązań z tytułu obligacji. Dodatkowo w przypadku ECB sp. z o.o. dalsza działalność tego podmiotu była uzależniona od wynegocjowania istotnych obniżek cen węgla.

Zarząd Spółki oceniał prawdopodobieństwo pozytywnego scenariusza jako wysokie i dlatego uznał za zasadne sporządzenie skonsolidowanego sprawozdania finansowego w oparciu o zasadę kontynuacji działalności.

W 2019 roku Spółka dokonała korekty błędu związanego z MSSF 9. Korekta błędu dotyczyła ujęcia strat kredytowych na posiadanym portfelu na dzień 31 grudnia 2018 r. Zostało to spowodowane ponownym przeliczeniem strat na bilansie otwarcia w związku z niespłacanymi oraz wypowiedzianymi umowami leasingowymi po zamknięciu roku i zatwierdzeniu skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

Dodatkowo ocena ryzyka na oczekiwane straty kredytowe została oszacowana przy współpracy z wewnętrzną doradcą.

Zarząd Spółki zmienił również podejście do oszacowania odpisów aktualizujących wartość aktywów energetycznych. Analiza została ograniczona do roku 2039, kiedy to miały nastąpić znaczące nakłady związane z turbiną. W związku z tą zmianą szacunki nie zawierały przepływów środków pieniężnych w okresie rezydualnym.

W dniu 12 lutego 2020 r. Energo Utech weszła w restrukturyzację w formie przyspieszonego postępowania układowego. Spółka ta posiadała zaległości w spłatach rat kredytowych z uwagi na brak możliwości ściągnięcia od kontrahentów rat leasingowych w wysokościach zapewniających płynną obsługę zadłużenia. Zaległości z tytułu spłaty zobowiązań na koniec 2019 roku wynosiły 13,5 mln zł (4,5 mln zł wobec banków, 6 mln zł wobec pożyczkodawców oraz 3 mln zł z tytułu weksli).

Zarząd Energo Utech sporządził plan restrukturyzacyjny uwzględniający przepływy pieniężne w okresie 5 lat. Przepływy środków pieniężnych przyjęte w planie restrukturyzacyjnym przewidywały sprzedaż środków trwałych z wypowiedzianych umów leasingowych w perspektywie roku od zawarcia układu z wierzycielami, intensyfikację działań windykacyjnych, odbudowanie portfela leasingowego oraz redukcję i karencję w spłacie wierzytelności.

W dniu 22 czerwca 2020 r. podpisane przez Zarząd Energo Utech propozycje układowe wraz z planem restrukturyzacyjnym Nadzorca Sądowy przekazał do Sądu.

W przypadku Energo Utech istniało istotne ryzyko braku kontynuacji działalności w niezmienionym istotnie zakresie. Prognozowane przepływy środków pieniężnych wykazywały skumulowaną ujemną wartość. W sytuacji braku zatwierdzenia zaproponowanego układu Energo Utech nie byłby w stanie kontynuować działalności.

W skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za rok 2019 Spółka dokonała korekty ujawnień w zakresie rozrachunków i transakcji ze stronami powiązanymi. Ujawniono salda z:

- MDW Głanowski - zobowiązania na kwotę 9.900 tys. zł;
- Power Engineering S.A. należności na kwotę 1.110 tys. zł – nie ujawnione wcześniej;

- Power Engineering Transformatory Sp. z o.o. należności na kwotę 1.457 tys. zł – nie ujawnione wcześniej;
- Energo-Biomasa Sp. z o.o. należności na kwotę 6.010 tys. zł – nie ujawnione wcześniej;
- Autodirect S.A. należności na kwotę 465 tys. zł.

W II półroczu 2019 r. ECB sp. z o.o. została poinformowana przez Bank PEKAO S.A. o wystąpieniu naruszenia umowy kredytu w związku z wypłatą dywidendy w wysokości 15 mln zł na mocy uchwały NZW z dnia 8 kwietnia 2019 r., polegającego na niedotrzymaniu wskaźnika zadłużenia określonego w umowie kredytów oraz w zakresie kwoty dywidendy, co skutkowało naruszeniem również warunków umowy leasingu. W związku z tym Energo Utech podwyższyło oprocentowanie umowy leasingu o 2%.

W pozycji „inne zobowiązania” ujęte były zobowiązania w kwocie 5.992 tys. zł wobec osób fizycznych wynikające z zakupu akcji Energo Utech. Zobowiązania te, nie będące początkowo zobowiązaniami odsetkowymi, zostały przejęte przez osoby fizyczne w zamian za wydłużenie okresu spłaty i oprocentowanie. Na dzień 31 grudnia 2019 roku kwota 200 tys. zł była przeterminowana.

Na dzień 31 grudnia 2019 roku zostały dokonane odpisy aktualizujące wartość należności od podmiotów powiązanych tj.

Podmiot powiązany	Saldo należności	Wysokość odpisu aktualizującego
Power Engineering S.A.	1 388	400
Power Engineering Transformatory S.A.	1 686	94
EU Piekarnie Sp. z o.o.	8 335	210
Autodirect S.A.	738	131
Energo-Biomasa Sp. z o.o.	4 496	3 150
<b>Razem</b>	<b>16 643</b>	<b>3 985</b>

W sprawozdaniu z działalności Grupy Zarząd Spółki informował, że w 2019 roku z uwagi na dynamiczne zmiany na rynku energii, zdefiniowany został pakiet inicjatyw strategicznych na lata 2019-2022 tj.:

- zwiększenie rynków zbytu ciepła poprzez wdrożenie nowych inicjatyw w obszarze klientów,
- zwiększenie przychodów ze sprzedaży energii elektrycznej poprzez udział w rynku mocy,
- polityka kontraktowania w obszarach: sprzedaż energii elektrycznej, zakup uprawnień do emisji CO<sub>2</sub>,
- przygotowanie spółki Elektrociepłownia Będzin Sp. z o.o. do spalania innego rodzaju paliwa niż węgiel kamienny,
- zakończenie procesu restrukturyzacji i podpisanie układu z wierzycielami spółki Energetyczne Towarzystwo Finansowo-Leasingowe S.A. w restrukturyzacji,
- rozwój oferty produktowej w segmencie finansowym skierowanej do klienta korporacyjnego oraz jednostek samorządu terytorialnego ze szczególnym uwzględnieniem leasingu inwestycyjnego oraz wykupu wierzytelności,
- odbudowa wolumenu sprzedaży poszczególnych segmentów operacyjnych przy jednoczesnej budowie marży,
- budowa długotrwałych relacji z klientami,
- optymalne wykorzystanie potencjału organizacji.

W 2019 roku ECB sp. z o.o. udzieliła pożyczek Energo Utech na łączną kwotę 7.550 tys. zł. Do spłaty na dzień 31 grudnia 2019 roku pozostało 5.437 tys. zł.

Na mocy porozumienia z dnia 10 lutego 2020 r. pomiędzy ECB Sp. z o.o., Energo-Utech i Spółką pożyczkę wraz z naliczonymi odsetkami w kwocie 5.006 tys. zł za Energo Utech przejęła Spółka. Pozostała po rozliczeniu wartość zobowiązania Energo Utech wobec ECB sp. z o.o. wynosiła 725 tys. zł. Zobowiązanie to było płatne do 30 czerwca 2021 r.

## 8.11 Jednostkowe sprawozdanie finansowe za rok 2020

Niezależny biegły rewident badający jednostkowe sprawozdanie finansowe Spółki za rok 2020 w dniu 28 maja 2021 r. wydał sprawozdanie z badania zawierające odmowę wyrażenia opinii. Powodem odmowy wyrażenia opinii z badania tego sprawozdania finansowego były:

- a) niepewność związana z interpretacją Warunków Emisji Obligacji w zakresie wpływu utraty wartości aktywów o więcej niż 10% łącznej wartości kapitałów własnych na możliwość żądania przez obligatariuszy natychmiastowego wykupu obligacji;
- b) niepewność związana z pozyskaniem źródeł finansowania spłaty zobowiązań z tytułu emisji obligacji w sytuacji braku wiążących ofert na sprzedaż udziałów Spółki w ECB sp. z o.o.
- c) zagrożenie kontynuacji działalności ECB sp. z o.o. uwagi na poniesioną w 2020 roku stratę netto w wysokości 66.726 tys. zł i grożąca temu podmiotowi kara administracyjna z tytułu braku umorzenia pełnej liczby praw do emisji CO<sub>2</sub>;
- d) ryzyko pokrycia przez Spółkę zobowiązań Energo Utech w wysokości 3.576 tys. zł w sytuacji niezaakceptowania planu restrukturyzacji i układu z wierzycielami;
- e) ograniczenie zakresu badania w odniesieniu do możliwości oceny czy przyjęta przez Zarząd Spółki zasada kontynuacji działalności była właściwa dla sporządzenia sprawozdania finansowego w sytuacji ujemnej wartości kapitału obrotowego w wysokości 6.294 tys. zł na dzień 31 grudnia 2020 r. i braku perspektyw pozyskania finansowania tego deficytu.

W nocie 2a *Kontynuacja działalności* Zarząd Spółki przedstawił zagrożenia dla kontynuacji działalności Spółki. W roku obrotowym zakończonym w dniu 31 grudnia 2020 r. Spółka poniosła stratę netto w wysokości 32.343 tys. zł, a jej zobowiązania krótkoterminowe na ten dzień przewyższały aktywa obrotowe o kwotę 6.294 tys. zł. ECB sp. z o.o. znajdowała się w bardzo trudnej sytuacji finansowej spowodowanej wzrostem cen praw do emisji CO<sub>2</sub> (wzrost prawie o 100% w 2020 roku). Z uwagi na wzrost cen podmiot ten nie był w stanie umorzyć pełnej liczby wymaganych praw do emisji CO<sub>2</sub> za rok 2020, co groziło nałożeniem przez Wojewódzki Inspektorat Ochrony Środowiska kary w wysokości 100 EUR za każdą nieumorzoną tonę na dzień 30 kwietnia 2021 r. Grożąca ECB sp. z o.o. kara z tego tytułu mogła wynieść 232 mln zł.

Na dzień 30 kwietnia 2021 r. ECB sp. z o.o., na podstawie wewnętrznych wyliczeń, powinna była dokonać umorzenia około 585 tys. ton praw do emisji CO<sub>2</sub> za rok 2020. Ostatecznie podmiot ten na dzień 30 kwietnia 2021 r. zakupił i umorzył 70 tys. ton uprawnień EUA (12,5% ilości wymaganej).

W 2020 roku w ECB sp. z o.o. nastąpiło istotne pogorszenie sytuacji płynności finansowej spowodowane:

- 1) ograniczeniem od marca 2021 r. o połowę zamówienia mocy cieplnej przez Tauron Ciepło Sp. z o.o.;
- 2) ciepłą zimą 2019/2020, która przelożyła się spadek zapotrzebowania na ciepło w okresie grzewczym, a co za tym idzie na obniżenie przychodów;

- 3) dużą fluktuacją cen energii w 2020 r. – spadek o 40% na koniec I kw. I i w II kw. w stosunku do cen planowanych, ze względu na sytuację wywołaną pandemią Covid-19;
- 4) wykorzystanie dostępnych środków pieniężnych do zakupu praw do emisji CO<sub>2</sub>;
- 5) istotnym wzrostem cen uprawnień do emisji CO<sub>2</sub> w czwartym kwartale 2020 r. i na początku 2021 r.

W przypadku braku realizacji zakładanego programu działań, ze względu na znaczące obciążenia finansowe grożące ECB sp. z o.o. w związku z niewywiązaniem się z obowiązku umorzenia EUA – około 109 mln zł wykupu zaległych uprawnień oraz około 232 mln zł kary administracyjnej, kontynuacja działalności tej spółki była zależna od podjęcia przez Zarząd w krótkim czasie formalnych działań przewidzianych w prawie restrukturyzacyjnym lub upadłościowym.

Kontynuacja działalności Spółki była oparta na pozyskaniu środków pieniężnych ze sprzedaży udziałów lub przedsiębiorstwa ECB sp. z o.o. co miało umożliwić spłatę wszystkich zobowiązań w kwietniu 2022 roku.

W 2020 roku Spółka dokonała kolejnych odpisów aktualizujących wartość posiadanych udziałów w ECB sp. z o.o. Wartość tych udziałów zmniejszyła się z 67.383 tys. zł na koniec 2019 r. do 33.951 tys. zł na koniec 2020 r.

Dokonane odpisy aktualizujące oraz sprzedaż leasingowanych środków trwałych w trakcie 2020 r. spowodowały spadek sumy bilansowej z 87.416 tys. zł na koniec 2019 r. do 35.199 tys. zł na koniec 2020 r.

Dodatkowo Spółka mogła być zobowiązana do zapłaty gwarantowanych zobowiązań z tytułu 3 kredytów zaciągniętych przez Energo Utech w wysokości 3.575 tys. zł.

W nocy nr 22 *Zdarzenia po dniu bilansowym nie ujęte w sprawozdaniu* Zarząd Spółki informował o zawarciu w dniu 31 marca 2021 r. umowy pomiędzy Spółką a Poznańskim Bankiem Spółdzielczym i Kujawsko-Dobrzańskim Bankiem Spółdzielczym na podstawie, której nastąpiła zamiana wierzytelności każdego z banków względem Spółki z tytułu obligacji (2 obligacje o wartości 20 tys. zł) na akcje Energo Utech i tym samym przeniesienie własności akcji spółki Energo Utech. Każdy z banków nabył 600 akcji w kapitale zakładowym Energo Utech, co stanowiło łącznie około 54% kapitału zakładowego. W wyniku zmian w statucie Energo Utech nowi akcjonariusze uzyskali prawo powoływania 2 członków do 3 osobowej rady nadzorczej, co w powiązaniu ze zniesieniem uprzywilejowania akcji spowodowało, że Spółka utraciła kontrolę nad Energo Utech. Strony tej umowy uzgodniły również zasadę zastosowania opcji call, która może być zrealizowana w okresie od 31 marca 2025 r. do 31 marca 2026 r. Cena odkupienia tych akcji przez Spółkę wynosi 3.870.000 zł.

W sprawozdaniu z działalności Zarząd Spółki informował, że na dzień 31 grudnia 2020 roku wartość krótkoterminowych zobowiązań Grupy Kapitałowej wynosiła 321.160 tys. złotych i była o 192.996 tys. złotych wyższa od aktywów obrotowych. Nadwyżka ta wynikała przede wszystkim z konieczności przekwalifikowania zobowiązań kredytowych z pozycji zobowiązań długoterminowych. Energo Utech - w związku z naruszeniem kowenantów bankowych na dzień 31 grudnia 2020 r. nie uzyskiwała oświadczeń banków, że naruszenie warunków umów kredytowych nie spowoduje wypowiedzenia umów kredytowych. Zobowiązania kredytowe przekwalifikowane finansowały w szczególności należności leasingowe, które w sprawozdaniu finansowym były prezentowane w podziale na krótko- i długoterminowe. Brak przyjęcia układu restrukturyzacyjnego powodował istotne zagrożenie postępowaniem upadłościowym.

Zdaniem Zarządu Spółki, istotna część powyższej luki, miała być pokryta środkami, stanowiącymi nadwyżkę wypracowanych przez Grupę przepływów pieniężnych ze sprzedaży kluczowych aktywów w okresie do zapadalności poszczególnych krótkoterminowych zobowiązań finansowych. Grupa, w celu pokrycia pozostałej części luki finansowej, podjęła działania zmierzające do:

- a. sprzedaży aktywów trwałych z umowy dzierżawy klientowi bankowi finansującemu;
- b. sprzedaży przewłaszczonych środków z wypowiedzianych umów leasingowych;
- c. intensyfikacji windykacji zadłużenia przeterminowanego w Energo Utech;
- d. prolongaty terminu wymagalności części zobowiązań finansowych wynikających ze sfinansowania nabycia akcji Energo Utech.

Powodzenie realizacji powyższych działań miało kluczowe znaczenie dla płynności finansowej Grupy Kapitałowej. Pozostałą kwotę Grupa planowała pokryć środkami wypracowanymi w kolejnych latach.

W 2020 roku Grupa Kapitałowa poniosła stratę netto w wysokości 69.612 tys. zł, na którą składała się strata w segmencie energetyka w kwocie minus 61.482 tys. zł oraz strata segmentu finansowego w kwocie minus 8.130 tys. zł.

Zdarzeniem i zarazem czynnikiem o nietypowym charakterze, który miał wpływ na osiągnięty przez Grupę Kapitałową wynik w 2020 roku była pandemia koronawirusa, która w istotny sposób wpłynęła m.in. poprzez postoje przedsiębiorstw na zmniejszenie sprzedaży energii elektrycznej i ciepła przez EC Będzin sp. z o.o. a poprzez lockdown także na znaczące spowolnienie gospodarcze, pogorszenie sytuacji wielu przedsiębiorstw, wydłużenie postępowań sądowych, co przełożyło się na wydłużenie postępowania układowego spółki ETFL Energo – Utech S.A. w restrukturyzacji.

Zarząd Spółki z uwagi na niepewność co do kontynuacji działalności, podjął działania mające na celu przywrócenie płynności. W dniu 30 lipca 2020 roku Spółka dokonała sprzedaży środków trwałych związanych z główną umową leasingu finansowego za kwotę 20.830 tys. zł. Wygenerowane środki pieniężne z tej sprzedaży pozwoliły na uregulowanie całości zobowiązań krótkoterminowych w kwocie 16.887 tys. zł, w tym w pierwszej kolejności zobowiązań przeterminowanych na dzień 31.12.2019 r. Pozostała nadwyżka została przeznaczona na bieżące finansowanie działalności oraz regulowanie zobowiązań w kolejnych okresach.

Kontynuacja działalności sektora finansowego zależna była od zawarcia układu z wierzycielami – brak zgody wierzycieli na redukcję zobowiązań oznaczał brak kontynuacji działalności Energo Utech, a w konsekwencji zakończenie działalności w segmencie finansowym Grupy.

W roku obrotowym zakończonym w dniu 31 grudnia 2020 roku sektor energetyczny (Elektrociepłownia Będzin sp. o.o.) poniósł stratę netto w wysokości 61.482 tys. zł. W ciągu 2020 roku Zarząd podjął działania mające na celu przywrócenie płynności finansowej tego podmiotu.

W związku z trudną sytuacją finansową ECB sp. z o.o. nie dokonała zapłaty za pełną ilość emisji za 2019 rok (w terminie do 30 kwietnia 2020) oraz realizacji wykupu praw do emisji CO<sub>2</sub> za 2020 rok.

Zarząd Spółki wskazywał, że kontynuacja działalności grupy kapitałowej Elektrociepłownia Będzin S.A. w niezmiennym istotnie kształcie, zależeć będzie od pozytywnego przegłosowania układu z wierzycielami w Energo Utech, a także od spełnienia założeń przyjętych przez Zarząd jednostki dominującej o braku konieczności spłaty zobowiązań warunkowych z tytułu udzielonych gwarancji oraz utrzymania zobowiązań obligacyjnych jako zobowiązań długoterminowych. Dodatkowo w odniesieniu do sektora energetycznego, dalsza jego działalność była uzależniona w głównej mierze od rozwiązania braku umorzenia uprawnień do emisji CO<sub>2</sub> za rok 2020, odstąpienia od nałożenia kar administracyjnych, od przyjęcia planu drastycznego ograniczenia emisji dwutlenku węgla w nadchodzących okresach, wdrożenia współspalania biomasy oraz od nowych inwestycji poza systemem ETS.

W planie restrukturyzacyjnym Energo Utech, który podlegał dalszym negocjacjom, proponowane były następujące redukcje w poszczególnych grupach wierzycieli:

- Grupa 1 – ZUS, zakładany brak redukcji, łączna wartość wierzytelności w grupie to 52 tys. zł,
- Grupa 2 - banki oraz inni wierzyciele, których wierzytelności wynikały z udzielonych Energo Utech kredytów, zabezpieczonych na majątku tej spółki, zakładana redukcja wynosiła 18% jednak nie więcej niż 90% kwoty niezabezpieczonej a łączna wartość wierzytelności w grupie to 231,6 mln zł;
- Grupa 3 – zobowiązania wobec podmiotów publiczno-prawnych, proponowana redukcja to 60% wartości a łączna wartość wierzytelności w grupie to 530 tys. zł;
- Grupa 4 – pozostałe podmioty finansujące prowadzenie działalności gospodarczej, redukcja planowana to 20% a łączna wartość wierzytelności w grupie to 16,2 mln zł;
- Grupa 5 – inni wierzyciele, brak redukcji, wartość wierzytelności w grupie to 1.215,1 tys. zł.

Przepływy finansowe, które były elementem podlegającym dalszym negocjacom planu restrukturyzacyjnego, przewidywały sprzedaż przedmiotów z wypowiedzianych umów leasingu w perspektywie dwóch lat od zawarcia układu, intensyfikację działań windykacyjnych, odbudowywanie portfela leasingowego oraz redukcję i karencję wierzytelności. Na bazie tych planów i założenia o pozytywnym przegłosowaniu zaproponowanego układu, skumulowane przepływy w latach 2021 – 2026 miały wynosić 4,43 mln zł.

Zarząd Spółki wskazywał, że przy braku pozytywnego przegłosowania zaproponowanego układu zachodzi istotne ryzyko kontynuacji działalności Energo Utech.

W dniu 14 maja 2021 r. Zarząd ECB sp. z o.o. otrzymał informację, iż w związku z Przypadkiem Naruszenia umowy kredytowej zawartej pomiędzy Energo Utech a bankiem Pekao S.A. W związku z powyższym bank Pekao S.A. skorzystał z dodatkowego zabezpieczenia jakim było zablokowanie pełnej kwoty zobowiązania z tytułu leasingu w wysokości 30.584 tys. zł.

## 8.12 Skonsolidowane sprawozdanie finansowe za rok 2020

We wprowadzeniu do skonsolidowanego sprawozdania finansowego, sporządzonego w dniu 30 kwietnia 2021 r., Zarząd Spółki informował, że na dzień sporządzenia skonsolidowanego sprawozdania finansowego Spółka znalazła się w sytuacji, w której:

- 1) stan niespłaconych zobowiązań z tytułu nieumorzonych praw do emisji CO<sub>2</sub> wynosił 108.923 tys. zł.
- 2) kwota grożących jednostce kar administracyjnych za nieumorzenie praw do emisji CO<sub>2</sub> wynosiła 231.750 tys. zł.

W związku z zaistniałą sytuacją na rynku CO<sub>2</sub> ECB sp. z o.o. prowadziła rozmowy dotyczące zasad rozliczenia EUA z właściwymi organami administracji publicznej w kontekście odroczenia terminu spłaty zobowiązania z tytułu umorzenia CO<sub>2</sub> oraz nadzwyczajnego złagodzenia kary, w perspektywie przeznaczenia środków z kary na niezbędne inwestycje związane z odejściem od spalania wysokoemisyjnego paliwa. W razie braku realizacji zakładanego planu, ze względu na znaczące obciążenie finansowe grożące w związku z powyższymi sankcjami, kontynuacja działalności ECB sp. z o.o. była zależna od podjęcia przez Zarząd w krótkim czasie formalnych działań przewidzianych w prawie restrukturyzacyjnym.

Wartość zobowiązań krótkoterminowych Grupy na dzień 31 grudnia 2020 r. wynosiła 321.160 tys. zł wobec aktywów obrotowych w kwocie 128.164 tys. zł. Wartość przychodów z działalności operacyjnej Grupy zmniejszyła się 222.655 tys. zł w 2019 r. do 161.529 tys. zł w 2020 r. Strata z działalności operacyjnej zmniejszyła się z 109.378 tys. zł w 2019 r. do 64.763 tys. zł w 2020 r. Strata netto zmniejszyła się z 104.879 tys. zł w 2019 roku do 69.612 tys. zł w 2020. W 2020 roku działalność

operacyjna Grupy wygenerowała 10.387 tys. środków pieniężnych podczas gdy w 2019 roku przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej były ujemne i wynosiły minus 29.394 tys. zł.

Nadwyżka zobowiązań krótkoterminowych ponad wartość krótkoterminowych aktywów Grupy na dzień 31 grudnia 2020 roku wynosiła 192,996 mln zł. Kwota ta obejmowała zobowiązania kredytowe Energo Utech w wysokości 96,01 mln zł przekwalifikowane na dzień 31 grudnia 2019 oraz na 31 grudnia 2020 r. z pozycji długoterminowych do zobowiązań krótkoterminowych, jako wynik naruszenia kowenantów bankowych przy jednoczesnym nieuzyskaniu oświadczeń banków, że naruszenie ich nie spowoduje wypowiedzenia umów kredytowych. Zarząd Spółki zakładał, że sytuacja Grupy związana z ujemnym kapitałem obrotowym zostanie zaadresowana przez zaakceptowanie układu w Energo Utech a tym samym restrukturyzację zadłużenia poprzez jego obniżenie i rozłożenie spłaty zobowiązań na raty w dłuższym okresie. Brak akceptacji układu oznaczał możliwą upadłość Energo Utech.

ECB sp. z o.o. poniosła w roku 2020 istotną stratę, głównie w wyniku ograniczenia zamówienia mocy cieplnej przez Tauron Ciepło Sp. z o.o., spadku cen energii elektrycznej w II kwartale 2020 roku jak również istotnego, wzrostu cen praw do emisji CO<sub>2</sub>. Jednostka ta nie dokonała pełnego umorzenia praw do emisji CO<sub>2</sub> w ustawowym terminie 30 kwietnia 2021 roku. W związku z brakiem umorzenia 515.000 ton praw do emisji ECB sp. z o.o. na podstawie przepisów mogła być zobligowana do uiszczenia kary administracyjnej w kwocie istotnie wyższej (100 EUR/tonę) niż wartość rynkowa tych praw na dzień bilansowy (31 EUR/tonę) lub też na dzień sporządzenia skonsolidowanego sprawozdania finansowego (55 EUR/tonę). Wartość zobowiązania pozostającego do uregulowania z tytułu niewykupionych praw do emisji wynosiła około 109 milionów zł plus około 232 milionów złotych z tytułu potencjalnych kar administracyjnych. Sytuacja ECB sp. z o.o. mogła istotnie wpłynąć na wartość udziałów tej spółki i planowane wpływy finansowe z ich sprzedaży, niezbędne do spłaty zobowiązań obligacyjnych, w dacie ich wymagalności przypadającej na dzień 30 kwietnia 2022 roku.

Zarząd Spółki sporządził prognozę przepływów pieniężnych dla Spółki, przy następujących założeniach:

- 1) brak wymagalności zobowiązań warunkowych z tytułu udzielonych gwarancji spłaty kredytów zaciągniętych przez Energo Utech;
- 2) restrukturyzacja zadłużenia z tytułu wierzytelności w stosunku do podmiotów powiązanych i niepowiązanych dokonanego po dniu bilansowym;
- 3) uregulowanie zobowiązania z tytułu praw do emisji w ciągu 4-5 lat oraz umorzenie lub co najmniej znacząca redukcja kar administracyjnych; co miało pozwolić na sprzedaż udziałów w ECB sp. z o.o. oraz spłatę zobowiązań z tytułu emisji obligacji w roku 2022;
- 4) pozytywnego zakończenia rozmów z pożyczkodawcą i rozłożeniem spłaty zobowiązania w kwocie 910 tys. zł do kwietnia 2022 roku.

Przy powyższych założeniach nadwyżka wygenerowanych przepływów pieniężnych zapewniała Spółce bieżące funkcjonowanie i bieżące regulowanie zobowiązań do momentu spłaty zobowiązań obligacyjnych w 2022 roku. Jednocześnie założeniem Zarządu Spółki, było doprowadzenie do sprzedaży ECB sp. z o.o., z przeznaczeniem otrzymanych wpływów w pierwszej kolejności na zaspokojenie zobowiązań obligacyjnych.

W przypadku ECB sp. z o.o. zostały dokonane następujące posunięcia:

- 1) wypowiedziano umowę z PGG (do 31 sierpnia 2020 roku głównym dostawcą węgla) ze względu na nierynkowość cen oraz brak elastyczności w kontekście warunków płatności i zawarto umowy z nowymi dostawcami węgla na rynkowych parametrach oraz z 90-dniowym terminem płatności;
- 2) w związku z wypowiedzeniem powyższej umowy, PGG wystawiło notę pro forma na kwotę 41 mln zł. Zarząd Spółki stał na stanowisku, że istniało odpowiednie uzasadnienie do wypowiedzenia tej umowy, a jednostce nie groziło uregulowanie powyższej kwoty lub jej części. W związku z tym, nie utworzono w sprawozdaniu finansowym żadnej rezerwy na ewentualny negatywny wynik rozmów lub sporu z tym kontrahentem;



- 3) podpisano umowę rezerwową z głównym odbiorcą ciepła gwarantującą przepływy z mocy zamówionej w wysokości dodatkowych 20MW oraz rezerwowania mocy do 100MW;
- 4) przygotowano wniosek taryfowy o zmianę taryfy na ciepło, która miała pokryć zwiększone koszty związane ze wzrostem cen uprawnień do emisji CO<sub>2</sub> w końcu 2020 roku i pierwszym kwartale 2021 roku;
- 5) przygotowano wniosek o zmianę Pozwolenia Zintegrowanego w kontekście możliwości współspalania biomasy do 30% co miało spowodować znaczące zmniejszenie emisji CO<sub>2</sub> już w roku 2021;
- 6) planowano inwestycję w kocioł (węglowy lub gazowy) o mocy do 20 MW, który miała pozwolić na wyjście poza system uprawnień do emisji.

Zarząd Spółki sporządził prognozę przepływów pieniężnych dla ECB sp. z o.o., przy zachowaniu powyższych kluczowych warunków (tj. aktualnych na dzień sporządzenia skonsolidowanego sprawozdania finansowego cen zakupu węgla, utrzymania terminów płatności do minimum 90 dni, wprowadzenia współspalania biomasy, wzrostu taryfy na ciepło, wykupienie praw do emisji CO<sub>2</sub> za 2020 rok w ciągu 4-5 lat oraz brak kar administracyjnych związanych z nieumorzeniem praw do emisji CO<sub>2</sub> do 30 kwietnia 2021r.). Przy tych założeniach generowane dodatnie przepływy pieniężne miały być wystarczające na bieżące regulowanie wymagalnych zobowiązań ECB sp. z o.o. w okresie nie krótszym niż jeden rok od dnia bilansowego.

Brak realizacji przyjętych założeń powodował utratę płynności finansowej i stanowił istotne zagrożenie dla kontynuacji działalności.

Kontynuacja działalności grupy kapitałowej Elektrociepłownia Będzin S.A. w niezmienionym istotnie zakresie, była zależna od pozytywnego przegłosowania układu z wierzycielami w Energo Utech, a także od spełnienia założeń przyjętych przez Zarząd Spółki o braku konieczności spłaty zobowiązań warunkowych z tytułu udzielonych gwarancji oraz utrzymania zobowiązań obligacyjnych jako zobowiązań długoterminowych. Dodatkowo w odniesieniu do sektora energetycznego, dalsza jego działalność uzależniona była w głównej mierze od przyjęcia planu drastycznego ograniczenia emisji dwutlenku węgla w nadchodzących okresach, oraz od pozytywnego zakończenia prowadzonych rozmów odnośnie rozterminowania zadłużenia z tytułu nieumorzenia zaległych praw do emisji CO<sub>2</sub> oraz umorzeniem lub istotną redukcją kar administracyjnych z tym związanych.

Zarząd Spółki uważał, że prawdopodobieństwo pozytywnego scenariusza było wysokie i dlatego uznał, że zasada kontynuacji działalności Grupy w niezmienionym istotnie zakresie w dającej się przewidzieć przyszłości, obejmującej okres nie krótszy niż jeden rok od dnia bilansowego, była zasadna dla sporządzenia skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

Niezależny biegły rewident badający skonsolidowane sprawozdanie finansowe Spółki za rok 2020 w dniu 28 maja 2021 r. wydał sprawozdanie zawierające odmowę wyrażenia opinii. Powodem odmowy wyrażenia opinii z badania tego sprawozdania finansowego były:

- a) niepewność związana z interpretacją Warunków Emisji Obligacji w zakresie wpływu utraty wartości aktywów o więcej niż 10% łącznej wartości kapitałów własnych na możliwość żądania przez obligatariuszy natychmiastowego wykupu obligacji;
- b) niepewność związana z pozyskaniem źródeł finansowania spłaty zobowiązań z tytułu emisji obligacji w sytuacji braku wiążących ofert na sprzedaż udziałów Spółki w ECB sp. z o.o.
- c) zagrożenie kontynuacji działalności ECB sp. z o.o. uwagi na poniesioną w 2020 roku stratę netto w wysokości 66.726 tys. zł oraz brak umorzenia spaw do emisji CO<sub>2</sub> za rok 2020 w pełnej wysokości jak również grożąca temu podmiotowi kara administracyjna z tytułu braku umorzenia pełnej liczby praw do emisji CO<sub>2</sub>;

- d) ryzyko pokrycia zobowiązań spółki Energo-Utech w wysokości 3.576 tys. zł w sytuacji niezaakceptowania planu restrukturyzacji i układu z wierzycielami;
- e) ograniczenie zakresu badania w odniesieniu do możliwości oceny czy przyjęta przez Zarząd Spółki zasada kontynuacji działalności była właściwa dla sporządzenia sprawozdania finansowego w sytuacji ujemnej wartości kapitału obrotowego w wysokości 6.294 tys. zł na dzień 31 grudnia 2020 r. i braku perspektyw pozyskania finansowania tego deficytu.

Dane finansowe Spółki za analizowane okresy sprawozdawcze oraz podstawowe wskaźniki ekonomiczno-finansowe przedstawiają poniższe tabele.

Tabela 6: Struktura skonsolidowanego bilansu Spółki w latach 2014-2020 - aktywa

Opis	31 grudnia 2014	31 grudnia 2015	31 grudnia 2016	31 grudnia 2017	31 grudnia 2018	31 grudnia 2019	31 grudnia 2020
<b>Aktywa razem</b>	<b>173 054,00</b>	<b>705 405,00</b>	<b>726 586,00</b>	<b>710 374,00</b>	<b>662 587,00</b>	<b>465 748,00</b>	<b>359 509,00</b>
Aktywa trwałe	105 878,00	476 117,00	524 425,00	494 529,00	451 314,00	294 362,00	231 345,00
Wartości niematerialne i prawne	80,00	7 577,00	6 921,00	6 124,00	5 467,00	7 195,00	6 672,00
Wartość firmy	0,00	1 937,00	1 937,00	1 937,00	1 937,00	0,00	0,00
Inne wartości niematerialne i prawne	0,00	5 640,00	4 984,00	4 187,00	3 530,00	7 195,00	6 672,00
Rzeczowe aktywa trwałe	105 789,00	199 053,00	240 454,00	251 643,00	238 537,00	140 018,00	134 957,00
Należności długoterminowe	9,00	262 654,00	275 282,00	235 791,00	206 927,00	146 173,00	88 740,00
Inwestycje długoterminowe	0,00	6 833,00	659,00	0,00	0,00	976,00	976,00
Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	0,00	0,00	1 109,00	971,00	383,00	0,00	0,00
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	0,00	0,00	1 109,00	971,00	383,00	0,00	0,00
Inne rozliczenia międzyokresowe	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Aktywa obrotowe</b>	<b>67 176,00</b>	<b>229 288,00</b>	<b>202 161,00</b>	<b>215 845,00</b>	<b>211 273,00</b>	<b>171 386,00</b>	<b>128 164,00</b>
Zapasy	24 808,00	33 467,00	27 027,00	20 546,00	29 263,00	42 567,00	32 486,00
Należności krótkoterminowe	29 057,00	113 959,00	129 936,00	137 220,00	119 354,00	92 785,00	64 044,00
Należności od pozostałych jednostek	29 057,00	113 959,00	129 936,00	137 220,00	119 354,00	92 785,00	64 044,00
z tytułu dostaw i usług, o okresie spłaty:	28 623,00	26 408,00	39 492,00	23 397,00	22 462,00	14 810,00	10 028,00
- do 12 miesięcy	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
- powyżej 12 miesięcy	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
z tytułu pdaatków	434,00	392,00	0,00	411,00	1 914,00	2 837,00	21,00
inne	0,00	87 159,00	90 444,00	113 412,00	94 978,00	75 138,00	53 995,00
inne	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
dochodzone na drodze sądowej	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Inwestycje krótkoterminowe</b>	<b>13 311,00</b>	<b>81 830,00</b>	<b>45 138,00</b>	<b>58 002,00</b>	<b>62 578,00</b>	<b>35 790,00</b>	<b>31 528,00</b>
Krótkoterminowe aktywa finansowe	13 311,00	81 830,00	45 138,00	58 002,00	62 578,00	35 790,00	31 528,00
w pozostałych jednostkach	0,00	71 634,00	22 922,00	27 774,00	37 936,00	18 984,00	4 000,00
- udzielone pożyczki	0,00	71 634,00	22 922,00	27 774,00	37 936,00	18 984,00	4 000,00
- inne krótkoterminowe aktywa finansowe	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
środki pieniężne i inne aktywa pieniężne	13 311,00	10 196,00	22 216,00	30 228,00	24 642,00	8 189,00	27 528,00
<b>Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe</b>	<b>0,00</b>	<b>32,00</b>	<b>60,00</b>	<b>77,00</b>	<b>78,00</b>	<b>244,00</b>	<b>106,00</b>

Tabela 7: Struktura skonsolidowanego bilansu Spółki w latach 2014-2020 – kapitał własny i zobowiązania

Opis	31 grudnia 2014	31 grudnia 2015	31 grudnia 2016	31 grudnia 2017	31 grudnia 2018	31 grudnia 2019	31 grudnia 2020
Pasywa razem	173 054,00	705 405,00	726 586,00	710 374,00	662 587,00	465 748,00	359 509,00
Kapitał (fundusz) własny	121 139,00	136 097,00	155 739,00	169 694,00	172 242,00	65 349,00	-4 232,00
Kapitał (fundusz) podstawowy	37 728,00	37 728,00	37 728,00	37 728,00	37 728,00	37 728,00	37 728,00
Kapitał (fundusz) zapasowy, w tym:	25 323,00	42 636,00	45 352,00	48 288,00	67 613,00	67 613,00	67 613,00
Kapitał rezerwowy	15 261,00	15 261,00	26 938,00	44 843,00	44 843,00	44 843,00	44 843,00
Kapitał z przeliczenia programu określonych świadczeń	-427,00	83,00	266,00	-125,00	-393,00	-564,00	-533,00
Zyski zatrzymane	43 254,00	40 389,00	45 455,00	38 960,00	22 451,00	-84 271,00	-153 883,00
Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	51 915,00	569 308,00	570 847,00	540 680,00	490 345,00	400 399,00	363 741,00
Rezerwy na zobowiązania	20 977,00	27 848,00	28 890,00	27 142,00	54 626,00	60 638,00	83 689,00
Zobowiązania długoterminowe	7 257,00	339 891,00	360 227,00	304 001,00	222 823,00	57 993,00	42 526,00
Wobec pozostałych jednostek	7 257,00	339 891,00	360 227,00	304 001,00	222 823,00	57 993,00	42 526,00
kredyty i pożyczki	85,00	317 882,00	334 765,00	289 099,00	216 700,00	51 745,00	36 040,00
inne	7 172,00	22 009,00	25 462,00	14 902,00	6 123,00	6 248,00	6 486,00
Zobowiązania krótkoterminowe	23 681,00	201 569,00	181 730,00	209 537,00	212 896,00	281 768,00	237 526,00
Zobowiązania wobec pozostałych jednostek	22 195,00	201 569,00	181 730,00	209 537,00	212 896,00	281 768,00	237 526,00
kredyty i pożyczki	45,00	174 891,00	150 462,00	172 530,00	167 832,00	249 696,00	198 517,00
z tytułu dostaw i usług, o okresie wymagalności:	18 115,00	23 530,00	21 890,00	31 788,00	41 027,00	28 792,00	36 218,00
z tytułu podatków	0,00	0,00	5 213,00	465,00	437,00	319,00	271,00
z tytułu wynagrodzeń	4 035,00	3 148,00	4 165,00	4 754,00	3 600,00	2 961,00	2 520,00
inne	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Fundusze specjalne	1 486,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Rozliczenia międzyokresowe</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>

**Tabela 8: Struktura skonsolidowanego rachunku wyników Spółki w latach 2014-2020**

Opis	2 014	2 015	2 016	2 017	2 018	2 019	2 020
<b>Przychody netto ze sprzedaży</b>	<b>135 965,00</b>	<b>164 877,00</b>	<b>190 469,00</b>	<b>204 757,00</b>	<b>207 049,00</b>	<b>222 655,00</b>	<b>161 529,00</b>
<i>w tym przychody odsetkowe rozpoznane metoda ESP</i>	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	2 876,00	2 099,00
Przychody netto ze sprzedaży produktów	135 965,00	164 877,00	190 469,00	204 757,00	207 049,00	222 655,00	161 529,00
<b>Koszty działalności operacyjnej</b>	<b>117 088,00</b>	<b>134 291,00</b>	<b>144 730,00</b>	<b>170 285,00</b>	<b>189 701,00</b>	<b>232 115,00</b>	<b>230 828,00</b>
Koszty finansowania działalności operacyjnej	106 863,00	0,00	0,00	0,00	0,00	14 445,00	10 044,00
Amortyzacja	0,00	15 284,00	16 653,00	19 361,00	19 210,00	16 265,00	12 259,00
Koszt obowiązków umorzenia uprawnień do emisji CO2	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	54 347,00	79 437,00
Zużycie materiałów i energii	0,00	73 098,00	71 762,00	89 326,00	120 506,00	85 943,00	78 456,00
Usługi obce	0,00	13 943,00	17 511,00	23 285,00	17 958,00	19 012,00	18 831,00
Podatki i opłaty	0,00	5 374,00	5 383,00	5 741,00	4 642,00	4 589,00	4 573,00
Wynagrodzenia	0,00	24 018,00	27 168,00	28 600,00	20 745,00	23 482,00	21 712,00
Pozostałe koszty rodzajowe	9 162,00	559,00	1 852,00	1 877,00	2 006,00	1 549,00	2 448,00
Wartość sprzedanych towarów i materiałów	1 063,00	2 015,00	4 401,00	2 095,00	4 634,00	12 483,00	3 068,00
<b>Zysk (strata) ze sprzedaży</b>	<b>18 877,00</b>	<b>30 586,00</b>	<b>45 739,00</b>	<b>34 472,00</b>	<b>17 348,00</b>	<b>-9 460,00</b>	<b>-69 299,00</b>
Pozostałe przychody operacyjne	2 824,00	6 590,00	3 406,00	7 448,00	7 758,00	4 139,00	6 860,00
Pozostałe koszty operacyjne	452,00	4 990,00	7 733,00	2 085,00	2 314,00	63 853,00	2 324,00
<b>Zysk (strata) z działalności operacyjnej</b>	<b>21 249,00</b>	<b>32 186,00</b>	<b>41 412,00</b>	<b>39 835,00</b>	<b>22 792,00</b>	<b>-109 378,00</b>	<b>-64 763,00</b>
<b>Przychody finansowe</b>	<b>916,00</b>	<b>1 445,00</b>	<b>3 902,00</b>	<b>1 592,00</b>	<b>4 084,00</b>	<b>1 636,00</b>	<b>754,00</b>
Koszty finansowe	715,00	16 049,00	20 812,00	22 182,00	21 592,00	3 704,00	5 319,00
<b>Zysk (strata) z działalności gospodarczej</b>	<b>21 450,00</b>	<b>17 582,00</b>	<b>24 502,00</b>	<b>19 245,00</b>	<b>5 284,00</b>	<b>-111 446,00</b>	<b>-69 328,00</b>
Zysk (strata) z udziałów w jednostkach podporządkowanych wycenianych metodą praw własności		399,00			-505,00		
Zysk (strata) brutto	21 450,00	17 981,00	24 502,00	19 245,00	4 779,00	-111 446,00	-69 328,00
Podatek dochodowy	4 137,00	3 533,00	5 043,00	4 899,00	1 963,00	-6 567,00	284,00
<b>Zysk (strata) netto</b>	<b>17 313,00</b>	<b>14 448,00</b>	<b>19 459,00</b>	<b>14 346,00</b>	<b>2 816,00</b>	<b>-104 879,00</b>	<b>-69 612,00</b>

Tabela 9: Podstawowe wskaźniki ekonomiczno-finansowe grupy kapitałowej w latach 2014-2020

	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020
Wskaźnik rentowności aktywów = $\frac{\text{Zysk (strata) netto} * 100\%}{\text{Aktywa ogółem}}$	10,00%	2,05%	2,68%	2,02%	0,43%	-22,52%	-19,36%
Wskaźnik rentowności kapitału własnego = $\frac{\text{Zysk (strata) netto} * 100\%}{\text{Kapitał własny na początek okresu}}$	16,68%	11,88%	14,28%	9,23%	1,66%	-61,61%	-106,47%
Wskaźnik rentowności sprzedaży = $\frac{\text{Zysk (strata) ze sprzedaży} * 100\%}{\text{Przychody ze sprzedaży}}$	12,73%	8,76%	10,22%	7,01%	1,36%	-47,10%	-43,10%
Wskaźnik płynności I = $\frac{\text{Aktywa obrotowe}}{\text{Zobowiązania krótkoterminowe}}$	2,84	1,14	1,11	1,03	0,99	0,61	0,54
Wskaźnik płynności III = $\frac{\text{Środki pieniężne}}{\text{Zobowiązania krótkoterminowe}}$	0,56	0,05	0,12	0,14	0,12	0,03	0,12
Wskaźnik rotacji zapasów w dniach = $\frac{\text{Zapasy} * 365}{\text{Koszty sprzedanych produktów, materiałów i towarów}}$	77,33	90,96	68,16	44,04	56,30	66,94	51,37
Wskaźnik rotacji należności w dniach = $\frac{\text{Należności z tytułu dostaw i usług} * 365}{\text{Przychody ze sprzedaży}}$	76,84	58,46	75,68	41,71	39,60	24,28	22,66
Okres spłaty zobowiązań = $\frac{\text{Zobowiązania z tytułu dostaw i usług} * 365}{\text{Koszty sprzedanych produktów, materiałów i towarów}}$	56,47	63,95	55,21	68,14	78,94	45,28	57,27
Trwałość struktury finansowania = $\frac{\text{Kapitał + Rezerwy + Zobowiązania długoterminowe}}{\text{Suma bilansowa}}$	86,3%	71,4%	75,0%	70,5%	67,9%	39,5%	33,9%
Obciążenie majątku zobowiązaniami = $\frac{\text{Suma bilansowa - Kapitał własny}}{\text{Suma bilansowa}}$	30,0%	80,7%	78,6%	76,1%	74,0%	86,0%	101,2%

Tabela 10: Struktura bilansu Spółki w latach 2014-2020 - aktywa

Opis	31 grudnia 2014	31 grudnia 2015	31 grudnia 2016	31 grudnia 2017	31 grudnia 2018	31 grudnia 2019	31 grudnia 2020
<b>Aktywa trwałe</b>	<b>82 475</b>	<b>132 978</b>	<b>155 351</b>	<b>152 991</b>	<b>150 856</b>	<b>85 145</b>	<b>34 691</b>
Wartości niematerialne i prawne	23	22	12	25	5	-	-
Rzeczowe aktywa trwałe	580	1 210	557	556	554	1	-
Należności długoterminowe	-	-	22 365	20 605	19 072	16 863	189
Od pozostałych jednostek	-	-	-	20 605	19 072	-	-
<b>Inwestycje długoterminowe</b>	<b>80 987</b>	<b>130 588</b>	<b>131 247</b>	<b>130 588</b>	<b>130 588</b>	<b>67 934</b>	<b>34 502</b>
Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	885	1 158	1 170	1 217	637	347	-
<b>Aktywa obrotowe</b>	<b>12 035</b>	<b>1 608</b>	<b>2 571</b>	<b>3 364</b>	<b>3 076</b>	<b>2 271</b>	<b>508</b>
Zapasy	10	-	-	-	-	-	-
Należności krótkoterminowe	7 808	3	1 613	1 776	2 022	2 212	158
Należności od jednostek powiązanych	6 500	-	-	-	-	-	-
Należności od pozostałych jednostek	1 308	3	1 613	1 776	2 022	2 212	158
z tytułu dostaw i usług, o okresie spłaty:	1	-	-	-	-	-	19
- do 12 miesięcy	1	-	-	-	-	-	19
- powyżej 12 miesięcy	-	-	-	-	-	-	-
z tytułu podatków	1 290	3	5	3	1	3	33
inne	17	-	1 608	1 773	2 021	2 209	106
Inwestycje krótkoterminowe	4 212	1 604	950	1 580	1 043	48	320
Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne	4 212	1 604	950	1 580	1 043	48	320
Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	5	1	8	8	11	11	30
<b>Aktywa razem</b>	<b>94 510</b>	<b>134 586</b>	<b>157 922</b>	<b>156 355</b>	<b>153 932</b>	<b>87 416</b>	<b>35 199</b>

Tabela 11: Struktura bilansu Spółki w latach 2014-2020 – kapitał własny i zobowiązania

Opis	31 grudnia 2014	31 grudnia 2015	31 grudnia 2016	31 grudnia 2017	31 grudnia 2018	31 grudnia 2019	31 grudnia 2020
<b>Kapitał (fundusz) własny</b>	<b>91 353</b>	<b>91 501</b>	<b>91 822</b>	<b>92 552</b>	<b>92 670</b>	<b>44 074</b>	<b>11 731</b>
Kapitał (fundusz) podstawowy	15 746	15 746	15 746	15 746	15 746	15 746	15 746
Kapitał (fundusz) zapasowy, w tym:	54 085	60 346	60 493	60 815	61 545	61 663	61 663
Pozostałe kapitały (fundusze) rezerwowe, w tym:	15 261	15 261	15 261	15 261	15 261	15 261	15 261
Zysk (strata) z lat ubiegłych	-	-	-	-	-	-	48 596
Zysk (strata) netto	6 261	148	322	730	118	596	32 343
<b>Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania</b>	<b>3 157</b>	<b>43 085</b>	<b>66 100</b>	<b>63 789</b>	<b>61 248</b>	<b>43 342</b>	<b>23 468</b>
Rezerwy na zobowiązania	1 589	48	85	335	460	561	36
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	-	-	-	246	402	526	-
Rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne	-	-	-	1	26	1	2
Pozostałe rezerwy	-	-	-	88	32	34	34
Zobowiązania długoterminowe	-	42 915	62 457	47 319	12 355	25 880	16 616
Zobowiązania krótkoterminowe	1 554	108	3 544	16 135	48 433	16 887	6 802
Zobowiązania wobec jednostek powiązanych	1	-	930	4 296	5 801	4 999	5 071
Zobowiązania wobec pozostałych jednostek	1 532	97	2 611	11 836	42 629	11 885	1 728
kredyty i pożyczki	-	-	2 450	-	2 680	2 800	-
z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych	-	-	-	-	29 910	-	-
inne zobowiązania finansowe	-	-	-	-	94	100	106
z tytułu dostaw i usług, o okresie wymagalności:	245	13	40	57	9	69	10
- do 12 miesięcy	245	13	40	57	9	69	10
- powyżej 12 miesięcy	-	-	-	-	-	-	-
z tytułu podatków,	1 268	70	98	125	92	111	20
z tytułu wynagrodzeń	19	14	23	17	15	14	7
inne	-	-	-	9 029	9 829	8 791	1 585
Fundusze specjalne	21	11	3	3	3	3	3
Rozliczenia międzyokresowe	14	14	14	-	-	14	14
<b>Pasywa razem</b>	<b>94 510</b>	<b>134 586</b>	<b>157 922</b>	<b>156 355</b>	<b>153 932</b>	<b>87 416</b>	<b>35 199</b>



Tabela 12: Struktura rachunku wyników Spółki w latach 2014-2020

	2 014 r.	2 015 r.	2 016 r.	2 017 r.	2 018 r.	2 019 r.	2 020 r.
<b>Przychody netto ze sprzedaży</b>	<b>80 587</b>	<b>1 821</b>	<b>2 560</b>	<b>2 776</b>	<b>3 998</b>	<b>3 709</b>	<b>2 688</b>
<b>Koszty działalności operacyjnej</b>	<b>73 651</b>	<b>2 136</b>	<b>1 168</b>	<b>1 586</b>	<b>1 640</b>	<b>1 456</b>	<b>1 556</b>
Amortyzacja	5 361	15	20	22	22	7	1
Zużycie materiałów i energii	41 090	1		1	3	1	4
Usługi obce	9 229	687	437	707	644	705	748
Podatki i opłaty	2 728	251	93	40	39	39	35
Wynagrodzenia	11 485	741	524	721	753	618	672
Ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia	2 708	426	73	58	57	53	45
Pozostałe koszty rodzajowe	539	15	21	37	122	33	51
Wartość sprzedanych towarów i materiałów	511						
<b>Zysk (strata) ze sprzedaży</b>	<b>6 936</b>	<b>(315)</b>	<b>1 392</b>	<b>1 190</b>	<b>2 358</b>	<b>2 253</b>	<b>1 132</b>
<b>Pozostałe przychody operacyjne</b>	<b>266</b>	<b>18</b>	<b>125</b>	<b>53</b>	<b>-</b>	<b>76</b>	<b>3 365</b>
<b>Pozostałe koszty operacyjne</b>	<b>166</b>	<b>19</b>	<b>29</b>	<b>36</b>	<b>33</b>	<b>71</b>	<b>158</b>
<b>Zysk (strata) z działalności operacyjnej</b>	<b>7 036</b>	<b>(316)</b>	<b>1 488</b>	<b>1 207</b>	<b>2 325</b>	<b>2 258</b>	<b>4 339</b>
<b>Przychody finansowe</b>	<b>761</b>	<b>1 603</b>	<b>1 553</b>	<b>3 035</b>	<b>2 680</b>	<b>16 172</b>	<b>-</b>
Dywidendy i udziały w zyskach,		1 500	1 500	2 614	2 679	16 170	
Odsetki	694	43	3	9	1	2	
Zysk z tytułu rozchodu aktywów finansowych,	67			213			
Aktualizacja wartości aktywów finansowych		60	50				
Inne				199			
<b>Koszty finansowe</b>	<b>18</b>	<b>1 416</b>	<b>2 669</b>	<b>3 043</b>	<b>3 156</b>	<b>65 678</b>	<b>35 476</b>
Odsetki	0	927	2 669	3 043	3 156	2 473	2 044
Aktualizacja wartości aktywów finansowych						63 205	33 432
Inne	18	489					
<b>Zysk (strata) brutto</b>	<b>7 779</b>	<b>(129)</b>	<b>372</b>	<b>1 199</b>	<b>1 849</b>	<b>(47 248)</b>	<b>(31 137)</b>
<b>Podatek dochodowy</b>	<b>1 517</b>	<b>(277)</b>	<b>50</b>	<b>137</b>	<b>736</b>	<b>414</b>	<b>293</b>
<b>Zysk (strata) netto</b>	<b>6 262</b>	<b>148</b>	<b>322</b>	<b>1 062</b>	<b>1 113</b>	<b>(47 662)</b>	<b>(31 430)</b>

Tabela 13: Podstawowe wskaźniki ekonomiczno-finansowe Spółki w latach 2014-2020

	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020
Wskaźnik rentowności aktywów = $\frac{\text{Zysk (strata) netto} * 100\%}{\text{Aktywa ogółem}}$	6,62%	0,11%	0,20%	0,47%	0,08%	-55,59%	-91,89%
Wskaźnik rentowności kapitału własnego = $\frac{\text{Zysk (strata) netto} * 100\%}{\text{Kapitał własny na początek okresu}}$	7,36%	0,16%	0,35%	0,80%	0,13%	-52,44%	-73,38%
Wskaźnik rentowności sprzedaży = $\frac{\text{Zysk (strata) ze sprzedaży} * 100\%}{\text{Przychody ze sprzedaży}}$	7,83%	8,13%	12,58%	26,30%	2,95%	-1310,22%	-1203,24%
Wskaźnik płynności I = $\frac{\text{Aktywa obrotowe}}{\text{Zobowiązania krótkoterminowe}}$	7,74	14,89	0,73	0,21	0,06	0,13	0,07
Wskaźnik płynności III = $\frac{\text{Środki pieniężne}}{\text{Zobowiązania krótkoterminowe}}$	2,71	14,85	0,27	0,10	0,02	0,00	0,05
Wskaźnik rotacji należności w dniach = $\frac{\text{Należności z tytułu dostaw i usług} * 365}{\text{Przychody ze sprzedaży}}$	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	2,58
Okres spłaty zobowiązań = $\frac{\text{Zobowiązania z tytułu dostaw i usług} * 365}{\text{Koszty sprzedanych produktów, materiałów i towarów}}$	1,21	2,22	12,50	13,12	2,00	17,30	2,35
Trwałość struktury finansowania = $\frac{\text{Kapitał + Rezerwy + Zobowiązania długoterminowe}}{\text{Suma bilansowa}}$	98,3%	99,9%	97,7%	89,7%	68,5%	80,7%	80,6%
Obciążenie majątku zobowiązaniami = $\frac{\text{Suma bilansowa - Kapitał własny}}{\text{Suma bilansowa}}$	3,3%	32,0%	41,9%	40,8%	39,8%	49,6%	66,7%

## **II. CZĘŚĆ SZCZEGÓŁOWA SPRAWOZDANIA**

### **1. Analiza statutu Spółki**

Kapitał zakładowy Spółki dzieli się na 3.149.2000 akcji zwykłych na okaziciela serii A o numerach 000 000 001 do A 00 149 200, o wartości nominalnej 5 złotych każda.

Zgodnie § 9 Statutu Spółki Zarząd składał się z 2 do 6 osób. Liczbę członków Zarządu ustalała Rada Nadzorcza, która również powoływała i odwoływała prezesa Zarządu i innych członków Zarządu.

Uchwały Zarządu powinny być podejmowane bezwzględną większością głosów. W razie równej ilości głosów decydował głos prezesa Zarządu.

Zgodnie z § 11 Statutu do składania oświadczeń woli w imieniu Spółki wymagane było współdziałanie dwóch członków Zarządu albo jednego członka Zarządu łącznie z prokurentem.

Zgodnie z treścią § 17 pkt. 10 Statutu do kompetencji Rady Nadzorczej należało zezwolenie na zawieranie, zmiany i zakończenie umów między Spółką a osobami trzecimi, jeśli umowy te miały duże znaczenie dla Spółki. Za umowy o dużym znaczeniu dla Spółki uznawane były, ale nie wyłącznie, umowy, które oznaczały dla Spółki zobowiązania finansowe przekraczające 2.000.000,00 zł. Inwestycje należało zawsze zatwierdzać o ile każdorazowe przedsięwzięcie prowadziło do zobowiązań wyższych niż 2.000.000 zł.

Zgoda Rady Nadzorczej nie była wymagana w przypadku umów rocznych zawieranych przez Spółkę na zakup surowców do produkcji ciepła i energii elektrycznej jak również umów rocznych zawieranych przez Spółkę na sprzedaż ciepła i energii elektrycznej.

Zgodnie z treścią § 17 pkt. 15 Statutu zgoda Rady Nadzorczej była wymagana na objęcie lub nabycie akcji lub udziałów w innych spółkach, z wyjątkiem objęcia akcji lub udziałów spółki w celu zabezpieczenia wiarygodności Spółki oraz w ramach postępowania układowego, upadłościowego lub ugody.

### **2. Analiza Regulaminu Rady Nadzorczej**

Regulamin Rady Nadzorczej Spółki obowiązujący w analizowanym okresie został zatwierdzony uchwałą Rady Nadzorczej nr 18/VIII/2014 z dnia 10 kwietnia 2014 roku. Zgodnie z treścią tego regulaminu Rada Nadzorcza sprawowała stały nadzór nad działalnością Spółki we wszystkich dziedzinach jej działalności. Szczegółowy zakres kompetencji Rady Nadzorczej ustalał Statut Spółki. Rada Nadzorcza była zobowiązana do odbywania posiedzeń co najmniej raz na kwartał. Rada Nadzorcza, zgodnie z treścią § 14 Regulaminu Rady Nadzorczej mogła delegować członków Rady Nadzorczej do indywidualnego wykonywania określonych czynności nadzorczych. Członkowie Rady Nadzorczej oddelegowani do indywidualnego wykonywania nadzoru byli zobowiązani do złożenia Radzie Nadzorczej pisemnego sprawozdania z wykonywanych czynności nadzorczych na posiedzeniu Rady Nadzorczej.

Rada Nadzorcza podejmowała uchwały bezwzględną większością głosów członków Rady Nadzorczej obecnych na posiedzeniu przy obecności co najmniej połowy składu Rady.

Zgodnie z treścią § 16 Regulaminu Rady Nadzorczej w razie sprzeczności interesów Spółki z osobistymi interesami członka Rady Nadzorczej, jego małżonka, krewnych i powinowatych do drugiego stopnia, członek Rady Nadzorczej powinien wstrzymać się od udziału w rozstrzygnięciu takich spraw i żądać

zaznaczenia tego w protokole. O każdym konflikcie interesów w związku z pełnioną funkcją lub możliwości jego powstania, członek Rady Nadzorczej zobowiązany był poinformować pisemnie, z odpowiednim wyprzedzeniem Radę Nadzorczą.

Posiedzenia Rady Nadzorczej powinny być protokolowane przez protokolanta wyznaczanego przez przewodniczącego posiedzenia. Protokół posiedzenia Rady Nadzorczej powinien zawierać w szczególności:

- a) ustalony porządek posiedzenia,
- b) imiona i nazwiska obecnych członków Rady,
- c) treść głosowanych uchwał,
- d) wyniki głosowania nad poszczególnymi uchwałami,
- e) zgłoszone do przyjętych przez Radę Nadzorczą uchwał zdania odrębne członków Rady.

Protokoły posiedzeń Rady Nadzorczej powinny być przechowywane w Spółce.

Do kompetencji Rady Nadzorczej należało powoływanie i odwoływanie Prezesa i pozostałych członków Zarządu Spółki.

Zgodnie z treścią § 27 Regulaminu Rady Nadzorczej Rada Nadzorcza mogła żądać od Zarządu i pracowników Spółki sprawozdań i wyjaśnień, dokonywać rewizji majątku oraz sprawdzać księgi i dokumenty Spółki. Rada Nadzorcza miała prawo żądania, wykonania niezbędnych ekspertyz i badań w zakresie spraw będących przedmiotem nadzoru i kontroli.

Rada Nadzorcza mogła powoływać komitety stałe lub tymczasowe, które były kolegiami doradczymi i opiniotwórczymi Rady Nadzorczej.

Członek Rady Nadzorczej nie mógł wykonywać zajęć, które pozostawałyby w sprzeczności z jego obowiązkami albo mogłyby wywoływać podejrzenie o stronniczość lub interesowność.

Członkowie Rady Nadzorczej Spółki byli zobowiązani do informowania w formie pisemnej z odpowiednim wyprzedzeniem Rady Nadzorczej o zamiarze zbycia lub nabycia akcji Spółki i jej spółek zależnych oraz o transakcjach o wartości powyżej EUR 10.000,00 zawieranych ze Spółką i jej spółkami zależnymi.

Zgodnie z treścią § 39 Regulaminu działalność Rady Nadzorczej Spółki w zakresie nie uregulowanym Regulaminem, podlegała przepisom Kodeksu spółek handlowych i Statutu Spółki.

### **3. Analiza Regulaminu Zarządu**

W analizowanym okresie w Spółce obowiązywał Regulamin Zarządu zatwierdzony uchwałą nr 46/VIII/2014 Rady Nadzorczej Spółki z dnia 03.11.2014 r. i obowiązujący od tego dnia.

Zgodnie z § 5 Regulaminu Zarządu w przypadku zarządu wieloosobowego do składania oświadczeń woli w imieniu Spółki wymagane było współdziałanie dwóch członków Zarządu albo jednego członka Zarządu łącznie z prokurentem.

Zgodnie z § 9 Regulaminu Zarządu podjęcia uchwały Zarządu wymagały, ale nie wyłącznie sprawy przekraczające zwykły Zarząd w tym w szczególności:

- 1) występowanie z wnioskami do Rady Nadzorczej i Walnego Zgromadzenia;
- 2) zwoływanie innych posiedzeń organów Spółki niż posiedzenia Zarządu,
- 3) schemat organizacyjny;
- 4) regulamin Zarządu;

- 5) uchwalenie regulaminu pracy oraz innych regulaminów ustalających funkcjonowanie przedsiębiorstwa Spółki;
- 6) udzielanie prokury;
- 7) opracowywanie i przedstawianie Radzie Nadzorczej strategii i długookresowych planów Spółki oraz zapewnienie ich wdrożenia;
- 8) zaciąganie kredytów i pożyczek;
- 9) udzielanie gwarancji kredytowych i poręczeń majątkowych;
- 10) przyjęcie rocznego i półrocznego sprawozdania finansowego;
- 11) przyjęcie rocznego i półrocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego;
- 12) propozycja podziału zysku za dany rok obrotowy;
- 13) przejście wniosku o rozszerzenie porządku obrad Walnego Zgromadzenia/zgromadzenia wspólników Spółki powiązanej kapitałowo;
- 14) ustalenie osoby reprezentującej Spółkę na walnym zgromadzeniu/zgromadzeniu wspólników spółki powiązanej kapitałowo;
- 15) rekomendacje w zakresie sposobu oddania głosu nad poszczególnymi sprawami będącymi przedmiotem porządku obrad walnego zgromadzenia/zgromadzenia wspólników spółki powiązanej kapitałowo;
- 16) przyjęcie polityki rachunkowości;
- 17) wypłaty zaliczki na poczet dywidendy po uprzednim uzyskaniu zgody Rady Nadzorczej;
- 18) udzielenie, odwołania i zmiany zakresu pełnomocnictwa za wyjątkiem pełnomocnictw procesowych;
- 19) zaciąganie zobowiązań i dokonywanie czynności rozporządzających o wartości przekraczającej 200.000 złotych.

Zgodnie z § 10 regulaminu posiedzenia Zarządu powinny być protokolowane. Protokół powinien zawierać:

- a) kolejny numer posiedzenia,
- b) datę posiedzenia,
- c) imiona i nazwiska członków Zarządu obecnych na posiedzeniu,
- d) imiona i nazwiska innych osób uczestniczących w posiedzeniu,
- e) porządek obrad,
- f) przedmiot i treść podjętych uchwał oraz wyniki głosowania nad nimi,
- g) zdania odrębne zgłaszane przez członków Zarządu.

Uchwały Zarządu powinny być numerowane. Uchwały Zarządu mogły być ujęte w odrębnym dokumencie, stanowiącym załącznik do protokołu. Dokumenty i materiały będące przedmiotem obrad powinny być załączone do protokołu. Protokół i podjęte uchwały powinny być podpisane przez wszystkich członków Zarządu obecnych na danym posiedzeniu.

Zgodnie z § 12 Regulaminu Zarządu w przypadku dokonywania transakcji z akcjonariuszami oraz innymi osobami, których interesy wpływają na interes Spółki, Zarząd zobowiązany był do działania ze szczególną starannością, aby transakcje były dokonywane na warunkach rynkowych.

Regulamin Zarządu został przyjęty Uchwałą nr 75/2014 z dnia 22.10.2014 r. Zarządu Spółki oraz zatwierdzony przez Radę Nadzorczą Spółki uchwałą nr 46/VIII.2014 z dnia 03.11.2014 r. i obowiązywał od dnia zatwierdzenia.

#### 4. Założenia Strategii Spółki na lata 2014-2017

W dniu 10 października 2014 r. Zarząd Spółki działając w oparciu o postanowienia § 9 ust. 2 Regulaminu Zarządu Spółki uchwałą nr 74/2014 przyjął założenia do strategii Spółki na lata 2014-2017, których wizją było dołączenie do grupy podmiotów oferujących kompleksowe rozwiązania i obsługę finansową dla firm z branży energetycznej, z rozwojem części produkcji energii elektrycznej i ciepła. Za przyjęciem tej uchwały głosował Prezes Zarządu Spółki Pan Krzysztof Kwiatkowski. Członek Zarządu Pani Sabina Apel wstrzymała się od głosu.

Założenia do strategii stanowiły załącznik do uchwały Zarządu nr 74/2014. W dokumencie tym określono, że podstawowym celem Spółki będzie realizacja strategii koncentrującej się na osiągnięciu wzrostu wartości Spółki dla dobra jej akcjonariuszy poprzez następujące cele pośrednie:

- a) poszukiwanie nowych form generowania przychodów w ramach branży energetycznej;
- b) podejmowanie wysiłków celem dbałości o ochronę środowiska;
- c) opłacalność i efektywność działań Spółki;
- d) obniżenie kosztów wytwarzania ciepła i energii elektrycznej;
- e) stały postęp techniczny w branży ciepłowniczej i skuteczne wdrażanie nowoczesnych technik i technologii w firmie, innowacyjność w dziedzinie wytwarzania energii elektrycznej i ciepła w kogeneracji.

Realizacja przyjętych celów działalności miała być oparta o działania modernizacyjne ujęte w programie inwestycyjnym.

W celu dywersyfikacji ryzyka związanego z prowadzoną działalnością podstawową nowa strategia Spółki miała zakładać dalszy rozwój poprzez dodanie do prowadzonej działalności, działalności w obszarze usług finansowych, z zachowaniem jej dotychczasowego charakteru tj. ukierunkowanej na branżę energetyczną. Strategia miała być realizowana poprzez rozwój istniejącego przedsiębiorstwa oraz akwizycje podmiotów w obszarze szeroko pojętej branży energetycznej, co miało pozwolić na wykorzystanie efektu synergii w różnych obszarach biznesowych nowo kreowanej grupy kapitałowej.

Założenia strategii zakładały utworzenie do końca 2015 roku nowej grupy kapitałowej, w skład której miały wchodzić Elektrociepłownia Będzin sp. z o.o. oraz rozważana jako cel przejęcia spółka finansowa koncentrująca swoją działalność w branży energetycznej. W wyniku planowanych zmian Spółka miała zająć się zarządzaniem segmentem usług finansowych oraz segmentem produkcyjnym. Dodatkowo Spółka miała także zająć się organizacją finansowania na potrzeby całej grupy kapitałowej, logistyką oraz dalszymi inwestycjami i rozwojem.

W dokumencie „Założenia do strategii Spółki Elektrociepłownia „Będzin” S.A.” określono, że akwizycja pozwoli na pozyskanie silnego i kompetentnego oraz doświadczonego zespołu menadżerskiego, co miało korzystnie wpłynąć na rozwój kompetencji, dynamizm i innowacyjność Spółki.

Dokument stanowiący załącznik do uchwały Zarządu nosił datę 10 października 2014 r. i został podpisany przez jedynie Prezesa Zarządu Krzysztofa Kwiatkowskiego. Dokument ten nie zawierał danych finansowych, które potwierdzałyby słuszność wybory założeń strategicznych, w szczególności uzasadnienia w jaki sposób planowana akwizycja miałaby przyczynić się do wzrostu wartości Spółki dla jej akcjonariuszy.

Założenia do strategii Spółki przedstawione w dokumencie „Założenia do strategii Spółki Elektrociepłownia „Będzin” S.A.” z dnia 10 października 2014 r. zostały, na podstawie § 17 ust. 1 i 2 pkt 2 Statutu Spółki przyjęte uchwałą nr 41/VIII/2014 z dnia 3.11.2014 r. Rady Nadzorczej Spółki. Pod uchwałą widnieją podpisy:

- Janusza Niedźwieckiego
- Adama Andrzejewskiego
- Wiesława Głanowskiego
- Waldemara Organisty
- Józefa Piętonia.

Spółka nie udostępniła rewidentowi do spraw szczególnych protokołu z posiedzenia Rady Nadzorczej, na którym podjęto powyższą uchwałę. W związku z powyższym nie jesteśmy w stanie stwierdzić jakimi kryteriami kierowali się członkowie Rady Nadzorczej Spółki przyjmując w/w założenia strategiczne.

Z przekazanych rewidentowi do spraw szczególnych w trakcie badania informacji wynika, że poza założeniami do strategii Spółka nie sporządziła formalnej strategii, która stanowiłaby rozwinięcie przyjętych przez organy Spółki (Zarząd i Rada Nadzorcza) założeń strategicznych.

## 5. Opis zdarzeń prowadzących do nabycia przez Spółkę akcji Energo Utech

W dniu 27 marca 2014 r. w Poznaniu miało miejsce pierwsze spotkanie Pana Krzysztofa Kwiatkowskiego - Prezesa Zarządu Spółki i współwłaściciela P.U. Utech Sp. z o.o. z nowym Prezesem Zarządu PGE S.A. Panem Markiem Woszczykiem w sprawie planowanych zmian właścicielskich w Energo Utech.

W dniu 11 kwietnia 2014 r. w Warszawie miało miejsce spotkanie Pana Krzysztofa Kwiatkowskiego, reprezentującego Spółkę oraz P.U. Utech Sp. z o.o. z Członkiem Zarządu PGE Energia Odnawialna S.A. Panem Norbertem Sadkiem oraz Prokurentem i Dyrektorem ds. Ekonomiczno-Finansowych PGE S.A. Panią Magdaleną Bartoś. Na spotkaniu omówiono koncepcję inwestycji polegającej na przeprowadzeniu procesu modernizacji aktywów energetycznych w EC Będzin sp. z o.o., który miał doprowadzić do powstania majątku energetycznego zdolnego do pracy przez okres 20 lat. Po zakończeniu procesu inwestycyjnego w EC Będzin sp. z o.o. planowana była sprzedaż tego podmiotu do spółki Tauron Ciepło sp. z o.o. w wykonaniu prawa pierwokupu wynikającego z zawartej umowy. W następnym kroku, w okresie 3-5 lat, Spółka miała się połączyć z Energo Utech. W wyniku tego połączenia Energo Utech stałby się spółką notowaną na Gieldzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.

Z dokumentu przedstawionemu rewidentowi do spraw szczególnych w trakcie badania wynika, że wartość rynkowa Energo Utech w kwietniu 2014 r. była szacowana na 60-80 mln zł. Planowaną strukturę akcjonariatu Spółki na dzień 1 grudnia 2015 r. przedstawia poniższe zestawienie.

Tabela 14: Planowana struktura akcjonariatu Spółki na dzień 1 stycznia 2015 r.



Źródło: Prezentacja z dnia z dnia 11 kwietnia 2014 r. „Zmiany organizacyjno-właścielskie”

W dniu 25 maja 2014 roku podczas rządowej delegacji do Japonii doszło do spotkania Pana Marka Mrówczyńskiego – Członka Rady Nadzorczej Spółki z Prezesem PGE S.A. Panem Markiem Woszczykiem, na którym omówiona została koncepcja planowanych zmian właścicielskich w Energo Utech, w tym koncepcja nabycia przez Spółkę akcji Energo Utech posiadanych przez PGE Energia Odnawialna S.A. Spółka miała przeprowadzić emisję obligacji o wartości 36 mln zł w celu nabycia 60% akcji w kapitale zakładowym Energo Utech, w tym 30% akcji będących w posiadaniu P.U. Utech Sp. z o.o. i 30% akcji będących w posiadaniu PGE Energia Odnawialna S.A. W kolejnym kroku planowana była wymiana pozostałych 20% akcji Energo Utech będących w posiadaniu PGE Energia Odnawialna S.A. na akcje Spółki, które były w posiadaniu jednostek zależnych od P.U. Utech sp. z o.o. PGE Energia Odnawialna S.A. miała wyjść z inwestycji po okresie 3 lat poprzez sprzedaż posiadanych akcji Spółki na rynku publicznym lub na rzecz inwestora tj. po przewidywanej sprzedaży udziałów w EC Będzin sp. z o.o. do grupy Tauron.

Z przedstawionego rewidentowi do spraw szczególnych w trakcie badania dokumentu wynika, że wartość inwestycji PGE Energia Odnawialna S.A. w Energo Utech w latach 1996-2011 wyniosła łącznie 11,2 mln zł. Zwrot z inwestycji w Energo Utech dla PGE Energia Odnawialna S.A. miał wynosić 38,9 mln zł. Na kwotę tą składały się:

- dywidendy w wysokości 8,9 mln zł (7,4 mln zł otrzymane oraz 1,5 mln zł do wypłaty w 2014 r.);



- wpływy ze sprzedaży 30% akcji Energo Utech w wysokości 18 mln zł;
- wartość 20% akcji Spółki otrzymanych w zamian za 20% akcji Energo Utech, szacowana na 12 mln zł.

W dniu 29 lipca 2014 roku w Warszawie miało miejsce spotkanie Pana Krzysztofa Kwiatkowskiego, reprezentującego Spółkę oraz PU Utech sp. z o.o. z Prezesem Zarządu PGE S.A. Panem Markiem Woszczykiem. Przed tym spotkaniem PU Utech Sp. z o.o. wystosowało do Prezesa Zarządu PGE S.A. pismo z dnia 25 lipca 2014 r. w sprawie planowanych zmian właścicielskich Spółki Energetyczne Towarzystwo Finansowo Leasingowe Energo-Utech S.A. w Poznaniu. Pismo to nawiązywało do wcześniejszej korespondencji stron (pisma z dnia 23.04.2014 r. oraz 09.06.2014 r.) i stanowiło odpowiedź na pismo PGE S.A. (EO/DON/710/1/MŁ/25.2/441/14) z dnia 17 lipca 2014 r. Z treści udostępnionego rewidentowi do spraw szczególnych w trakcie badania pisma wynika, że prowadzone były działania, które miały umożliwić PGE Energia Odnawialna S.A. wyjście z akcjonariatu Energo Utech. PU Utech sp. z o.o. wskazywała, że tylko akceptowalny przez instytucje bankowe finansujące działalność leasingową Energo Utech model akcjonariatu tego podmiotu umożliwiał kontynuację działalności Energo Utech. Pan Waldemar Organista, który podpisał pismo w imieniu P U Utech sp. z o.o. wskazywał, że z rozmów przeprowadzonych z głównymi bankami finansującymi Energo Utech wynikało jednoznacznie, że miejsce dotychczasowego akcjonariusza powinna zająć duża instytucja finansowa (bankowa) lub giełda. Według wiedzy P U Utech sp. z o.o. instytucje finansowe nie były zainteresowane akcjami Energo Utech. P U Utech sp. z o.o. pracowało nad rozwiązaniem, które spełniałoby oczekiwania PGE S.A. przy jednoczesnym spełnieniu wymogów instytucji finansujących i zapewnieniu dalszego funkcjonowania Energo Utech.

P U Utech sp. z o.o. proponowało PGE Energia Odnawialna S.A. możliwość rozliczenia sprzedaży akcji Energo Utech akcjami Spółki z gwarancją odkupu w okresie trzech lat. W piśmie wskazano, że Spółka zawarła z głównym odbiorcą tj. Tauron Ciepło sp. z o.o. nowe kontrakty na sprzedaż ciepła oraz że realizuje proces inwestycyjny, dostosowujący elektrociepłownię do wymogów ochrony środowiska obowiązujących od 1 stycznia 2016 r., po zakończeniu którego Tauron Ciepło sp. z o.o. będzie mogła skorzystać z przysługującego jej prawa pierwokupu Spółki. Istniało również prawdopodobieństwo, że wtórne prawo pierwokupu w najbliższych tygodniach mogła zagwarantować sobie giełdowa spółka z branży gazowniczo-energetycznej.

Z treści pisma wynika również, że P U Utech sp. z o.o. prowadziła proces zawierania umowy inwestycyjnej z Bankiem Gospodarstwa Krajowego, która miała gwarantować BGK i Skarbowi Państwa, jako akcjonariuszom Spółki, w okresie trzech lat ścieżkę wyjścia z akcjonariatu Spółki, z możliwością wyboru drogi wyjścia przez giełdę lub poprzez sprzedaż akcji do P U Utech sp. z o.o. po gwarantowanej cenie.

W dniu 16 września 2014 r. w Warszawie odbyło się trójstronne spotkanie w celu omówienia założeń do umowy nabycia przez P U Utech sp. z o.o. od PGE Energia Odnawialna S.A. akcji Energo Utech. Uczestnikami spotkania byli:

- Pan Krzysztof Kwiatkowski – Prezes Zarządu Elektrociepłownia Będzin S.A.
- Pan Waldemar Organista – Dyrektor, Przewodniczący Zarządu P U Utech sp. z o.o.
- Pan Maciej Górski – Prezes Zarządu PGE Energia Odnawialna S.A.
- Pan Norbert Sadek – Członek Zarządu PGE Energia Odnawialna S.A.
- Pan Łukasz Kępa – Dyrektor Departamentu Nadzoru Właścicielskiego PGE S.A.
- Pan Daniel Malicki – Zastępca Dyrektora Departamentu Nadzoru Właścicielskiego PGE S.A.

Z dokumentu „Założenia do umowy nabycia akcji ETFL Energo-Utech S.A. przez P.U. UTECH Sp. z o.o. od PGE Energia Odnawialna S.A.” wynika, że przedmiotem transakcji miało być:

- 120 szt. akcji serii „A” o numerach od 121 do 240 (akcje imienne uprzywilejowane);
- 500 szt. akcji serii „B” o numerach od 0000501 do 0001000;
- 500 szt. akcji serii „C” o numerach od 000501 do 001000.

Proponowana cena sprzedaży jednej akcji miała wynosić 22.143,00 zł, co dawało łączną cenę 24.800160,00 zł. Zapłata ceny miała nastąpić poprzez:

- a) częściowe rozliczenie w formie pieniężnej;
- b) częściowe rozliczenie poprzez objęcie przez PGE do 25% akcji spółki Elektrociepłownia „Będzin” S.A.

Umowa przeniesienia praw do akcji Energo Utech miała zostać zawarta po uzyskaniu wymaganych zgód korporacyjnych.

W dniu 18 września 2014 r. Wiceprezes Zarządu ds. Finansowych PGE Energia Odnawialna S.A. Pan Norbert Sadek w korespondencji mailowej w odpowiedzi na zapytanie Pana Krzysztofa Kwiatkowskiego (mail z dnia 18.09.2014 r. wysłany ze skrzynki [kwiatkowski@enut.pl](mailto:kwiatkowski@enut.pl)) potwierdził, że nabywcą akcji Energo Utech może być bezpośrednio Spółka pod warunkiem, że transakcja zostanie rozliczona w gotówce.

W dniu 15 października 2014 r. w Warszawie odbyło się trójstronne spotkanie w celu omówienia projektu trójstronnej umowy pomiędzy Spółką, PGE Energia Odnawialna S.A. i P U Utech sp. z o.o. Uczestnikami spotkania byli:

- Pan Krzysztof Kwiatkowski – Prezes Zarządu Elektrociepłownia Będzin S.A.
- Pan Waldemar Organista – Dyrektor, Przewodniczący Zarządu P U Utech sp. z o.o.
- Pan Maciej Górski – Prezes Zarządu PGE Energia Odnawialna S.A.
- Pan Norbert Sadek – Członek Zarządu PGE Energia Odnawialna S.A.
- Pan Łukasz Kępa – Dyrektor Departamentu Nadzoru Właścicielskiego PGE S.A.
- Pan Daniel Malicki – Zastępca Dyrektora Departamentu Nadzoru Właścicielskiego PGE S.A.

W dniu 16 października 2014 r. Pani [REDAKTOWANE] z Kancelarii Adwokata Radcy Prawnego Brzozewska Kędziora przesłała maila do Panów Macieja Górskiego, Norberta Sadka, Daniela Malickiego oraz Łukasza Kępy podpisanego „W. Organista i K. Kwiatkowski”.

Z treści tego maila wynika, że PGE Energia Odnawialna S.A. podjęła nieodwołalną decyzję o wyjściu z akcjonariatu Energo Utech. Wyjście grupy PGE, jako solidnego i wiarygodnego partnera dla instytucji finansowych z akcjonariatu Energo Utech, mogło obniżyć wartość Energo Utech z uwagi na pogorszenie warunków finansowania. Grupa PGE była dla instytucji finansujących działalność operacyjną Energo Utech nieformalnym gwarantem jej stabilności.

Przedstawiciele P U Utech sp. z o.o. proponowali, aby rozliczenie ceny nabycia akcji Energo Utech następowało w ratach płatnych w następujący sposób:

- 1) kwota około 5 mln zł płatna w grudniu 2014 r.;
- 2) kwota około 6,3 mln zł płatna w terminie do dnia 15 maja 2015 r.;
- 3) kwota 13,5 mln zł płatna w 4 równych ratach z terminem spłaty ostatniej raty w grudniu 2016 r. i oprocentowaniem na poziomie WIBOR 3M zwiększonego o marżę 2,0%.

Dodatkowo przedstawiciele P U Utech sp. z o.o. wskazywali, że wyjście PGE Energia Odnawialna S.A. z akcjonariatu Energo Utech spowoduje utratę wartości Energo Utech. Dlatego też proponowali, aby oferowana cena za nabywane akcje nie była korygowana o kwotę potencjalnej dywidendy za rok 2014.

W treści maila podtrzymano propozycję częściowej zamiany akcji Energo Utech na akcje Spółki.

*„Nadal podtrzymujemy naszą propozycję częściowej zamiany akcji Energo-Utech S.A. na akcje EC Będzin S.A., która jest trudna przez PGE EO S.A. do przyjęcia ale biznesowa i z naszej strony bardzo ważna ze względu na dalsze stabilne funkcjonowanie Energo-Utech S.A., jako spółki finansowej. Jak wcześniej wspominaliśmy, tak istotne zmiany w akcjonariacie Spółki mogą spowodować problemy w pozyskiwaniu środków na działalność leasingową, a nawet czasowe zamrożenie podaży pieniądza, co w konsekwencji odbiłoby się na wynikach Energo-Utech S.A. i w dalszej kolejności na kolejnych problemach w pozyskiwaniu środków. Obawiamy się, że taka spirala (efekt domina) może spowodować ryzyko dalszego funkcjonowania Spółki, dlatego też tak dla nas ważne jest, by PGE EO S.A. pozostało z pakietem mniejszościowym do 9,99% akcji giełdowej już spółki Energo-Utech S.A. chociaż terminowo np. do końca 2015 roku. Czasowe pozostawienie PGE EO S.A., jako akcjonariusza Energo-Utech S.A., jako spółki giełdowej pozwoli nam na płynne zmiany w akcjonariacie bez ryzyka utraty stabilności finansowania bankowego czyli bez szkody dla samej Spółki i już nowych akcjonariuszy.”*

W dniu 24 października 2014 roku Pan Krzysztof Kwiatkowski w skierowanym do Panów Macieja Górskiego, Norberta Sadka, Daniela Malickiego oraz Łukasza Kępy mailu pisał (mail od Pani Renaty Kasprzyk wysłany 24 października 2014 r. 10:38):

*„w nawiązaniu do dzisiejszej mojej rozmowy z Panem Dyrektorem Danielem Malickim i naszego maila z dnia 16.10.2014r. pragniemy podkreślić i zaproponować, że opcja „wymiany” akcji obowiązywałaby w okresie od 01.07.2015r. do 31.12.2015r. Nasza propozycja nie dotyczy de facto Spółki EC Będzin S.A., lecz nowej giełdowej Spółki ECB Energo-Utech S.A. (nazwa robocza). Jednocześnie podkreślamy, że w naszej propozycji 60% ceny za akcje ETFL Energo-Utech S.A. (14,9 mln zł) płacimy bezwarunkowo w gotówce, a opcja dotyczy pozostałej części ceny, nie więcej jednak niż 9,99% akcji ECB Energo-Utech S.A.*

*Zgodnie z naszą umową z Bankiem Gospodarstwa Krajowego planujemy, że pozostanie on do 31.07.2017r. na poziomie 9,99% akcjonariuszem ECB Energo-Utech S.A.*

*Opcja przyjęcia w okresie od 01.07.2015r. do 31.12.2015r. akcji Energo-Utech, już jako spółki giełdowej dla PGE EO S.A. nie ma ograniczenia czasowego, jest to propozycja zamiany części akcji niepłynnych, na akcje Energo-Utech, jako spółki giełdowej. PGE EO S.A. będzie mogło w dowolnym momencie sprzedać te akcje na giełdzie lub wskazanemu przez nas inwestorowi.*

*Data 01.07.2015r. jest uzgodnioną między stronami i KPMG, jako naszym doradcą, datą połączenia EC Będzin S.A. (spółki giełdowej, bez bezpośrednio prowadzonej produkcji energii elektrycznej i ciepłej, co jest realizowane w wydzielonej spółce zależnej EC Będzin Sp. z o.o.) ze spółką ETFL Energo-UTECH S.A.*

*Bardzo proszę o przyjęcie powyższych uzupełnień i uwzględnienie ich w przygotowywanych przez Państwa zmianach do przedłożonego przez nas projektu Umowy Sprzedaży Akcji.*

*Z poważaniem*

*Krzysztof Kwiatkowski”*

W dniu 27 października 2014 roku Pan Norbert Sadek – Wiceprezes Zarządu ds. Finansowych PGE Energia Odnawialna S.A. w korespondencji mailowej kierowanej do Pana Waldemara Organisty i Pana Krzysztofa Kwiatkowskiego przedstawił warunki brzegowe trójstronnej transakcji zbycia akcji Energo Utech, których akceptacja przez P U Utech sp. z o.o. miała warunkować przejście do fazy negocjacji dokumentacji transakcyjnej. Warunki te obejmowały:

- 1) proponowana przez P U Utech sp. z o.o. cena za pakiet 50% akcji Energo Utech na poziomie 24,8 mln zł była na poziomie akceptowalnym przez sprzedającego;

- 2) do rozstrzygnięcia pozostawało prawo do dywidendy za rok 2014 oraz kwestia kosztu pieniądza w czasie, w przypadku odroczenia płatności części ceny;
- 3) kupującym akcje Energo Utech mogła być P U Utech sp. z o.o. lub/i podmiot z Grupy Kapitałowej Utech;
- 4) zawarcie umowy, na podstawie której przeprowadzona zostanie transakcja kupna – sprzedaży akcji Energo Utech mogło nastąpić w 2014 roku;
- 5) płatność ceny możliwa była wyłącznie w gotówce tzn. nie było możliwości wykorzystania w transakcji płatności akcjami/udziałami w innych podmiotach (np. akcjami Spółki);
- 6) możliwe było odroczenie płatności ceny za akcje do końca 2016 r. pod warunkiem ustanowienia satysfakcjonujących zabezpieczeń na rzecz PGE Energia Odnawialna S.A.;
- 7) przeniesienie własności akcji mogło nastąpić w terminie uzgodnionym pomiędzy stronami, przed zaplaceniem całości ceny przez kupującego;
- 8) przeniesienie własności akcji mogło nastąpić po zaplacie co najmniej połowy ceny oraz po ustanowieniu satysfakcjonujących zabezpieczeń płatności pozostałej ceny;
- 9) dopuszczalnym zabezpieczeniem płatności odroczonej części ceny za nabywane akcje mogło być ustanowienie przez kupującego (pod rygorem natychmiastowej wykonalności):
  - gwarancji bankowej płatnej na pierwsze żądanie sprzedającego (100% odroczonej części ceny powiększonej o koszt pieniądza w czasie);
  - rachunek escrow (100% 100% odroczonej części ceny powiększonej o koszt pieniądza w czasie);
  - wpis do hipoteki na nieruchomości będącej własnością kupującego, przy czym wycena nieruchomości musiała być potwierdzona przez rzeczoznawcę wskazanego przez sprzedającego (150% odroczonej części ceny powiększonej o koszt pieniądza w czasie).

W dniu 27 października 2014 r. w Warszawie doszło do spotkania Pana Krzysztofa Kwiatkowskiego z Prezesem Zarządu PGE S.A. Panem Markiem Woszczykiem, na którym Pan Krzysztof Kwiatkowski przedstawił propozycje rozliczenia transakcji w odpowiedzi na warunki brzegowe przedstawione przez PGE Energia Odnawialna S.A.

P U Utech sp. z o.o. zaproponowała odkupienie 40% akcji Energo Utech z płatnością jednorazową ok. 20 mln zł i po wpłacie przeniesienie własności całego pakietu akcji posiadanego przez PGE Energia Odnawialna S.A. do dnia 15 kwietnia 2015 r. Pozostała do zapłaty kwota tj. ok. 4,8 mln zł miała być płatna w okresie od 1 lipca 2015 r. do 31 grudnia 2015 r. gotówką lub w formie objęcia płynnych akcji spółki giełdowej Energo Utech, po cenie równej średniej notowań z ostatnich trzech miesięcy, nie więcej jednak niż 18,00 zł. Gdyby wartość akcji okazała się niższa od pozostałej co zapłaty ceny wówczas różnica byłaby dopłacona w gotówce. Jako zabezpieczenie realizacji transakcji P U Utech sp. z o.o. zaproponowała zastaw na 15% akcji Energo Utech do dnia 1 lipca 2015 r. a po 1 lipca 2015 r. zastaw na 9,99% akcji spółki giełdowej Energo Utech (w ofercie wskazano, że zgodnie z ustaleniami z KPMG w dniu 1 lipca 2015 r. miało zostać zarejestrowane w rejestrze sądowym połączniew Energo Utech ze Spółką i Energo Utech stałby się spółką giełdową).

P U Utech sp. z o.o. warunkowało przedstawioną ofertę podpisaniem umowy sprzedaży akcji Energo Utech do końca listopada 2014 r., przy założeniu uzyskania wymaganych zgód korporacyjnych (Spółka miała uzyskać zgody korporacyjne 11 grudnia 2014 r.).

W dniu 3 listopada 2014 r. przedstawiciel P U Utech Pani Renata Kasprzyk przesłała do PGE Energia Odnawialna S.A. powyższe propozycje wraz z projektem umowy.

W dniu 20 listopada 2014 r. w Warszawie odbyło się spotkanie w celu omówienia założeń do umów pomiędzy Spółką, PGE Energia Odnawialna S.A. i P U Utech sp. z o.o. Uczestnikami spotkania byli:

- Pan Krzysztof Kwiatkowski – Prezes Zarządu Elektrociepłownia Będzin S.A.
- Pan Maciej Górski – Prezes Zarządu PGE Energia Odnawialna S.A.
- Pan Norbert Sadek – Członek Zarządu PGE Energia Odnawialna S.A.
- Pan Łukasz Kępa – Dyrektor Departamentu Nadzoru Właścicielskiego PGE S.A.
- Pan Daniel Malicki – Zastępca Dyrektora Departamentu Nadzoru Właścicielskiego PGE S.A.

Zgodnie z przedstawioną propozycją Spółka i P U Utech sp. z o.o. miały nabyć odpowiednio 896 akcji i 224 akcji Energo Utech. Umowy sprzedaży miały zostać zawarte do dnia 8 grudnia 2014 r. Przeniesienie akcji na nabywców miało nastąpić do dnia 15 kwietnia 2015 r. pod warunkiem:

- 1) zapłaty całej ceny za akcje nabywane przez Spółkę;
- 2) przeniesienia własności akcji Spółki na rzecz PGE Energia Odnawialna S.A. i stanowienia zabezpieczenia (rachunek escrow lub gwarancja bankowa).

Zaproponowana cena sprzedaży jednej akcji wynosiła 22.143,00 zł, co dawało łączną cenę za 50% akcji 24.800.160 zł i wyceną całej spółki Energo Utech na poziomie 49.600.320 zł.

Spółka miała zapłacić cenę za nabywane akcje w terminie do dnia 15 kwietnia 2015 r. P U Utech sp. z o.o. w zamian za nabywane 224 akcje Energo Utech miała przenieść na PGE Energia Odnawialna S.A. prawo własności 9,99% (311 355) posiadanych akcji w kapitale zakładowym Spółki za łączną cenę 4.960.032 zł. Jednocześnie P U Utech sp. z o.o. zobowiązywała się do zwrotnego nabycia od PGE Energia Odnawialna S.A. akcji Spółki na żądanie PGE Energia Odnawialna S.A., które podmiot ten miał prawo złożyć w terminie od 1 września 2015 r. do 31 grudnia 2015 r. PGE Energia Odnawialna S.A. miała obowiązek sprzedać P U Utech sp. z o.o. lub wskazanemu przez tą jednostkę podmiotowi 9,99% (311 355) akcji Spółki za łączną cenę 4.960.032 zł na każde żądanie P U Utech sp. z o.o., które P U Utech sp. z o.o. miała prawo złożyć w terminie od 1 września 2015 r. do 31 grudnia 2015 r.

Wstępne projekty umów miały zostać przygotowane przez Kancelarię M. Brzoziewska R. Kędziora Kancelaria Adwokata i Radcy Prawnego sp. part. w Poznaniu do dnia 25 listopada 2014 r.

W dniu 4 grudnia 2014 r. powstał pierwszy projekt trójstronnej umowy sprzedaży akcji przygotowany na zlecenie PGE Energia Odnawialna S.A. przez kancelarię prawną WEIL.

W dniu 29 grudnia 2014 r. po okresie uzgodnień formalno-prawnych została zawarta pomiędzy PGE Energia Odnawialna S.A., Przedsiębiorstwem Usługowym „UTECH” sp. o.o. oraz spółką Elektrociepłownia „Będzin” S.A. umowa sprzedaży akcji.

## 6. Zgody Korporacyjne na nabycie akcji Energo Utech

Uchwałą nr 88/2014 z dnia 17 grudnia 2014 r. Zarząd Spółki wyraził zgodę na zawarcie warunkowej umowy zakupu 50% akcji Energo Utech od Przedsiębiorstwa Usługowego „Utech” Sp. z o.o. za łączną cenę 24.755.874 zł. W treści tej uchwały stwierdzono, że w myśl zawartej umowy zakup akcji nastąpi pod warunkiem zawieszającym to jest po wyrażeniu przez Radę Nadzorczą Spółki wymaganej zgody na nabycie akcji. Uchwałą Zarządu Spółki podpisał Pan Krzysztof Kwiatkowski – Prezes Zarządu.

Zarząd Spółki uchwałą nr 89/2014 z dnia 17 grudnia 2014 r. zaakceptował zawarcie warunkowej umowy zakupu akcji Energetycznego Towarzystwa Finansowo-Leasingowego Utech S.A. Przedmiotem umowy miał być zakup 10% akcji Energetycznego Towarzystwa Finansowo-Leasingowego Utech S.A. od Przedsiębiorstwa Usługowego „Utech” Sp. z o.o. tj.

- 24 akcji imiennych uprzywilejowanych serii A o numerach od 217 do 240;
- 100 akcji imiennych serii B o numerach od 0000901 do 0001000;
- 100 akcji imiennych serii C o numerach od 0000901 do 0001000.

Cena nabycia tych akcji miała wynosić 4.960.032 zł.

W uchwale stwierdzono, że zakup akcji w myśl zawartej umowy miał nastąpić pod warunkiem zawieszającym to jest po wyrażeniu przez Radę Nadzorczą Spółki wymaganej zgody na nabycie akcji. Pod uchwałą widnieje podpis Krzysztofa Kwiatkowskiego.

Zarząd Spółki w osobie Pana Krzysztofa Kwiatkowskiego uchwałą nr 91/2014 z dnia 31 grudnia 2014 roku wyraził zgodę na zawarcie przez Spółkę umowy nabycia 896 akcji Energo Utech od PGE Energia Odnawialna S.A. W uchwale stwierdzono, że zakup akcji w myśl zawartej umowy nastąpi pod warunkiem zawieszającym to jest po wyrażeniu wymaganej zgody przez Radę Nadzorczą Elektrociepłowni Będzin S.A.

Uchwałą nr 1/2015 z dnia 20 stycznia 2015 r. Zarząd Spółki w osobie Pana Krzysztofa Kwiatkowskiego na podstawie § 10 p. 3 Statutu Spółki wyraził zgodę na zakup 1 akcji serii C o numerze 0000499 Energetycznego Towarzystwa Finansowo-Leasingowego Utech S.A. od Pana Krzysztofa Kwiatkowskiego. Jednocześnie Zarząd Spółki postanowił wystąpić do Rady Nadzorczej Spółki z wnioskiem o ustanowienie pełnomocnika do zawarcia w imieniu Spółki umowy na zakup akcji Energo Utech od Pana Krzysztofa Kwiatkowskiego.

W uchwale wskazano, że jest ona uchwałą warunkową i wchodzi w życie pod warunkiem wyrażenia zgody na zawarcie Umowy przez Radę Nadzorczą Spółki.

Uchwałą nr 2/2015 z dnia 20 stycznia 2015 r. Zarząd Spółki na podstawie § 10 p. 3 Statutu Spółki wyraził zgodę na nabycie własności akcji spółki Energo Utech od Pana Waldemara Organisty.

Kwestia wyrażenia zgody na nabycie przez Spółkę akcji Energo Utech była przedmiotem posiedzenia Rady Nadzorczej Spółki z dnia 27 stycznia 2015 roku, które było kontynuowane w dniu 27 lutego 2015 roku.

Na podstawie § 17 ust. 1 i 2 pkt 13 Statutu Spółki Rada Nadzorcza po zapoznaniu się z wnioskiem Zarządu Spółki z dnia 27.01.2015 r. oraz po zapoznaniu się z treścią umowy sprzedaży akcji (opatrzonej podpisami stron z dnia 29 grudnia 2014 r. i z dnia 15 stycznia 2015 r.) zawartej pomiędzy Spółką, PGE Energia Odnawialna S.A. oraz Przedsiębiorstwem Usługowym „Utech” sp. z o.o. uchwałą nr 6/VIII/2015 postanowiła wyrazić zgodę na nabycie przez Spółkę 100% akcji spółki Energetyczne Towarzystwo Finansowo-Leasingowe Utech S.A. na warunkach określonych według uznania Zarządu Spółki, z zachowaniem następujących warunków:

- a) Spółka miała nabyć wszystkie akcje w kapitale zakładowym Energo Utech zapewniające 100% głosów na zgromadzeniu akcjonariuszy;
- b) cena nabycia jednej akcji miała nie być wyższa niż 22.143,00 zł a łączna cena nabycia wszystkich akcji miała nie być wyższa niż 49.600.320,00 zł;
- c) nabycie akcji mogło nastąpić poprzez dokonanie jednej lub więcej czynności prawnych, przy czym Rada Nadzorcza dopuszczała nabycie akcji za pośrednictwem firmy inwestycyjnej w rozumieniu ustawy z dnia 29 lipca 2005 roku o obrocie instrumentami finansowymi;
- d) nabycie akcji powinno nastąpić do dnia 15 czerwca 2015 r.;
- e) dopuszczalne było rozliczenie nabycia akcji Energo Utech w następujący sposób:
  - rozliczenie ze środków własnych Spółki;
  - rozliczenie ze środków uzyskanych z emisji przez Spółkę obligacji;

- rozliczenie poprzez potrącenie na podstawie umowy zawartej pomiędzy zbywcą akcji wierzycielem a Spółką, zobowiązującej wierzyciela do umorzenia długu Spółki z tytułu obowiązku zapłaty ceny akcji w zamian za przyznane wierzycielowi nowo utworzone akcje Spółki o ile – z zachowaniem przepisów prawa oraz Statutu Spółki – potrącenie takie było możliwe i dopuszczalne.

Tą samą uchwałą Rada Nadzorcza Spółki zaakceptowała treść zawartej w dniu 31 grudnia 2014 roku umowy sprzedaży akcji Energo Utech. Uchwała Rady Nadzorczej nr 6/VIII/2015 wchodziła w życie w dniu podjęcia.

Za przyjęciem uchwały Rady Nadzorczej głosy oddało pięciu członków Rady Nadzorczej Spółki tj.

- 1) Janusz Niedźwiecki
- 2) Adam Andrzejewski
- 3) Wiesław Głanowski
- 4) Waldemar Organista
- 5) Józef Piętoń
- 6) Maciej Solarczyk

Analiza opisanych powyżej uchwał Zarządu i Rady Nadzorczej Spółki w świetle zapisów Statutu Spółki oraz Regulaminów Zarządu i Rady Nadzorczej wskazuje, że nabycie akcji Energo Utech przez Spółkę było poprzedzone uzyskaniem wymaganych zgód korporacyjnych.

Warunkowa umowa nabycia akcji Energo Utech zawarta w dniu 17 grudnia 2014 r. pomiędzy Spółką a P U Utech sp. z o.o. z powodu braku wyrażenia zgody przez Radę Nadzorczą Spółki nie doszła do skutku.

## 7. Uzasadnienie wartości akcji spółka Energo Utech

W udostępnionych rewidentowi do spraw szczególnych materiałach źródłowych znajduje się dokument datowany na dzień 19 lutego 2015 roku podpisany przez Pana Krzysztofa Kwiatkowskiego uzasadniający wartość 1 akcji Energo Utech na poziomie 22.143 zł

Z treści tego dokumentu wynika, że w wyniku negocjacji uzgodniono cenę sprzedaży akcji Energo Utech na poziomie 22.143,00 zł. Sposób uzasadnienia poziomu ceny nabycia akcji Energo Utech przedstawia poniższa tabela.

**Tabela 15: Uzasadnienie Zarządu Spółki dla wartości 1 akcji Energo Utech**

Lp.	Opis	Wartość [PLN]
1	Wartość 1 akcji Energo Utech według wyceny na dzień 03.07.2013 r.	23 632,14
2	Wartość 1 akcji Energo Utech według wyceny na dzień 03.07.2013 bez wartości SGB Leasing	20 999,11
3	Wartość 1 akcji Energo Utech według wartości aktywów netto na dzień 31.12.2014 r.	18 682,06
4	Wartość 1 akcji Energo Utech według wyceny na dzień 12.02.2015 r.	27 219,31
5	Wartość 1 akcji Energo Utech według wyceny na dzień 12.02.2015 bez wartości SGB Leasing	24 235,42
6	Średnia wartość 1 akcji Energo Utech S.A. uwzględniająca wartość aktywów netto na dzień 31.12.2014 r. wyceny z lipca 2013 r. i lutego 2015 r.	23 177,84

7	Średnia wartość 1 akcji Energo Utech S.A. uwzględniająca wartość aktywów netto na dzień 31.12.2014 r. wyceny z lipca 2013 r. i lutego 2015 r. bez wartości SGB Leasing	21 305,53
8	<b>Wartość uśredniona 1 akcji Energo Utech S.A. (średnia arytmetyczna pozycji 6 i 7)</b>	<b>22 241,68</b>

*Zródło: Opracowanie własne na podstawie dokumentu Uzasadnienie wartości 1 akcji spółki Energo Utech S.A. Poznań 2015-02-19*

## 8. Wyceny akcji Energo Utech

Rewidentowi do spraw szczególnych udostępniono dwa raporty z wycen wartości godziwej akcji Energo Utech. Obie wyceny zostały przeprowadzone przez spółkę CMT Advisory sp. z o.o. Wycena kapitałów własnych Energo Utech według stanu na dzień 31 marca 2013 roku została przeprowadzona na zlecenie Przedsiębiorstwa Usługowego UTECH sp. z o.o., zgodnie z warunkami umowy zawartej w dniu 6 maja 2013 r. Wyceniający bazowali na danych i informacjach przekazanych przez wyceniany podmiot oraz PU Utech sp. z o.o. Z treści raportu z wyceny wynika, że wyceniający nie dokonywali oceny rzetelności i prawidłowości otrzymanych informacji. Wycena została sporządzona na dzień 31 marca 2013 roku.

W wycenie bazowano na planach finansowych opracowanych przez pracowników i Zarząd wycenianego podmiotu, które obejmowały okres od kwietnia 2013 r. do grudnia 2018 roku.

W wycenie zastosowano przepływy FCFE (Free Cash Flow to Equity) dyskontowane kosztem kapitału własnego, który został wyznaczony w oparciu o model Capital Asset Pricing Model (CAPM). Koszt kapitału własnego wyniósł 12,71%.

Suma zdyskontowanych przepływów pieniężnych oraz wartości rezydualnej wyniosła 43 637 tys. zł, z czego kwotę 35 926 tys. zł stanowiła zdyskontowana wartość rezydualna. Od wyznaczonej wartości odjęto dyskonto z tytułu braku płynności, którego wartość przyjęto na poziomie 10% (na podstawie badań K. H. Wruck).

Sporządzona wycena kapitałów własnych Energo Utech uwzględniała wartość godziwą 49,99% udziałów w kapitale zakładowym spółki SGB-Trans-Leasing Polskie Towarzystwo Leasingowe Sp. z o.o. Udziały te na dzień 31 marca 2013 roku zostały wycenione na 5 898 tys. zł.

Na podstawie sporządzonej wyceny określono wartość godziwą Energo-Utech S.A. na poziomie 52,9 mln zł. Sposób kalkulacji tej wartości prezentuje poniższa tabela:

**Tabela 16. Kalkulacja wartości godziwej akcji Energo Utech S.A. według stanu na dzień 31.03.2013 r.**

Lp.	Wyszczególnienie	Wartość [tys. PLN]
1	Wartość bieżąca przepływów pieniężnych w okresie szczegółowej prognozy	7 711
2	Zdyskontowana wartość rezydualna	35 926
3	Dyskonto z tytułu braku płynności (10% sumy pozycji 1 i 2)	(4 364)
4	Aktywa nieoperacyjne	5 898
5	Środki pieniężne	7 765
6	<b>Wartość kapitałów własnych (1+2+3+4+5)</b>	<b>52 936</b>
7	<b>Liczba akcji</b>	<b>2 240</b>
8	<b>Wartość 1 akcji</b>	<b>23,63</b>

*Zródło: Opracowanie własne na podstawie raportu wyceny CMT Advisory z dnia 3 lipca 2013*

Podstawę wyceny stanowiły opracowane przez Zarząd Energo Utech prognozy finansowe, w tym zaprezentowane w poniższej tabeli prognozy pozycji rachunku zysków i strat na lata 2014-2018.



Tabela 17. Prognozy rachunku zysków i strat Energo Utech S.A. na lata 2014-2018

Wyszczególnienie - dane w tys. PLN/rok	2 014	2 015	2 016	2 017	2 018
Przychody ze sprzedaży	32 942	33 925	34 536	35 213	35 664
Koszty działalności operacyjnej	(24 572)	(25 123)	(25 515)	(25 926)	(26 118)
<b>Zysk na sprzedaży</b>	<b>8 370</b>	<b>8 802</b>	<b>9 021</b>	<b>9 287</b>	<b>9 546</b>
Pozostałe przychody operacyjne					
Pozostałe koszty operacyjne	(5 777)	(5 870)	(5 964)	(6 061)	(6 159)
<b>Zysk na działalności operacyjnej</b>	<b>2 593</b>	<b>2 932</b>	<b>3 057</b>	<b>3 226</b>	<b>3 387</b>
Przychody finansowe	250	250	250	250	250
Koszty finansowe	-	-	-	-	-
<b>Zysk na działalności gospodarczej</b>	<b>2 843</b>	<b>3 182</b>	<b>3 307</b>	<b>3 476</b>	<b>3 637</b>
Zysk brutto	2 843	3 182	3 307	3 476	3 637
obowiązkowe obciążenia wyniku brutto	(519)	(587)	(611)	(645)	(677)
<b>Zysk Netto</b>	<b>2 324</b>	<b>2 595</b>	<b>2 696</b>	<b>2 831</b>	<b>2 960</b>
Marża zysku na sprzedaży	25,4%	25,9%	26,1%	26,4%	26,8%
Marża zysku netto	7,1%	7,6%	7,8%	8,0%	8,3%

*Źródło: Opracowanie własne na podstawie raportu wyceny CMT Advisory z dnia 3 lipca 2013*

Na podstawie umowy z dnia 27.01.2015 r. CMT Advisory sp. z o.o. na zlecenie Spółki dokonała aktualizacji wyceny wartości godziwej akcji Energo Utech według stanu na dzień 31 grudnia 2014 roku. Raport z aktualizacji wyceny wartości godziwej akcji spółki Energetyczne Towarzystwo Finansowo – Leasingowe Energo Utech S.A. został przygotowany przez CMT Advisory sp. z o.o. w dniu 13 lutego 2015 roku.

Podstawą wyceny były dane i informacje finansowe uzyskane przez wyceniających od Energo Utech. Za prawidłowość i rzetelność tych danych odpowiadał Zarząd Energo Utech. Przedmiotem prac CMT Advisory sp. z o.o. nie była weryfikacja poprawności otrzymanych od Energo Utech danych oraz prognoz. Wyceniający przyjęli założenie, że przedstawione na potrzeby aktualizacji wyceny dane i prognozy zostały opracowane rzetelnie i wiarygodnie.

W raporcie z aktualizacji wyceny znajdują się podpisy:

- 1) Dr. Piotra Stobackiego – Prezesa Zarządu,
- 2) Dr. Dariusza Zawadki – Członka Zarządu;
- 3) ██████████ – Menedżera.

Wycena została sporządzona na dzień 31.12.2014 r. metodą dochodową. Podstawą tej wyceny były plany finansowe za okres od stycznia 2015 roku do grudnia 2019 roku, przygotowane przez Zarząd Energo Utech.

W wycenie zastosowano przepływy gotówkowe FCFE (ang. Free Cash Flow to Equity) zdyskontowane kosztem kapitału własnego, który został wyznaczony w oparciu o model wyceny aktywów kapitałowych (CAPM – ang. Capital Assets Pricing Model). Przepływy gotówkowe FCFE obliczono z zastosowaniem poniższego wzoru.

$FCFE = \text{zysk netto} + \text{amortyzacja} - \text{nakłady inwestycyjne} - \text{wzrost niegotówkowego kapitału obrotowego netto} + \text{wpływy finansowe} - \text{wydatki finansowe}$ .

Jako stopę wolną od ryzyka wyceniający przyjęli rentowność obligacji skarbowych (DS1023) z dnia 31.12.2014 r., która wynosiła 2,38%.

W celu określenia kosztu kapitału wyceniający posłużyli się danymi pochodzącymi z badań profesora A. Damodarana. Premia za ryzyko rynkowe została określona jako suma ryzyka inwestycyjnego na rynku amerykańskim oraz dodatkowego ryzyka związanego z inwestycją w Polsce. Szacowana przez profesora A. Damodarana premia za ryzyko inwestowania w akcje na rynku amerykańskim wynosiła 5,75%. Dodatkowe ryzyko związane z inwestycją w Polsce zostało określone w wysokości 1,73%. Suma premii za ryzyko przy szacowaniu kosztu kapitału wyniosła 7,48%.

Do wyceny przyjęto wartość współczynnika beta niezadłużonej na poziomie 0,1 – na podstawie analiz A. Damodarana dla sektora *Financial Services*. Do obliczenia kosztu kapitału własnego Energo Utech zastosowano współczynnik beta zadłużony zgodnie ze strukturą finansowania według stanu na dzień 31.12.2014 r. Wartość kosztu kapitału własnego wyniosła 8,90%

Wartość rezydualna została oszacowana z wykorzystaniem wzoru Gordona.

Wykorzystane w wycenie dane przygotowane przez Energo Utech nie były przedmiotem niezależnej weryfikacji.

W wycenie przyjęto uproszczenia. Dla oszacowania wolnych przepływów pieniężnych w okresie rezydualnym przyjęto założenie, że wartość zaciąganych zobowiązań z tytułu kredytów będzie równoważyła spłaty zobowiązań z tytułu kredytów. Dodatkowo założono, że poszczególne elementy wartości kapitału obrotowego będą się równoważyć, przez co zmiany kapitału obrotowego nie będą miały wpływu na wynik wyceny po okresie szczegółowej prognozy. Wpływy z tytułu należności leasingowych miały odpowiadać wydatkom na udzielanie nowych leasingów. W rezultacie przepływy pieniężne do wyznaczenia wartości rezydualnej przyjęto na poziomie sumy wyniku netto oraz amortyzacji za rok 2019.

Oszacowana wartość kapitałów własnych została skorygowana o dyskonto z tytułu braku płynności, z uwagi na fakt, iż akcje Energo Utech nie były przedmiotem publicznego obrotu. Wartość dyskonta wyniosła 10%, a jego źródłem były badania przeprowadzone przez K.H. Wrick'a.

W oparciu o założenia przyjęte w raporcie z wyceny oraz prognozy finansowe przedstawione przez Zarząd Energo Utech eksperci oszacowali wartość kapitałów własnych Energo Utech metodą dochodową na 60 971,25 tys. PLN.

W raporcie z wyceny brak jest analizy wrażliwości wartości wyceny kapitałów własnych na zmiany stopy dyskonta oraz marży operacyjnej w okresie rezydualnym.

Z raportu wyceny wynika, że wartość bieżąca wartości rezydualnej kapitałów własnych tj. wartość generowana z działalności operacyjnej po okresie szczegółowej prognozy tj. po 2019 roku wynosiła 52 993,81 tys. zł, co stanowiło 98,7% wartości zdyskontowanych przepływów pieniężnych (suma zdyskontowanych przepływów pieniężnych oraz wartości rezydualnej wynosiła 53 689,56 tys. zł, z czego kwotę 52 993,81 tys. zł stanowiła wartość rezydualna.

Wycena akcji Energo Utech została przeprowadzona w oparciu o prognozy przyszłych wyników finansowych Energo Utech, które zostały opracowane przez Zarząd tego podmiotu. Dane te prezentuje poniższa tabela.

**Tabela 18. Dane finansowe Energo Utech wykorzystane w wycenie wartości godziwej na 31.12.2014 r.**

Wyszczególnienie - dane w tys. PLN	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Przychody ze sprzedaży	42 462,68	37 472,89	42 229,40	51 512,84	52 035,73	50 956,32
Koszty działalności operacyjnej	18 816,40	13 491,76	13 788,13	13 344,05	11 431,72	10 817,72
<b>Zysk na sprzedaży</b>	<b>23 646,28</b>	<b>23 981,13</b>	<b>28 441,27</b>	<b>38 168,79</b>	<b>40 604,01</b>	<b>40 138,60</b>
Pozostałe przychody operacyjne	2 680,44					
Pozostałe koszty operacyjne	2 226,32					
<b>Zysk na działalności operacyjnej</b>	<b>24 100,40</b>	<b>23 981,13</b>	<b>28 441,27</b>	<b>38 168,79</b>	<b>40 604,01</b>	<b>40 138,60</b>
Przychody finansowe	1 307,74	250,00	250,00	250,00	250,00	250,00
Koszty finansowe	21 725,24	20 492,71	25 543,19	34 007,65	35 594,01	35 805,84
<b>Zysk na działalności gospodarczej</b>	<b>3 682,90</b>	<b>3 738,42</b>	<b>3 148,08</b>	<b>4 411,14</b>	<b>5 260,00</b>	<b>4 582,76</b>
Zysk brutto	3 682,90	3 738,42	3 148,08	4 411,14	5 260,00	4 582,76
obowiązkowe obciążenia wyniku brutto	647,03	697,68	579,62	832,23	1 002,00	866,55
<b>Zysk Netto</b>	<b>3035,87</b>	<b>3040,74</b>	<b>2568,46</b>	<b>3578,91</b>	<b>4258</b>	<b>3716,21</b>
Marża zysku na sprzedaży	55,69%	64,00%	67,35%	74,10%	78,03%	78,77%
Marża zysku netto	7,1%	8,1%	6,1%	6,9%	8,2%	7,3%

Źródło: Opracowanie własne na podstawie raportu z wyceny wykonanego przez CMT Advisory z dnia 13 lutego 2015

Na potrzeby opracowania niniejszego raportu dokonaliśmy niezależnych kalkulacji wartości bieżącej przyszłych przepływów pieniężnych w oparciu o założenia przedstawione w raporcie CMT Advisory sp. z o.o. Według naszych kalkulacji wartość godziwa kapitałów własnych Spółki na dzień 31 grudnia 2014 r. powinna wynosić (przy przyjętych założeniach) 57 518 tys. PLN. Wartość oszacowana przez CMT Advisory wynosiła 60 971 tys. PLN. Różnica wynika, z pominięcia przez CMT Advisory sp. z o.o. wartości nakładów inwestycyjnych, które dla roku 2015 miały wynosić minus 2 012,07 zł (str. 14/16 Raportu z aktualizacji wyceny wartości godziwej akcji Spółki Energetyczne Towarzystwo Finansowo – Leasingowe Energo Utech S.A.). Porównanie wyników wyceny CMT Advisory sp. z o.o. i Trustway przedstawia poniższa tabela.

**Tabela 19. Porównanie wyników szacunku wartości godziwej kapitałów własnych Energo Utech CMT Advisory sp. z o.o. i Trustway**

**Kalkulacja CMT Advisory**

Wyszczególnienie	2015	2016	2017	2018	2109
Wynik netto bez dywidend z SGB Leasing sp. z o.o.	2 790,7	2 318,5	3 328,9	4 008,0	3 466,2
Amortyzacja	4 846,0	4 654,9	4 125,2	2 110,0	1 391,8
Nakłady inwestycyjne	(2 012,1)				
Zmiana kapitału obrotowego	(440,2)	75,5			
Zmian stanu należności z tytułu leasingu	(117 320,7)	(103 433,4)	(30 001,0)	(20 255,0)	(18 589,2)
Zmiana stanu zadłużenia	104 320,8	98 736,3	24 426,8	13 898,4	15 078,0
<b>FCFE</b>	<b>(3 791,3)</b>	<b>2 351,8</b>	<b>1 879,9</b>	<b>(238,7)</b>	<b>1 346,8</b>
Koszt kapitału własnego	8,90%	8,90%	8,90%	8,90%	8,90%
Współczynnik dyskontujący	0,958	0,880	0,808	0,742	0,681
<b>Wartość bieżąca (FCFE)</b>	<b>(3 633,1)</b>	<b>2 069,5</b>	<b>1 519,0</b>	<b>(177,1)</b>	<b>917,6</b>

Źródło: Opracowanie własne na podstawie raportu z wyceny wykonanego przez CMT Advisory

## Kalkulacja Trustway

Wyszczególnienie	2015	2016	2017	2018	2109
Wynik netto bez dywidend z SGB Leasing sp. z o.o.	2 790,7	2 318,5	3 328,9	4 008,0	3 466,2
Amortyzacja	4 846,0	4 654,9	4 125,2	2 110,0	1 391,8
Nakłady inwestycyjne	(2 012,1)				
Zmiana kapitału obrotowego	(440,2)	75,5			
Zmian stanu należności z tytułu leasingu	(117 320,7)	(103 433,4)	(30 001,0)	(20 255,0)	(18 589,2)
Zmiana stanu zadłużenia	104 320,8	98 736,3	24 426,8	13 898,4	15 078,0
FCFE	(7 815,5)	2 351,8	1 879,9	(238,7)	1 346,8
Koszt kapitału własnego	8,90%	8,90%	8,90%	8,90%	8,90%
Współczynnik dyskontujący	0,958	0,880	0,808	0,742	0,681
Wartość bieżąca (FCFE)	(7 489,3)	2 069,5	1 519,0	(177,1)	917,6

Źródło: Opracowanie własne na podstawie raportu z wyceny wykonanego przez CMT Advisory

Wyszczególnienie	CMT Advisory	Trustway
	Wartość	Wartość
Koszt kapitału własnego	8,90%	8,90%
Stopa wzrostu po okresie szczegółowej prognozy	2,50%	2,50%
Wartość zdyskontowanych przepływów pieniężnych w okresie prognozy	696	(3 160)
Zdyskontowana wartość rezydualna	52 993	53 013
Suma zdyskontowanych przepływów pieniężnych	53 689	49 852
Dyskonto z tytułu braku płynności (10%)	(5 369)	(4 985)
wartość aktywów nieoperacyjnych	6 684	6 684
wartość środków pieniężnych	5 967	5 967
<b>Szacunek wartości godziwej kapitałów własnych</b>	<b>60 971</b>	<b>57 518</b>

Źródło: Opracowanie własne na podstawie raportu z wyceny wykonanego przez CMT Advisory

Jak wynika z powyższych tabel wartość oszacowana przez CMT Advisory sp. z o.o. była zawyżona o 3 453 tys. PLN.

W naszej ocenie wycena akcji Energo Utech, według stanu na dzień 31 grudnia 2014 r. została przeprowadzona w sposób metodologicznie poprawny i zgodny ze standardami wyceny. Należy jednak zwrócić uwagę na brak w raporcie z wyceny analizy wrażliwości wyników wyceny na zmiany przyjętej stopy dyskonta (kosztu kapitału własnego) oraz wzrostu wolnych przepływów pieniężnych po okresie szczegółowej prognozy. Poniższa tabela przedstawia wyniki szacunku wyceny kapitałów własnych Energo Utech na dzień 31 grudnia 2014 r. w zależności od przyjętych założeń odnośnie poziomów kształtowania się kosztu kapitału własnego i stopy wzrostu przepływów pieniężnych po okresie szczegółowej prognozy.

**Tabela 20. Analiza wrażliwości szacunku wartości godziwej kapitałów własnych Energo Utech na dzień 31.12.2014 r.**

		stopa wzrostu po okresie szczegółowej prognozy				
		2,0%	2,3%	2,5%	2,8%	3,0%
	7,21%	68 436	71 232	74 651	78 453	83 161
	8,01%	60 590	62 690	65 224	68 000	71 374
koszt kapitału własnego	8,90%	54 015	55 612	57 518	59 578	62 047
	9,79%	48 948	50 205	51 693	53 286	55 175
	10,77%	44 566	45 563	46 734	47 978	49 439

Źródło: Opracowanie własne na podstawie raportu z wyceny wykonanego przez CMT Advisory

Jak wynika z powyższej tabeli wzrost kosztu kapitału własnego z 8,9% do 9,79% przy jednoczesnym obniżeniu stopy wzrostu przepływów pieniężnych po okresie szczegółowej prognozy z 2,5% do 2,3% powodował spadek wartości godziwej kapitałów własnych Energo Utech do 50 205 tys. zł. Spadek kosztu kapitału własnego z 8,9% do 8,1% przy jednoczesnym wzroście stopy wzrostu przepływów pieniężnych po okresie szczegółowej prognozy z 2,5% do 2,8% powodował wzrost wartości godziwej kapitałów własnych do 68 000 tys. zł.

Zwracamy uwagę, że prognozowane przez Zarząd Energo Utech wyniki finansowe netto w latach 2015-2019 wynoszące łącznie 17 162,3 tys. zł były niższe od wartości zobowiązań Spółki z tytułu emisji obligacji Serii A. Oznacza to, że potencjalna wypłata dywidendy przez Energo Utech w latach 2015-2019 była niewystarczająca do spłaty zobowiązań z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych w celu częściowego sfinansowania nabycia akcji Energo Utech.

W poniższej tabeli przedstawiamy porównanie prognozowanych wyników finansowych, które stanowiły podstawę wyceny akcji Energo Utech w rzeczywistymi wynikami finansowymi tego podmiotu w latach 2016-2019.

Z danych zawartych w poniższej tabeli wynika, że osiągnięte przez Energo Utech wyniki finansowe w latach 2016-2018 były niższe od wartości prognozowanych, z wyjątkiem 2016 r. kiedy to Energo Utech wykazał zysk ze zbycia inwestycji w wysokości 4 148,9 tys. zł. Po wyeliminowaniu tego jednorazowego zdarzenia wynik na działalności gospodarczej również w 2016 roku był niższy od wartości zakładanych w prognozach.

Tabela 21. Porównanie prognozowanych i rzeczywistych wyników finansowych Energo Utech S.A. w latach 2016-2019

Wyszczególnienie - dane w tys. PLN	2 016		2 017		2 018		2 019	
	Prognoza	Wykonanie	Prognoza	Wykonanie	Prognoza	Wykonanie	Prognoza	Wykonanie
Przychody ze sprzedaży	42 229	33 219	51 513	32 237	52 036	32 237	50 956	31 444
Koszty działalności operacyjnej	(13 788)	(14 223)	(13 344)	(13 861)	(11 432)	(12 119)	(10 818)	(32 003)
<b>Zysk na sprzedaży</b>	<b>28 441</b>	<b>18 996</b>	<b>38 169</b>	<b>18 376</b>	<b>40 604</b>	<b>20 118</b>	<b>40 139</b>	<b>(559)</b>
Pozostałe przychody operacyjne		1 798		3 258		1 146		2 657
Pozostałe koszty operacyjne		(3 260)		(908)		(1 032)		(42 026)
<b>Zysk na działalności operacyjnej</b>	<b>28 441</b>	<b>17 534</b>	<b>38 169</b>	<b>20 726</b>	<b>40 604</b>	<b>20 232</b>	<b>40 139</b>	<b>(39 928)</b>
Przychody finansowe	250	5 233	250	574	250	779	250	1 300
Koszty finansowe	(25 543)	(16 297)	(34 008)	(17 675)	(35 594)	(17 662)	(35 806)	(820)
<b>Zysk na działalności gospodarczej</b>	<b>3 148</b>	<b>6 470</b>	<b>4 411</b>	<b>3 625</b>	<b>5 260</b>	<b>3 349</b>	<b>4 583</b>	<b>(39 448)</b>
Zysk brutto	3 148	6 470	4 411	3 625	5 260	3 349	4 583	(39 448)
Podatek dochodowy	(580)	(1 241)	(832)	(809)	(1 002)	(1 009)	(867)	-
<b>Zysk Netto</b>	<b>2 568</b>	<b>5 229</b>	<b>3 579</b>	<b>2 816</b>	<b>4 258</b>	<b>2 340</b>	<b>3 716</b>	<b>(39 448)</b>
<b>EBITDA*</b>	<b>7 553</b>	<b>6 259</b>	<b>8 286</b>	<b>7 918</b>	<b>7 120</b>	<b>6 168</b>	<b>5 725</b>	<b>(39 312)</b>
Marża EBITDA	17.9%	18.8%	16.1%	24.6%	13.7%	19.1%	11.2%	-125.0%

\*EBITDA = zysk na działalności operacyjnej + amortyzacja + koszty finansowe

Źródło: Opracowanie własne na podstawie raportu z wyceny wykonanego przez CMT Advisory i sprawozdań finansowych Energo-Utech S.A.

## 9. Analiza raportu z wyceny udziałów w SGB Leasing sp. z o.o.

Na potrzeby aktualizacji wyceny wartości godziwej akcji Energo Utech CMT Advisory sp. z o.o. dokonała również aktualizacji wyceny wartości godziwej udziałów Energo Utech w SGB Leasing sp. z o.o. Raport z aktualizacji wyceny został opracowany w dniu 13 lutego 2015 r. na zlecenie Spółki. Podstawą wyceny była umowa zawarta w dniu 27 stycznia 2015 roku. Aktualizacja wyceny została sporządzona w odniesieniu do wyceny według stanu na dzień 31 marca 2013 roku, sporządzonej przez CMT Advisory sp. z o.o. w dniu 3 lipca 2013 roku.

Wycena sporządzona została na podstawie informacji i danych finansowych uzyskanych przez ekspertów CMT Advisory sp. z o.o. od SGB Leasing sp. z o.o. W sporządzonej aktualizacji wyceny założono, że przekazane dane finansowe i prognozy zostały opracowane rzetelnie i wiarygodnie. Przedmiotem prac CMT Advisory sp. z o.o. nie była weryfikacja poprawności otrzymanych od SGB Leasing sp. o.o. danych oraz prognoz. Jak zostało to stwierdzone w raporcie z aktualizacji wyceny (str. 5) CMT Advisory sp. z o.o. opierała się na informacjach otrzymanych od spółki SGB Leasing sp. z o.o. Informacje te oraz dane finansowe nie były przedmiotem oceny pod kątem ich rzetelności i prawidłowości.

Raport z aktualizacji wyceny został podpisany przez:

- 1) Dr. Piotra Stobeckiego – Prezesa Zarządu,
- 2) Dr. Dariusza Zawadkę – Członka Zarządu;
- 3) ██████████ – Menedżera.

Wycena została sporządzona na dzień 31 grudnia 2014 roku z zastosowaniem metody dochodowej. Podstawą wyceny były plany finansowe na lata 2015 – 2019 opracowane przez Zarząd SGB Leasing sp. z o.o. W wycenie zastosowano przepływy gotówkowe FCFE (ang. Free Cash Flow to Equity) zdyskontowane kosztem kapitału własnego, który został wyznaczony w oparciu o model wyceny aktywów kapitałowych (CAPM – ang. Capital Assets Pricing Model). Przepływy gotówkowe FCFE obliczono z zastosowaniem poniższego wzoru.

$$\text{FCFE} = \text{zysk netto} + \text{amortyzacja} - \text{nakłady inwestycyjne} - \text{wzrost niegotówkowego kapitału obrotowego netto} + \text{wpływy finansowe} - \text{wydatki finansowe}.$$

Przyjęte w tym modelu dane przedstawiały się następująco:

- 1) Stopa wolna od ryzyka ustalona została jako rentowność obligacji skarbowych (DS1023) z dnia 30 grudnia 2014 r., która wynosiła 2,38% (w raporcie brak jest wskazania źródła pochodzenia tej wartości);
- 2) Premia za ryzyko rynkowe określona na poziomie 7,48% została wyznaczona jako suma ryzyka inwestycyjnego na rynku amerykańskim oraz dodatkowego ryzyka związanego z inwestycją w Polsce. Dla określenia ryzyka inwestycyjnego na rynku amerykańskim wykorzystano dane opracowane przez prof. A. Damodarana.
- 3) Wskaźnik beta niezadłużona ustalony został na poziomie 0,10 na podstawie danych opracowanych przez prof. A. Damodarana dla sektora *Financial Services*.
- 4) Wskaźnik beta zadłużona został oszacowany na podstawie struktury finansowania wycenianego podmiotu według stanu na dzień 31 grudnia 2014 r.

Wartość koszty kapitału własnego wyniosła 19,81%.

Wartość rezydualna została oszacowana z wykorzystaniem modelu Gordona. W wycenie bazowej przyjęto następujące założenia:

- 1) przepływy pieniężne zostały przyjęte w wartościach prognozowanych przez SGB Leasing sp. z o.o. W raporcie z wyceny wskazano, że dane finansowe za rok 2014 i bazujące na nich prognozy finansowe przygotowane przez Zarząd SGB Leasing sp. z o.o. nie były przedmiotem badania biegłego rewidenta.
- 2) wartość współczynnika wzrostu przepływów pieniężnych w okresie rezydualnym określono na poziomie 2,5% w ujęciu nominalnym.
- 3) wartość kapitałów własnych została skorygowana o dyskonto z tytułu braku płynności. Dyskonto zostało określone w wysokości 10,00% na podstawie badań K.H. Wruck'a.
- 4) wartość udzielonych przez SGB Leasing pożyczek, których spłata nie została odzwierciedlona w prognozowanych przepływach pieniężnych została uznana za aktywa nieoperacyjne. Dotyczyło to pożyczki w łącznej kwocie 500 tys. zł.

Prognozowane przez SGB Leasing sp. z o.o. dane finansowe prezentuje poniższa tabela:

**Tabela 22: Prognozowane dane finansowe SGB Leasing sp. z o.o.**

Wyszczególnienie - dane w tys. PLN	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Przychody ze sprzedaży	31 073,00	34 903,70	39 011,20	42 554,20	45 403,00	47 979,60
Koszty działalności operacyjnej	15 186,20	15 926,30	16 268,00	16 573,50	16 801,90	17 175,20
<b>Zysk na sprzedaży</b>	<b>15 886,80</b>	<b>18 977,40</b>	<b>22 743,20</b>	<b>25 980,70</b>	<b>28 601,10</b>	<b>30 804,40</b>
Pozostałe przychody operacyjne	522,00	276,00	284,00	293,00	302,60	312,50
Pozostałe koszty operacyjne	2 830,90	1 340,00	1 344,80	1 349,70	1 354,70	1 359,80
<b>Zysk na działalności operacyjnej</b>	<b>13 577,90</b>	<b>17 913,40</b>	<b>21 682,40</b>	<b>24 924,00</b>	<b>27 549,00</b>	<b>29 757,10</b>
Przychody finansowe	1 550,00	505,30	498,00	518,90	556,60	630,40
Kooszty finansowe	13 360,00	16 412,10	19 277,20	21 600,00	23 409,10	24 855,30
<b>Zysk na działalności gospodarczej</b>	<b>1 767,90</b>	<b>2 006,60</b>	<b>2 903,20</b>	<b>3 842,90</b>	<b>4 696,50</b>	<b>5 532,20</b>
Zysk brutto	1 767,90	2 006,60	2 903,20	3 842,90	4 696,50	5 532,20
obowiązkowe obciążenia wyniku brutto	615,00	441,40	632,90	832,00	1 009,70	1 189,40
<b>Zysk Netto</b>	<b>1152,9</b>	<b>1565,2</b>	<b>2270,3</b>	<b>3010,9</b>	<b>3686,8</b>	<b>4342,8</b>
Marża zysku na sprzedaży	51,13%	54,37%	58,30%	61,05%	62,99%	64,20%
Marża zysku netto	3,7%	4,5%	5,8%	7,1%	8,1%	9,1%

Źródło: Opracowanie własne na podstawie raportu z wyceny wykonanego przez CMT Advisory

Suma zdyskontowanych przepływów pieniężnych oraz wartości rezydualnej wyniosła 12 727 687 zł, z czego kwota 12 561 735 zł stanowiła wartość rezydualna.

Wartość kapitałów własnych została oszacowana na 13 370 465 zł, w następujący sposób:

Opis	Wartość [PLN]
Wartość zdyskontowanych przepływów pieniężnych	12 727 687
dyskonto z tytułu braku płynności	(1 272 768,7)
wartość aktywów nieoperacyjnych	500000
wartość środków pieniężnych	1 415 546,99
Szacunek wartości kapitałów własnych	13 370 465

Źródło: Opracowanie własne na podstawie raportu z wyceny wykonanego przez CMT Advisory



Zwracamy uwagę, że 94% oszacowanej wartości kapitałów własnych SGB Leasing Sp. z o.o., według stanu na dzień 31 grudnia 2014 roku stanowiła wartość rezydualna tj. wartość generowana po okresie szczegółowej prognozy.

## 10. Umowa sprzedaży akcji Energo Utech z dnia 31 grudnia 2014 r.

W dniu 31 grudnia 2014 roku weszła w życie umowa sprzedaży akcji zawarta pomiędzy:

- 1) PGE Energia Odnawialna Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie przy ul. Ogrodowej 59a, 00-876 Warszawa, wpisanej do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000044915 (dalej jako: PGE EO),
- 2) Przedsiębiorstwem Usługowym „Utech” Spółka z organiczną odpowiedzialnością z siedzib w Poznaniu przy ul. Pietrusińskiego 4, 61-418 Poznań, wpisanej do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000098740 (dalej jako: PU Utech),
- 3) Elektrociepłownią „Będzin” Spółka Akcyjna z siedzibą w Będzinie przy ul. Małobądzkiej 141, 42-500 Będzin, wpisaną do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000064511.

PGE Energia Odnawialna S.A. posiadała akcje Energo Utech stanowiące łącznie 50% kapitału zakładowego oraz reprezentujące łącznie 50% głosów na walnym zgromadzeniu tj. 120 akcji imiennych serii A uprzywilejowanych w ten sposób, że jedna akcja dawała 5 głosów na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy oraz 500 akcji zwykłych ma okaziciela serii C, o łącznej wartości nominalnej 11.200.000 zł.

W związku z intencją zbycia posiadanych akcji Energo Utech i wyłącznie w celu umożliwienia takiego zbycia PGE EO wyraziła gotowość nabycia od PU Utech akcji Spółki, przy założeniu, że akcje Spółki zostaną ponownie nabyte przez PU Utech lub podmiot trzeci wyznaczony przez PU Utech na zasadach określonych w umowie a transakcja ponownego nabycia tych akcji zostanie w pełni rozliczona do dnia 31 grudnia 2015 roku.

Strony wyraziły gotowość, aby cena nabycia akcji Spółki przez PGE EO od PU Utech została potrącona z ceną nabycia akcji Energo Utech przez PU Utech od PGE EO. Liczb akcji Spółki podlegających zbyciu przez PU Utech miała zostać ustalona dopiero bezpośrednio przed zdefiniowanym w umowie Dniem Zamknięcia II, z uwagi na fakt, że cena akcji Spółki mogła podlegać istotnym wahanom między dniem 31 grudnia 2014 roku a Dniem Zamknięcia II, tj. drugim dniem roboczym przypadającym po dniu 15 kwietnia 2015 roku.

Akcje Energo Utech nabywane przez Spółkę oznaczały łącznie:

- 96 akcji imiennych uprzywilejowanych serii A o numerach od 121 do 216;
- 400 akcji serii B o numerach od 501 do 900, oraz
- 400 akcji serii C o numerach od 501 do 900

każda o wartości nominalnej 10.000 zł i o łącznej wartości nominalnej 8.960.000 zł.

Akcje Energo Utech nabywane przez PU Utech oznaczały łącznie:

- 24 akcji imiennych uprzywilejowanych serii A o numerach od 217 do 240;
- 100 akcji serii B o numerach od 901 do 1000, oraz
- 100 akcji serii C o numerach od 901 do 1000,

każda o wartości nominalnej 10.000 zł i o łącznej wartości nominalnej 2.240.000 zł.

Jednostkowa cena akcji spółki Energo Utech została w umowie określona na 22.143,00 zł za jedną akcję, niezależnie od jej typu, rodzaju, serii i numeru.

Na mocy postanowień zawartej umowy PGE EO zobowiązała się przenieść na PU Utech a PU Utech zobowiązała się nabyć akcje Energo Utech określane w umowie jako **Akcje Spółki Nabywane przez Utech** w Dniu Zamknięcia I tj. w dniu 15 kwietnia 2015 roku. Łączna cena Akcji Spółki Nabywanych przez Utech wynosiła 4.960.032,00 zł. Cena ta miała zostać potrącona z ceną akcji Spółki, a wszelka nadwyżka ponad cenę akcji Spółki miała być płatna przelewem na rachunek bankowy PGE EO w lub przed Dniem Zamknięcia II. W przypadku nie dojścia do skutku transakcji sprzedaży akcji Spółki przez PU Utech na rzecz PGE EO, PU Utech była zobowiązana do zapłaty ceny za Akcje Spółki Nabywane przez Utech w terminie do dnia 14 grudnia 2015 r. przelewem na rachunek bankowy PHE EO.

Przeniesienie akcji nabywanych przez Utech miało nastąpić z chwilą wydania dokumentów lub odcinków zbiorowych akcji.

Łączna cena wszystkich 896 akcji Energo Utech nabywanych przez Spółkę od PGE EO wynosiła 19.840.128,00 zł. Cena ta miała zostać uiszczona przelewem na rachunek bankowy PGE EO w Dniu Zamknięcia I lub przed Dniem Zamknięcia I, który w umowie został zdefiniowany na dzień 5 kwietnia 2015 roku.

Zgodnie z punktem 4.1 umowy pod warunkiem zawieszającym, że dniu Zamknięcia II na rachunku papierów wartościowych prowadzonym dla Utech lub na prowadzonym dla Utech koncie w odpowiednim rachunku zbiorczym będą zapisane akcje Spółki w licznie określonej w umowie oraz że w dniu Zamknięcia II będą one wolne od wszelkich obciążeń PU Utech zobowiązała się przenieść w Dniu Zamknięcia II na PGE EO, a PGE EO zobowiązała się nabyć od PU Utech akcje Spółki. Strony zobowiązały się w Dniu Zamknięcia II zawrzeć umowę sprzedaży akcji Spółki.

Zapłata przez PGE EO ceny za akcje Spółki miała nastąpić poprzez potrącenie całości kwoty ceny akcji Spółki z całością lub częścią ceny akcji Energo Utech nabywanych przez PU Utech.

Dzień Zamknięcia I został w umowie zdefiniowany jako dzień 15 kwietnia 2015 roku, chyba, że Utech wyznaczylby z wyprzedzeniem 10 dni roboczych w piśmie skierowanym do PGE EO oraz Spółki termin wcześniejszy a PGE EO nie zgłosiłaby na piśmie sprzeciwu w terminie 5 dni roboczych od otrzymania pisma PU Utech. Dniem Zamknięcia II miał być drugi dzień roboczy po dniu Zamknięcia I.

Zgodnie z treścią punktu 5.3 umowy w Dniu Zamknięcia I w siedzibie spółki PGE EO przy ul. Ogrodowej 59a w Warszawie miały mieć miejsce następujące czynności:

- 1) Spółka miała przekazać PGE EO potwierdzenie dokonania przelewu łącznej ceny za nabywane akcje Energo Utech na rachunek bankowy PGE EO;
- 2) PU Utech miał przedstawić PGE EO dowód ustanowienia zabezpieczenia, o którym była mowa w art. 7 umowy;
- 3) PGE EO miała wydać PU Utech dokumenty lub odcinki zbiorowe akcji Energo Utech nabywanych przez PU Utech;
- 4) PGE EO miała wydać Spółce dokumenty lub odcinki zbiorowe akcji Energo Utech nabywane przez Spółkę.

Zgodnie z treścią punktu 5.5 umowy w Dniu Zamknięcia II w siedzibie spółki PGE EO przy ul. Ogrodowej 59a w Warszawie miały mieć miejsce następujące czynności:

- 1) PU Utech miała przekazać PGE EO potwierdzenie dokonania przelewu nadwyżki łącznej ceny akcji Energo Utech nabywanych przez PU Utech ponad cenę akcji Spółki na rachunek bankowy PGE EO;
- 2) PU Utech miała podpisać umowę sprzedaży akcji Spółki;
- 3) PU Utech miała udzielić PGE EO pełnomocnictwa do zwrotnego nabycia akcji Spółki;
- 4) PGE EO miała podpisać umowę sprzedaży akcji Spółki.

W zawartej umowie PU Utech zobowiązała się do odkupu akcji ECB sprzedanych do PGE EO nie później niż do dnia 14 grudnia 2015 r.

W punkcie 8 umowy *Oświadczenia i Zapewnienia Stron* każda ze stron umowy oświadczyła, że posiada niezbędne zgody korporacyjne na zawarcie oraz wykonanie umowy. W przypadku Spółki do zawarcia umowy niezbędne było uzyskanie zgody Rady Nadzorczej.

PU Utech zobowiązała się spowodować, że niezbędne zgody korporacyjne miały zostać udzielone, a kopie odpowiednich uchwał dostarczone do PGE EO w terminie do dnia 28 lutego 2015 roku.

Dodatkowo w przypadku PGE EO w odniesieniu do nabywanych przez Spółkę imiennych uprzywilejowanych akcji serii A niezbędne było uzyskanie zgody Zarządu Energo Utech na podstawie § 6 ust. 3 statutu Energo Utech lub uprzednie nabycie przez Spółkę co najmniej jednej akcji Energo Utech będącej akcją imienną uprzywilejowaną serii A.

Umowa przewidywała prawo odstąpienia od umowy przez PGE EO w przypadku:

- a) braku zapłaty przez PU Utech ceny za nabywane akcje Energo Utech;
- b) braku posiadania przez PU Utech przed dniem 15 kwietnia 2015 roku co najmniej jednej uprzywilejowanej imiennej akcji Energo Utech serii A lub braku uzyskania pisemnej zgody Zarządu Energo Utech na nabycie akcji imiennych uprzywilejowanych serii A, jeżeli taka zgoda miała być wymagana przez statut Energo Utech;
- c) braku uzyskania wymaganych zgód korporacyjnych do dnia 28 lutego 2015 roku;
- d) niedokonania przez Spółkę lub PU Utech którejkolwiek z czynności w dniu Zamknięcia I.

Umowa została sporządzona w formie pisemnej z podpisami notarialnie poświadczonymi. Umowa weszła w życie w dniu 31 grudnia 2014 roku.

Umowa została podpisana przez:

- 1) Macieja Górskiego – Prezesa Zarządu PGE Energia Odnawialna S.A. w dniu 14 stycznia 2015 roku;
- 2) Piotra Brudnickiego – Wiceprezesa Zarządu PGE Energia Odnawialna S.A. w dniu 14 stycznia 2015 roku;
- 3) Waldemara Organistę – Przewodniczącego Zarządu Przedsiębiorstwa Usługowego „Utech” Sp. z o.o. w dniu 29 grudnia 2014 r.
- 4) Krzysztofa Kwiatkowskiego – Prezesa Zarządu Elektrociepłownia „Będzin” S.A. w dniu 29 grudnia 2014 r.

Podpisy pod umową zostały złożone w obecności notariusza.

Załącznikiem nr 1 do umowy sprzedaży akcji był Wzór umowy Sprzedaży Akcji ECB przez Utech na rzecz PGE EO.

Załącznikiem nr 2 do umowy sprzedaży akcji był wzór pełnomocnictwa do nabycia akcji Spółki w imieniu Utech. Pełnomocnictwo obowiązywało od dnia 14 grudnia 2015 r. (włącznie) do dnia 31 grudnia 2015 r. (włącznie).

W dniu 25 marca 2015 roku strony umowy zawarły aneks do umowy sprzedaży akcji. Przedsiębiorstwo Usługowe „Utech” sp. z o.o. oraz Spółka wnioskowoły do PGE Energia Odnawialna S.A. o dokonanie zmiany umowy. W artykule 1.1 umowy dodano definicję firmy inwestycyjnej Banco Espirito Santo de Investimento S.A. Spółka Akcyjna, Oddział w Polsce.

W art. 2 umowy dodano punkt 2.6, mówiący o tym, że przeniesienie akcji nabywanych przez Przedsiębiorstwo Usługowe „Utech” sp. z o.o. oraz Spółkę i rozliczenie ceny nabycia nastąpi za pośrednictwem firmy inwestycyjnej.

Wskazany w punkcie 5.6 umowy termin 14 grudnia 2015 roku zastąpiono terminem 30 listopada 2015 roku.

Wskazany w art. 6.4 oraz w art. 6.5 termin 11 grudnia 2015 r. zastąpiono terminem 26 listopada 2015 r. a termin 14 grudnia 2015 r. zastąpiono terminem 30 listopada 2015 r.

Aneks został sporządzony w formie pisemnej z podpisami notarialnie poświadczonymi

Aneks w mieniu spółki Elektrociepłownia Będzin S.A. podpisał Pan Krzysztof Kwiatkowski.

## **11. Umowy nabycia akcji Energo Utech z dnia 5 marca 2015 roku**

W dniu 5 marca 2015 roku została zawarta umowa sprzedaży akcji pomiędzy Panem Waldemarem Organistą a Spółką na mocy, której Pan Waldemar Organista zobowiązał się do sprzedaży 1 akcji serii C Energo Utech a Spółka zobowiązała się do kupna 1 akcji serii C od Pana Waldemara Organisty za kwotę 22.143,00 zł. Zapłata ceny miała nastąpić w ciągu 14 dni od podpisania umowy. Przeniesienie własności akcji zostało dokonane w dniu 6 marca 2015 roku.

W dniu 5 marca 2015 roku została zawarta umowa sprzedaży akcji pomiędzy Panem Krzysztofem Kwiatkowskim a Spółką na mocy, której Pan Krzysztof Kwiatkowski zobowiązał się do sprzedaży 1 akcji serii C Energo Utech a Spółka zobowiązała się do kupna 1 akcji serii C od Pana Krzysztofa Kwiatkowskiego za kwotę 22.143,00 zł. Zapłata ceny miała nastąpić w ciągu 14 dni od podpisania umowy. Przeniesienie własności akcji zostało dokonane w dniu 6 marca 2015 roku.

## **12. Umowy nabycia akcji Energo Utech z dnia 2 kwietnia 2015 roku**

W dniu 2 kwietnia 2015 roku została zawarta umowa sprzedaży akcji pomiędzy Przedsiębiorstwem Usługowym „Utech” Sp. z o.o. jako sprzedającym a Spółką, jako kupującym, na mocy, której:

- 1) Przedsiębiorstwo Usługowe „Utech” sp. z o.o. zobowiązała się do sprzedaży 120 akcji uprzywilejowanych serii A, 500 akcji nieuprzywilejowanych serii B oraz 498 akcji nieuprzywilejowanych serii C Energo Utech,
- 2) Spółka zobowiązała się do kupna akcji Energo Utech od Przedsiębiorstwa Usługowego „Utech” sp. z o.o. za kwotę 24.755.874,00 zł;
- 3) przeniesienie praw do akcji miało nastąpić w dniu podpisania umowy a zapłata miała nastąpić w trzech ratach do dnia 31 marca 2017 roku.

Na podstawie tej umowy Spółka nabyła 1.118 akcji Energo Utech za cenę 24.755.874,00 zł, co daje cenę jednej akcji wynoszącą 22.143,00 zł. Do daty zawarcia umowy Spółka zapłaciła PU Utech kwotę 6.500.000 zł tytułem zaliczki. Kwota 5.000.000 zł była płatna do dnia 13 kwietnia 2015 roku a pozostała kwota tj. 13.255.874,00 zł była płatna do dnia 31 marca 2017 roku.

Zapłata ceny za akcje przez Spółkę miała nastąpić na rachunek bankowy PU Utech prowadzony w BZ WBK S.A. o numerze 94 1090 1359 0000 0000 3502 4697 albo inny rachunek wskazany na piśmie przez Utech.

Przy zawieraniu tej umowy Spółka oświadczyła, że posiada zgodę Prezesa UOKiK na nabycie akcji.

Przy zawarciu umowy Przedsiębiorstwo Usługowe „Utech” sp. z o.o. była reprezentowana przez Pełnomocnika Łukasza Pierzkałę a spółka Elektrociepłownia „Będzin” S.A. była reprezentowana przez Prezesa Zarządu Krzysztofa Kwiatkowskiego, który mógł reprezentować Spółkę jednoosobowo.

Również w dniu 2 kwietnia 2015 roku została zawarta warunkowa umowa sprzedaży akcji pomiędzy Przedsiębiorstwo Usługowe „Utech” sp. z o.o. a Spółką, na mocy której:

- 1) Przedsiębiorstwo Usługowe „Utech” Sp. z o.o. zobowiązała się do sprzedaży 24 akcji uprzywilejowanych serii A, 100 akcji nieuprzywilejowanych serii B oraz 100 akcji nieuprzywilejowanych serii C Energo Utech;
- 2) Spółka zobowiązała się do kupna akcji Energo Utech za kwotę 4.960.032,00 zł;
- 3) przeniesienie akcji miało nastąpić do dnia 20 kwietnia 2015 roku pod warunkiem wcześniejszego nabycia akcji spółki Energo Utech przez Przedsiębiorstwo Usługowe „Utech” Sp. z o.o. od PGE Energia Odnawialna S.A. oraz zapłaty ceny za nabywane przez Spółkę.

W wyniku opisanych powyżej umów i transakcji Spółka nabyła wszystkie akcje Energo Utech za kwotę 49.600.320 zł. Podsumowanie struktury akcjonariuszy Energo Utech przed nabyciem akcji tego podmiotu przez Spółkę przedstawia poniższa tabela:

**Tabela 23: Struktura akcjonariatu Energo Utech**

Ilość akcji	Seria	Wartość nominalna [PLN]	Wartość łączna [PLN]	Akcjonariusz
120	A	10 000	1 200 000	PGE Energia Odnawialna S.A.
500	B	10 000	5 000 000	PGE Energia Odnawialna S.A.
500	C	10 000	5 000 000	PGE Energia Odnawialna S.A.
1	C	10 000	10 000	Pan Waldemar Organista
1	C	10 000	10 000	Pan Krzysztof Kwiatkowski
120	A	10 000	1 200 000	Przedsiębiorstwo Usługowe "Utech" Sp. z o.o.
500	B	10 000	5 000 000	Przedsiębiorstwo Usługowe "Utech" Sp. z o.o.
498	C	10 000	4 980 000	Przedsiębiorstwo Usługowe "Utech" Sp. z o.o.
<b>2240</b>			<b>22 400 000</b>	

Źródło Opracowanie własne na podstawie danych udostępnionych przez Spółkę

Rozliczenie ceny nabycia zostało przeprowadzone w oparciu o wartości bilansowe aktywów i przejętych zobowiązań wynikających z bilansu Energo Utech sporządzonego na dzień 31 marca 2015 roku.

Mając na uwadze zapisy Statutu Spółki oraz uchwałę nr 6/VIII/2015 Rady Nadzorczej Spółki z dnia 27 lutego 2015 roku rewident do spraw szczególnych stwierdza, że zawarcie umów nabycia przez Spółkę

100% akcji w kapitale zakładowym Energo Utech odbyło się zgodnie z obowiązującymi przepisami prawa oraz postanowieniami Statutu Spółki.

### 13. Emisja Obligacji Serii A

Nabycie akcji Energo Utech przez Spółkę zostało częściowo sfinansowane środkami pieniężnymi pochodzącymi z emisji obligacji serii A.

W dniu 13 kwietnia 2015 r. EC Będzin S.A. dokonała emisji tj. 3.000 sztuk obligacji na okaziciela, zdematerializowanych, uprawniających wyłącznie do świadczeń pieniężnych, niezabezpieczonych, o okresie zapadalności 3 lata, o jednostkowej wartości nominalnej równej 10 tys. zł i łącznej wartości nominalnej wszystkich obligacji 30.000.000 zł. Cena emisyjna każdej obligacji serii „A” równa była jej wartości nominalnej. Celem emisji obligacji było pozyskanie środków na zakup 100% akcji Energetycznego Towarzystwa Finansowo-Leasingowego Energo-Utech S.A.

Podstawę emisji obligacji stanowiła, podjęta na podstawie § 10 p. 3 Statutu Spółki uchwała Zarządu Spółki nr 8/2015 z dnia 20 stycznia 2015 r. Uchwała ta została podjęta pod warunkiem uzyskania stosowej zgody Rady Nadzorczej Spółki.

Rada Nadzorcza Spółki uchwałą nr 7/VIII/2015 z dnia 27 stycznia 2015 roku podjętą na podstawie § 17 ust. 2 pkt 16 Statutu Spółki, na wniosek Zarządu Spółki, wyraziła zgodę na emisję przez Spółkę obligacji w trybie art. 9 ust. 3 ustawy z dnia 29 czerwca 1995 r. o obligacjach, w ilości nie wyższej niż 3.000 sztuk, które miały być papierami wartościowymi:

- a) na okaziciela;
- b) zdematerializowanymi;
- c) niezabezpieczonymi;
- d) o okresie zapadalności 3 lata;
- e) o jednostkowej wartości nominalnej równej 10.000 zł i łącznej wartości nominalnej wszystkich obligacji nie wyższej niż 30.000.000 zł;
- f) oprocentowane według zmiennej stopy procentowej;
- g) uprawniającymi wyłącznie do świadczeń pieniężnych;
- h) o dniu wykupu nie później niż 15.04.2018 r.;
- i) o cenie emisyjnej równej wartości nominalnej obligacji.

W treści podjętej uchwały Rada Nadzorcza upoważniła Zarząd Spółki do określenia szczegółowych warunków emisji obligacji oraz w przypadku dojścia emisji obligacji do skutku do złożenia wniosku do Giełdy Papierów Wartościowych W Warszawie S.A. o wprowadzenie obligacji do obrotu na rynku Catalyst, prowadzonym jako alternatywny system obrotu przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A., na warunkach według uznania Zarządu Spółki, o ile Zarząd Spółki podjąłby decyzję o wprowadzeniu obligacji do obrotu zorganizowanego.

Dodatkowo Rada Nadzorcza wyraziła zgodę na zabezpieczenie roszczeń obligatariuszy, wynikających z obligacji poprzez ustanowienie zastawu rejestrowego lub/i warunkowego zastawu rejestrowego na dowolnej ilości akcji spółki Energo Utech w zakresie i na warunkach według uznania Zarządu Spółki.

Rada Nadzorcza również wyraziła zgodę na uzgodnienie i zmianę przez Zarząd Spółki postanowień umowy o organizację emisji obligacji zawartej przez Spółkę w dniu 23 stycznia 2015 r. w Warszawie z Domem Maklerskim Banku PBS S.A. (zatwierdzonej uchwałą nr 3/VIII/2015 Rady Nadzorczej z dnia 27 stycznia 2015 roku) na warunkach według uznania Zarządu Spółki.

Pismem z dnia 13 kwietnia 2015 r. Dom Maklerski Banku BPS poinformował Spółkę, iż emisja obligacji serii A emitowanych w dniu 13 kwietnia 2015 r. doszła do skutku. Subskrybowano i opłacono 3.000 sztuk obligacji Serii A o łącznej wartości nominalnej 30 mln zł. Dom Maklerski Banku BPS S.A. przedstawił Spółce listę rekomendowanych obligatariuszy Obligacji Serii A.

Zarząd Spółki uchwałą nr 16/2015 z dnia 13 kwietnia 2015 r. postanowił przyjąć złożone za pośrednictwem Domu Maklerskiego Banku BPS S.A. formularze Oferty Nabycia Obligacji i przybielić obligatariuszom obligacje zgodnie ze złożonymi zapisami. Poniższa tabela przedstawia listę podmiotów, które złożyły zapisy na obligacje serii A Spółki.

**Tabela 24: Wykaz podmiotów, którym przydzielono obligacje serii A emitowane przez Elektrociepłownię Będzin S.A.**

Lp.	Subskrybent	liczba subskrybowanych i opłaconych obligacji serii A	Wartość nominalna subskrybowanych i opłaconych obligacji serii A
1		500	5 000 000
2		500	5 000 000
3		270	2 700 000
4		200	2 000 000
5		200	2 000 000
6		200	2 000 000
7		190	1 900 000
8		100	1 000 000
9		100	1 000 000
10		100	1 000 000
11		100	1 000 000
12		100	1 000 000
13		100	1 000 000
14		90	900 000
15		50	500 000
16		50	500 000
17		50	500 000
18		30	300 000
19		15	150 000
20		13	130 000
21		12	120 000
22		10	100 000

23		10	100 000
24		5	50 000
25		5	50 000
	<b>Razem</b>	<b>3000</b>	<b>30 000 000</b>

*Źródło: Pismo Domu Maklerskiego Banku BPS S.A. skierowane do Spółki z dnia 13 kwietnia 2015 r.*

Dokument Warunki Emisji Obligacji serii A emitowanych przez Elektrociepłownię „Będzin” S.A. z siedzibą w Będzinie (dalej jako: „WEO”) został sporządzony w dniu 9 marca 2015 r. i zaakceptowany w dniu 10 marca 2015 r. przez Zarząd Spółki. Dokument WEO został podpisany przez Pana Krzysztofa Kwiatkowskiego – Prezesa Zarządu. WEO stanowiły załącznik do Propozycji Nabycia Obligacji Serii A. Agentem emisji obligacji był Dom Maklerski Banku BPS S.A. z siedzibą w Warszawie (KRS 0000304923).

Wartość nominalna jednej obligacji wynosiła 10.000 zł. Cena emisyjna jednej obligacji była równa wartości nominalnej.

Zgodnie z punktem 7 WEO celem emisji obligacji było pozyskanie środków finansowych, które po potrąceniu kosztów oferowania obligacji, Spółka miała przeznaczyć na zakup 100% akcji w kapitale zakładowym Energo Utech w celu planowanego połączenia z tym podmiotem na warunkach wynikających z art. 491 § 1 KSH, w trybie określonym w art. 492 § 1 KSH, po uprzednim uzyskaniu wymaganych zgód korporacyjnych.

W punkcie 7 WEO zostały opisane zawarte przez Spółkę umowy nabycia akcji Energo Utech wraz z informacją, że po wykonaniu tych umów Spółka stanie się właścicielem 100% akcji w kapitale zakładowym Energo Utech.

Środki pieniężne pozyskane z emisji obligacji, po potrąceniu kosztów emisji miały zostać rozdysponowane przez Dom Maklerski Banku BPS S.A. w następujący sposób:

- 1) kwota 19.840.128 zł miała zostać przekazana za pośrednictwem firmy inwestycyjnej do PGE Energia Odnawialna S.A. tytułem zapłaty ceny za 896 akcji spółki Energo Utech;
- 2) kwota 4.960.032 zł miała zostać przekazana za pośrednictwem firmy inwestycyjnej do Przedsiębiorstwa Usługowego „Utech” sp. z o.o. tytułem zapłaty za nabycie 224 akcji Energo Utech S.A. Następnie Przedsiębiorstwo Usługowe „Utech” Sp. z o.o. miało przekazać otrzymane środki finansowe do PGE Energia Odnawialna S.A. tytułem zapłaty ceny nabywanych 224 akcji Energo Utech;
- 3) pozostałe środki finansowe z emisji obligacji serii A miały trafić na rachunek bankowy Spółki.

W punkcie 7.5 *Połączenie spółki Emitenta ze spółką Energo-Utech S.A.* WEO znajdowała się informacja, że Spółka zamierzała w terminie nie później niż do 30 września 2017 r. połączyć się z Energo Utech w trybie określonym w art. 492 §1 KSH.

Zobowiązania Spółki z tytułu emisji obligacji stanowić miały niezabezpieczone (z zastrzeżeniem pkt. 12 WEO), niepodporządkowane i bezwarunkowe zobowiązanie Spółki, jednocześnie i w takim samym stopniu spłacane, z równym pierwszeństwem z innymi bieżącymi i przyszłymi zobowiązaniami Spółki, wynikającymi z niepodporządkowanych zobowiązań Spółki, z wyłączeniem tych zobowiązań, które na mocy bezwzględnie obowiązujących przepisów prawa polskiego podlegały wcześniejszemu zaspokojeniu.



W punkcie 9.5 WEO znajdowała się informacja, że Spółka może podjąć decyzję o wprowadzeniu obligacji do ASO Catalyst.

Emitowane przez Spółkę obligacje nie były zabezpieczone w rozumieniu przepisów ustawy o obligacjach. Do czasu dokonania połączenia Spółki i Energo-Utech S.A. albo do czasu całkowitego wykupu obligacji przez Spółkę, w zależności, które z tych zdarzeń wystąpiłoby wcześniej, na zabezpieczenie roszczeń obligatariuszy i realizacji celu emisji miały zostać ustanowione następujące zabezpieczenia:

- 1) zastaw rejestrowy ustanowiony przez Przedsiębiorstwo Usługowe „Utech” sp. z o.o. na pierwszym miejscu do najwyższej kwoty zabezpieczenia 37.200.00 na rzecz obligatariuszy bez imiennego ich wskazywania działających przez administratora zastawu na 1.118 akcjach Energo Utech.

Wniosek o wpis do rejestru zastawów miał być złożony do dnia 10.03.2015 r.

Ponadto nie później niż do dnia 24 kwietnia 2015 r. Administrator Zastawu na Akcjach (Marcin Grabski wykonujący zawód radcy prawnego i prowadzący działalność gospodarczą pod firmą Kancelaria Prawna Marcin Grabski, z siedzibą w Swarzędzu przy ul. Zygmunta Grudzińskiego 18A lok.28) miał złożyć do rejestru zastawów wniosek o wpisanie do rejestru zastawu rejestrowego na akcjach Energo Utech, które Spółka miała nabyć od Przedsiębiorstwo Usługowe „Utech” sp. z o.o. i PGE Energia Odnawialna S.A. Zastaw rejestrowy miał być ustanowiony na pierwszym miejscu do kwoty 37.200.000 zł.

Wartość godziwa 100% akcji spółki Energo-Utech S.A., które były przedmiotem zastawów rejestrowych została ustalona na kwotę 60.971.248,33 zł według stanu na dzień 31.12.2014 r. Wycena została przygotowana na zlecenie Spółki przez CMT Advisory sp. z o.o. z siedzibą w Poznaniu.

Zgodnie z WEO wykup obligacji miał nastąpić w dniu 2 kwietnia 2018 roku. Obligatariusze mieli prawo do przedstawienia pisemnego żądania wcześniejszego wykupu obligacji, a Spółka miała obowiązek dokonania wcześniejszego wykupu obligacji w terminie 20 dni roboczych od dnia otrzymania zawiadomienia o wcześniejszym wykupie, chyba, że Spółka usunęłaby przyczynę żądania wcześniejszego wykupu obligacji wskazaną przez obligatariusza w ciągu 14 dni roboczych od dnia przekazania Spółce żądania wcześniejszego wykupu obligacji.

Zgodnie z WEO Spółka miała prawo wcześniejszego wykupu całości lub części obligacji w dniu płatności odsetek, nie wcześniej jednak niż w dniu 2 października 2016 r.

Obligacje były oprocentowane według zmiennej stopy procentowej równej w skali roku stawce WIBOR powiększonej o marżę w wysokości 4,5% w skali roku dla każdego okresu odsetkowego. Okresy odsetkowe wynosiły 6 miesięcy, z wyjątkiem pierwszego okresu odsetkowego, który rozpoczynał się w dniu 2 kwietnia 2015 r. Okresy odsetkowe rozpoczynały się i kończyły się w terminach wskazanych w poniższej tabeli:

**Tabela 25: Okresy odsetkowe dla obligacji serii A spółki Elektrociepłownia Będzin S.A.**

Numer okresu odsetkowego	Pierwszy dzień okresu odsetkowego	Ostatni dzień okresu odsetkowego
I	02.04.2015	02.10.2015
II	02.10.2015	02.04.2016
III	02.04.2016	02.10.2016
IV	02.10.2016	02.04.2017
V	02.04.2017	02.10.2017
VI	02.10.2017	02.04.2018

Źródło: Opracowanie własne na podstawie Warunków Emisji Obligacji serii A Spółki

Najpóźniej do pierwszego dnia terminu składania Propozycji Nabycia Obligacji Spółka miała wpłacić na rachunek Domu Maklerskiego Banku BPS S.A. kwotę 1.200.000 zł, która miała zostać wykorzystana wyłącznie do zapłaty na rzecz obligatariuszy odsetek należnych za I okres odsetkowy. Dodatkowo Spółka była zobowiązana do dokonywania wpłaty najpóźniej do 30 dnia przez terminem płatności odsetek kwoty 1.200.000 zł tytułem zabezpieczenia płatności odsetek. Zobowiązanie to było w mocy do czasu uprawomocnienia się postanowienia właściwego sądu rejestrowego o wpisie do rejestru przedsiębiorców połączenia Spółki i Energo Utech.

Przypadki naruszenia warunków emisji obligacji były wymienione w punkcie 23 WEO. Za przypadki naruszenia warunków emisji obligacji było uważane wystąpienie któregośkolwiek z niżej wymienionych zdarzeń, które nie zostałyby usunięte przez Spółkę w terminie 30 dni od jego wystąpienia:

- 1) Spółka przeznaczy środki z emisji obligacji niezgodnie z celem emisji;
- 2) Spółka nie zapłaci jakiegokolwiek kwoty stanowiącej należność główną lub stanowiącej odsetki w odniesieniu do obligacji w terminie ich płatności;
- 3) Uprawomocni się decyzja Prezesa UOKiK o zakazie dokonania koncentracji przedsiębiorców, polegającej na nabyciu przez Spółkę akcji Energo Utech,
- 4) Spółka w terminie 7 dni od dnia zawarcia transakcji sprzedaży udziałów lub przedsiębiorstwa EC Będzin sp. z o.o. i otrzymania środków z tego tytułu, nie rozpocznie procedury przedterminowego wykupu całości obligacji,
- 5) do dnia 30.09.2017 r. nie uprawomocni się postanowienie właściwego sądu rejestrowego o wpisie do rejestru połączenia Spółki i Energo Utech w rozumieniu art. 492 Kodeksu spółek handlowych,
- 6) Spółka nie dokona którejkolwiek wpłaty z zgodnie z WEO,
- 7) Bank, który udzielił Energo Utech kredytu inwestycyjnego na podstawie umowy z dnia 16.12.2014 r., przeznaczonego na realizację inwestycji w spółce EC Będzin sp. z o.o. dokona wypowiedzenia tej umowy lub żądania przedterminowej spłaty kredytu lub wstrzyma wypłatę którejkolwiek z transz tego kredytu, zgodnie z warunkami umowy kredytowej,
- 8) Spółka nie wywiąże się lub nie będzie przestrzegać jakichkolwiek ze swoich pozostałych zobowiązań w odniesieniu do obligacji,
- 9) którekolwiek z oświadczeń lub zapewnień złożonych przez Spółkę w Propozycji Nabycia i WEO okaże się nieprawdziwe w istotnym zakresie na dzień, w którym zostało złożone i taka nieprawdziwość spowoduje istotny negatywny wpływ na zdolność Spółki do zapłaty świadczeń z obligacji,
- 10) Spółka nie dokona płatności z tytułu zobowiązania finansowego w kwocie przekraczającej 10% łącznej wartości kapitałów własnych do której zapłaty była Spółka zobowiązana,
- 11) Spółka nie dokona płatności z tytułu prawomocnych orzeczeń lub ostatecznych decyzji administracyjnych nakazujących zapłatę w łącznej kwocie przekraczającej 100.000 zł,
- 12) Spółka podejmie jakiegokolwiek czynności zmierzające do zawarcia ugody z wierzycielami w przedmiocie restrukturyzacji zadłużenia wpływającej negatywnie na możliwość wywiązywania się przez Spółkę z zobowiązań z obligacji,
- 13) przeciwko Spółce zostanie wszczęte istotne postępowanie sądowe, administracyjne, egzekucyjne, komornicze lub jakiegokolwiek inne, którego rozstrzygnięcie mogłoby mieć negatywny wpływ na wykonanie przez Spółkę jego zobowiązań z tytułu obligacji,
- 14) właściwy sąd stwierdzi, że wykonanie przez Spółkę któregośkolwiek obowiązku wynikającego z obligacji jest sprzeczne z prawem lub Spółka złoży oświadczenie o nieważności swoich zobowiązań z obligacji,
- 15) Spółka złoży oświadczenie o wszczęciu postępowania naprawczego lub podejmie uchwałę o wszczęciu likwidacji przedsiębiorstwa lub złoży wniosek o ogłoszenie upadłości lub zostanie wszczęte przeciwko Spółce postępowanie o wyznaczenie zarządu przymusowego majątkiem lub częścią majątku Spółki na jakiegokolwiek podstawie,
- 16) Spółka podejmie uchwałę o rozwiązaniu lub sąd wyda takie orzeczenie,

- 17) Nastąpi utrata aktywów bilansowych Spółki o znacznej wartości lub nieodpłatne zbycie aktywów bilansowych Spółki, które może mieć istotny, negatywny wpływ na sytuację finansową Spółki i jej zdolność do wykonywania lub wywiązywania się ze zobowiązań wynikających z obligacji (przez aktywa o znacznej wartości należy rozumieć aktywa stanowiące, co najmniej 10% łącznej wartości kapitałów własnych Spółki);

W przypadku wystąpienia któregośkolwiek przypadku naruszenia i braku jego usunięcia w terminie 30 dni od wystąpienia każdy obligatariusz mógł zażądać w formie pisemnego zawiadomienia wcześniejszego wykupu obligacji w kwocie równej wartości nominalnej wraz naliczonymi odsetkami.

Warunki Emisji Obligacji z uwagi na brak wykupu obligacji w pierwotnie zakładanym terminie były kilkakrotnie zmieniane. Obecnie obowiązujący jest dokument WEO z dnia 9 kwietnia 2019 r. Zgodnie punktem 11 aktualnego WEO obligacje serii A Spółki są zabezpieczone w rozumieniu przepisów ustawy o obligacjach. Zabezpieczeniem roszczeń obligatariuszy jest zastaw rejestrowy na 2.240 akcjach Energo Utech.

Zgodnie z aktualnym WEO wykup obligacji ma nastąpić w dniu 10 kwietnia 2022 r. Zobowiązania z tytułu emisji obligacji na koniec kolejnych lat obrotowych przedstawia poniższa tabela:

**Tabela 26: Wysokość zobowiązań Spółki z tytułu emisji obligacji serii A na daty sprzedawania rocznych sprawozdań finansowych**

Dzień bilansowy	Wartość zobowiązań z tytułu emisji obligacji serii A [PLN]
31 grudnia 2015 r.	30 000 000
31 grudnia 2016 r.	29 500 000
31 grudnia 2017 r.	29 500 000
31 grudnia 2018 r.	29 500 000
31 grudnia 2019 r.	16 200 000
31 grudnia 2020 r.	16 200 000

*Źródło: Opracowanie własne na podstawie zestawienia obrotów i sald Spółki*

#### 14. Wycena wartości godziwej przedsiębiorstwa spółki Elektrociepłownia Będzin S.A. na dzień 31 marca 2014 r.

Wycena przedsiębiorstwa spółki Elektrociepłownia Będzin S.A. według stanu na dzień 31 marca 2014 r. została wykonana na zlecenie Zarządu Spółki przez KPMG Advisory sp. z o.o. sp.k. Raport z oszacowania wartości godziwej został opracowany z datą 9 maja 2014 r. Podstawą przeprowadzenia wyceny była umowa zawarta w dniu 6 marca 2014 r. pomiędzy Spółką a KPMG Tax Michna sp.k.

Wycena została sporządzona na potrzeby wniesienia przedsiębiorstwa spółki Elektrociepłownia Będzin S.A. do nowoutworzonej spółki z ograniczoną odpowiedzialnością. Oszacowanie wartości godziwej zostało przygotowane w podejściu dochodowym, z zastosowaniem metody zdyskontowanych przepływów pieniężnych. Jako podejście dodatkowe wykorzystano metodę mnożników dla porównywalnych spółek. Wycena bazowała na prognozach finansowych przygotowanych przez Spółkę na lata 2014 r. – 2026 r. tj. w okresie obowiązywania umowy ze spółką Tauron Ciepło Sp. z o.o. Wyceniający oszacowali średni ważony koszt kapitału Spółki (WACC) na poziomie 9,3%.

Wartość godziwa Spółki na dzień 31 marca 2014 r. oszacowana przez KPMG Advisory Sp. z o.o. sp.k. zawierała się w przedziale od 44,3 mln PLN do 56,7 mln PLN, z wartością punktową wynoszącą 49,8 mln PLN. Kapitalizacja giełdowa Spółki na dzień 31 marca 2014 r. wynosiła 50,6 mln PLN.

Prognozy Spółki, stanowiące podstawę sporządzenia wyceny, zakładały program inwestycyjny na lata 2014-2017, który miał dostosować urządzenia wytwórcze do wymogów ochrony środowiska (w zakresie emisji gazów SO<sub>2</sub> i NO<sub>x</sub> i emisji pyłowej do powietrza) w celu spełnienia wymogów Dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady nr 2010/75/UE z dnia 24 listopada 2010 r. w sprawie emisji przemysłowych.

Raport z wyceny zawiera szczegóły przyjętych założeń do oszacowania przychodów, kosztów działalności operacyjnej oraz wielkości nakładów inwestycyjnych (bez podawania szczegółów na poszczególne zadania inwestycyjne). Wartość godziwa przedsiębiorstwa Spółki na dzień 31 marca 2014 r. (49.831 tys. PLN) została oszacowana jako suma:

- a) wartości bieżącej wolnych przepływów pieniężnych w okresie prognozy – (21 120 tys. PLN);
- b) wartości bieżącej wartości rezydualnej – 43 672 tys. PLN;
- c) nadwyżki środków pieniężnych na datę oszacowania – 27 279 tys. PLN.

Zarząd Spółki złożył oświadczenie, stanowiące załącznik do raportu z wyceny, w którym, między innymi oświadczył, że, założenia przekazane KPMG w postaci plików z projekcjami finansowymi obejmującymi program inwestycyjny i nakłady inwestycyjne dostosowane do zagwarantowania sprzedaży ciepła o mocy 130 MW, w szczególności „Model\_miesięczny\_EC\_Będzin\_130.xlsm” z dnia 25 kwietnia 2014 roku, Model\_roczny\_Będzin\_130.xlsm” z dnia 25 kwietnia 2014 r., oraz diskutowane w toku prac nad oszacowaniem były racjonalnie uzasadnione według stanu wiedzy na Datę Oszacowania oraz odzwierciedlały planowaną działalność Spółki w okresie od 1 kwietnia 2014 r. do 31 grudnia 2026 roku.

Oświadczenie zostało podpisane przez Prezesa Zarządu – Pana Krzysztofa Kwiatkowskiego oraz Członka Zarządu – Panią Sabinę Apel.

#### **15. Umowa z dnia 12 czerwca 2015 roku z KPMG Advisory sp. z o.o. sp.k.**

W dniu 12 czerwca 2015 roku Spółka oraz KPMG Advisory Sp. z o.o. sp.k. zawarły umowę, której przedmiotem było wsparcie w obszarze rozliczenia nabycia akcji Energo Utech zgodnie z wymogami Międzynarodowego Standardu Sprawozdawczości Finansowej 3 „*Połączenia jednostek gospodarczych*”. Zgodnie z treścią umowy zakres usług doradczych KPMG miał obejmować:

- a) wsparcie w wycenie do wartości godziwej portfela należności leasingowych;
- b) wsparcie w wycenie rzeczowych aktywów trwałych;  
inwestycje – przegląd wyceny jednostki stowarzyszonej z Energo-Utech sporządzonej przez stronę trzecią w lutym 2015 roku;
- c) pozostałe składniki aktywów i zobowiązań
- d) identyfikację i wycenę do wartości godziwej zobowiązań warunkowych i rezerw;
- e) wsparcie w identyfikacji i wycenie nabytych wartości niematerialnych;
- f) wsparcie w ustaleniu wartości godziwej zapłaty;
- g) ustalenie wartości netto nabywanych aktywów oraz ustalenie wartości firmy/zysku z okazijnego nabycia;
- h) ujęcie transakcji w sprawozdaniu finansowym Spółki.

Umowa została podpisana w dniu 12 czerwca 2015 roku przez Prezesa Zarządu Spółki Pana Krzysztofa Kwiatkowskiego. Wynikiem w/w umowy był raport zatytułowany *Wsparcie w obszarze rozliczenia nabycia Energo Utech S.A. przez Elektrociepłownię Będzin zgodnie z MSSF 3 z dnia 31 lipca 2015 roku.*

Rewidentowi do spraw szczególnych przedstawiono niepodpisany raport zawierający w podtytule „Second Draft”.

W raporcie sporządzonym przez KPMG Advisory sp. z o.o. sp.k. znajduje się opis trójstronnej transakcji kupna/sprzedaży akcji Energo Utech pomiędzy PGE Energia Odnawialna S.A., Przedsiębiorstwo Usługowe „Utech” Sp. z o.o. a Spółką. Z treści tego dokumentu wynika, że w dniu 31 grudnia 2014 roku weszła w życie Umowa Sprzedaży Akcji zawarta pomiędzy PGE Energia Odnawialna S.A., Przedsiębiorstwo Usługowe „Utech” Sp. z o.o. i Elektrociepłownia „Będzin” S.A. Na mocy tej umowy:

Wartość bilansowa tj. przed wyceną do wartości godziwych, aktywów netto Energo Utech S.A. na dzień 31 marca 2015 roku wynosiła 42,5 mln PLN.

Na dzień 31 marca 2015 roku Energo Utech w bilansie wykazywał kwotę 320,4 mln zł z tytułu należności leasingowych, które w większości były denominowane w PLN. Należności te były pomniejszone o kwotę odpisów aktualizujących z tytułu przeterminowanych spłat rat kapitałowych i odsetkowych, które wynosiły 1,8 mln zł. Energo Utech na dzień 31 marca 2015 r. posiadał 169 aktywnych umów leasingowych zawartych z 54 kontrahentami, z czego należności od 15 głównych leasingobiorców stanowiły 90% salda kapitałowego do spłaty. Największy kapitał do spłaty posiadała firma EKK Wagon, należności od tego podmiotu wynosiły 41,8 mln zł, co stanowiło 13% ogółu należności z leasingów.

Z raportu firmy doradczej KPMG wynika, że w portfelu leasingowym nie występowały istotne opóźnienia w płatnościach. Należności nieprzeterminowane stanowiły 98% wszystkich zapadłych należności leasingowych.

Analiza ryzyka kredytowego poszczególnych leasingobiorców była poza zakresem prac projektu wsparcia alokacji ceny nabycia realizowanego przez KPMG. Doradcy w opracowanym raporcie stwierdzili, że wszystkie sprawy – według wyjaśnień uzyskanych od Spółki były monitorowane. W dalszych analizach zespół KPMG założył, że rozpoznane odpisy aktualizujące w sposób adekwatny odzwierciedlają ryzyko kredytowe leasingobiorców.

Doradcy w raporcie nie przedstawili analizy, z której wynikałoby, że takie uproszczone podejście nie prowadzi do zawyżenia wartości godziwej posiadanego przez Energo Utech portfela należności leasingowych.

KPMG dokonało obniżenia wartości bilansowej należności leasingowych z rozpoznaną utratą wartości o dodatkowe dyskonto, które zostało oszacowane na podstawie obserwowanych transakcji sprzedaży podobnych aktywów. Dla celów wyceny przyjęto stopę dyskonta w wysokości 25%, która miała odzwierciedlać niepewność kupującego co do realnej możliwości przeprowadzenia skutecznego postępowania egzekucyjnego skutkującego odzyskaniem całości bądź części ekspozycji utraconej w wyniku przeterminowanego klienta.

Wartość dodatkowego odpisu aktualizującego z w/w tytułu została przez KPMG oszacowana na 1,6 mln zł jako 25% od wartości netto należności przeterminowanych (6 243,9 tys. zł).

Dla należności leasingowych bez rozpoznanej utraty wartości wycena do wartości godziwej została przeprowadzona metodą zdyskontowanych przepływów pieniężnych na datę 31 marca 2015 roku na podstawie kontraktowych harmonogramów spłat. Przepływy odsetkowe obliczone zostały na podstawie krzywej stóp wolnych od ryzyka oraz kontraktowej marży własnej, właściwej dla każdej z umów leasingowych. Marża własna rozumiana była jako różnica pomiędzy nominalną stopą dyskontową określoną w każdej z umów leasingu oraz stawką referencyjną właściwą dla danego kontraktu. Tak wyznaczone przepływy zostały zdyskontowane za pomocą krzywej stóp procentowych powiększonych o marżę rynkowe (stałe na całej długości krzywej stóp procentowych). Dobór marży rynkowej

wykorzystywanej do obliczenia stopy dyskontowej przeprowadzony został w sposób odmienny w zależności od wielkości leasingobiorcy.

Dla klientów leasingowych, pod których zostały zawarte umowy kredytowe, marża własna została podzielona na dwie części: marża bankowa związana z finansowaniem danej umowy leasingowej oraz narzut nad marżę bankową. Marża bankowa została określona dla każdego banku, jako możliwa do uzyskania marża rynkowa na dzień 31 marca 2015 r. w zależności od długości pozostałych harmonogramów spłaty tj:

- 1,2pp – PKO BP S.A. oraz Pekao S.A. dla harmonogramów z pozostałym okresem spłaty poniżej roku,
- 1,8pp – PKO BP S.A. oraz Pekao S.A. dla harmonogramów z pozostałym okresem spłaty powyżej roku,
- 2,5pp – dla każdego innego banku bez względu na długość pozostałego harmonogramu.

Z raportu firmy doradczej KPMG wynika, że narzut nad marżę bankową dla 15 największych klientów, których łączna ekspozycja stanowiła 90% wartości portfela leasingowego, został dobrany indywidualnie dla każdego klienta biorąc pod uwagę warunki rynkowe oraz poziom ryzyka kredytowego na 31 marca 2015 r. W raporcie brak jest informacji na temat tego w jaki sposób i kto ustalił poziom ryzyka kredytowego dla tych klientów.

Narzut dla reszty (pozostałych 10%) umów leasingowych został wyznaczony jako średni ważony narzut nad marżę bankową dla umów kredytowych zawartych do 6 miesięcy wstecz od 31 marca 2015 r. w wysokości 0,91pp.

Dla klientów leasingowych finansowanych ze środków własnych bądź dla których umowy kredytowe finansujące leasing zostały spłacone, marża rynkowa została wyznaczona jako średnia ważona marża spośród wszystkich aktywnych umów leasingowych zawartych do 6 miesięcy wstecz od 31 marca 2015 r. w wysokości 2,92pp. Wagę różnicującą stopę było zaangażowanie kapitałowe vs wysokość oprocentowania.

Krzywa stóp wolnych od ryzyka została skonstruowana przy wykorzystaniu poniższych krzywych:

- do roku: WIBOR (1M/3M/6M),
- powyżej roku IRS.

Korekta do wartości godziwej, stanowiąca różnicę pomiędzy sumą zdyskontowanych przepływów pieniężnych za pomocą stopy referencyjnej oraz możliwej do uzyskania marży a wartością nominalną wykazaną w bilansie wyniosła 2,2 mln zł (zmniejszenie należności).

Na dzień 31 marca 2015 roku Energo Utech w bilansie wykazywał zobowiązania z tytułu kredytów i pożyczek finansujących umowy leasingu na kwotę 351,2 mln zł, które w przeważającej większości były denominowane w złotych i pochodziły z czterech banków (Pekao S.A., PKO BP S.A., ING Bank Śląski S.A., Alior Bank S.A.)

Oszacowana przez doradców korekta do wartości godziwej, stanowiąca różnicę pomiędzy sumą zdyskontowanych przepływów pieniężnych za pomocą stopy referencyjnej oraz możliwej do uzyskania marży a wartością nominalną wykazaną w bilansie wyniosła minus 1,8 mln zł.

Rzeczowe aktywa trwale w postaci lokomotyw i wagonów węglarek nie były przedmiotem wyceny przez KPMG. Doradcy przyjęli wycenę Energo Utech, która bazowała na cenach transakcyjnych podobnymi aktywami. Energo Utech w oparciu o własne analizy stwierdził, że wartość księgowa nie odbiega istotnie od wartości godziwej dla tych aktywów.

Energio Utech na datę rozliczenia transakcji posiadała 1 118 akcji w spółce SGB Leasing, co stanowiło 49,99% udziałów w kapitale własnym tego podmiotu. Wartość bilansowa tych udziałów wynosiła 5,09 mln zł.

Wartość godziwa tych udziałów, na zlecenie Energio Utech została oszacowana przez CMT Advisory sp. z o.o. według stanu na dzień 31 grudnia 2014 r. metodą dochodową. Korekta do wartości godziwej wyniosła 1,6 mln zł.

Na dzień 31 marca 2015 roku Energio Utech wykazywał w bilansie należności z tytułu faktoringu o wartości 29,3 mln zł. Działalność faktoringowa była finansowana kredytami z Alior Bank S.A. (51% udział) oraz PKO BP S.A. (49% udział).

Doradca zaproponował korektę z tytułu odpisu aktualizującego należności faktoringowe od firmy „Kenaj”, w związku z planowanym rozpoczęciem postępowania sądowego przeciwko temu kontrahentowi w wysokości 1,8 mln zł.

Biorąc pod uwagę strukturę (ponad 77% salda stanowiły należności od Arcelor Mittal), charakter umów i zapadalność wierzytelności z tyt. faktoringu oraz zobowiązań z tytułu umów kredytowych finansujących faktoring, jak również brak wystarczającej historii umów z utratą wartości, krótkoterminowy charakter oraz poziom materialności doradcy nie zidentyfikowali materialnych korekt wpływających na wartość godziwą tych należności.

Na dzień 31 marca 2015 r. Energio Utech wykazywał w bilansie należności z tytułu przejęcia długu w kwocie 18,2 mln PLN.

Biorąc pod uwagę strukturę, charakter umów i zapadalność wierzytelności z tytułu przejęcia długu, jak również brak wystarczającej historii umów z utratą wartości, krótkoterminowy charakter oraz poziom materialności doradcy nie zidentyfikowali materialnych korekt wpływających na wartość godziwą tych należności. W raporcie stwierdzono, że zgodnie z informacją od Energio Utech saldo na dzień 30 czerwca 2015 r. wynosiło 7,2 mln zł i zawierało zaległe odsetki w kwocie 1,8 mln zł. Natomiast kapitał pozostający do spłaty wynosił już 29,8% salda z dnia 31 marca 2015 roku. Całkowita spłata przejętych długów spodziewana była przez Spółkę do 31 grudnia 2015 roku.

Doradca zaproponował korektę do wartości godziwej w wysokości 0,7 mln zł dla wartości udzielonych przez Energio Utech pożyczek dla spółek: Fabich, Pasjans oraz Haldex, których wartość bilansowa na dzień 31 marca 2015 roku wynosiła 21 070,4 tys. zł.

Doradca dokonał szacunku wartości godziwej wartości niematerialnej w postaci relacji z klientami, która spełniała kryteria identyfikacji z MSSF 3. Wartość godziwą relacji z klientami wyznaczono przy zastosowaniu podejścia dochodowego metodą dodatkowego zysku. Na potrzeby oszacowania wartości godziwej Relacji z Klientami przyjęto następujące ogólne założenia:

- relacje z klientami będą trwały przez 10 lat, w związku z czym okresem prognozy był okres od 01.04.2015 r. do 31.12.2024 r.,
- kalkulację sporządzono w wartościach nominalnych, uwzględniających wpływ inflacji, wysokość przychodów generowanych przez klientów istniejących na datę rozliczenia
- marża netto została przyjęta na stałym poziomie z 2014 r. tj. 7,2%,
- dla całego okresu prognozy założono stopę podatku dochodowego na poziomie 19%,
- utratę klientów zaprognozowano przy wykorzystaniu rozkładu Weibulla ze stałym prawdopodobieństwem odejścia w czasie,
- koszt kapitału własnego został wyznaczony przy użyciu Modelu Wyceny Aktywów Kapitałowych na 12,5%,

- na potrzeby wyceny relacji z klientami przyjęto stopę dyskonta w wysokości kosztu kapitału własnego powiększonego o 2pp.

Na podstawie przyjętych założeń oszacowano wartość godziwą relacji z klientami na poziomie 5,5 mln zł. Dodatkowo doradcy ujęli efekt podatku odroczonego od proponowanych korekt do wartości godziwych.

Wartość godziwa zapłaty została oszacowana metodą zdyskontowanych przepływów pieniężnych na datę 15 marca 2015 roku zdyskontowanych rynkową marżą (stałą w całym okresie). Marża rynkowa została przez KPMG dla odroczonej zapłaty określona na podstawie marży obligacji wyemitowanych przez Spółkę. Wartość godziwa zapłaty wyniosła 48.041.930,30 zł. Różnica między wartością godziwą a wartością nominalną zapłaty w wysokości 1 558 389,70 zł miała zostać rozliczana w koszty odsetkowe w kolejnych okresach sprawozdawczych. Ustalona przez KPMG wartość firmy wyniosła 2 257,8 tys. zł.

## 16. Umowy przejęcia długu zawierane w związku z nabyciem akcji Energo Utech

Analiza zestawień obrotów i sald Spółki za lata 2015-2016 wykazała, że zobowiązanie Spółki w wysokości 13.255.874 zł wobec Przedsiębiorstwa Usługowego Utech sp. z o.o. wynikające z zawartej w dniu 2 kwietnia 2015 roku umowy nabycia akcji Energo Utech, które miało zostać spłacone do dnia 31 marca 2017 roku nie zostało spłacone zgodnie z zapisami tej umowy. Zapłata przez Spółkę ceny miała nastąpić na rachunek bankowy w banku BZ WBK S.A. nr 94 1090 1359 0000 0000 3502 4697 albo na inny rachunek bankowy wskazany przez sprzedającego.

Na dzień 1 stycznia 2016 roku Spółka wykazywała zobowiązanie w wysokości 13.255.874 zł wobec spółki CHP Partners sp. z o.o. z tytułu nabycia od Przedsiębiorstwa Usługowego Utech sp. z o.o. akcji Energo Utech. Spółka CHP Partners sp. z o.o. była udziałowcem Przedsiębiorstwa Usługowego Utech sp. z o.o.

Nadzwyczajne Zgromadzenie Wspólników Przedsiębiorstwa Usługowego Utech sp. z o.o. w dniu 8 października 2015 r. postanowiło umorzyć w trybie umorzenia dobrowolnego za wynagrodzeniem 21.320 udziałów w kapitale zakładowym tego podmiotu należących do spółki CHP Partners sp. z o.o. z siedzibą w Poznaniu przy ul. Pietrusińskiego 6 (KRS 000341068). Z tytułu umorzenia udziałów Przedsiębiorstwo Usługowe Utech sp. z o.o. przeniosła na CHP Partners sp. z o.o. między innymi wierzytelności z tytułu sprzedaży na rzecz Spółki akcji Energo Utech.

W dniu 18 grudnia 2015 r. wspólnicy CHP Partners sp. z o.o. podjęli uchwałę w sprawie przekształcenia tej spółki w spółkę jawną, której firma brzmiała Kwiatkowski Organista spółka jawna.

Wspólnicy spółki Kwiatkowski Organista spółka jawna w dniu 15 marca 2016 r. działając na podstawie art. 67 § 1 Kodeksu spółek handlowych w związku z § 16 umowy spółki jawnej powzięli uchwałę o zakończeniu działalności spółki Kwiatkowski Organista spółka jawna bez przeprowadzenia formalnej likwidacji.

Spółka Kwiatkowski Organista spółka jawna, jako następcą prawny CHP Partners sp. z o.o. na mocy uchwały Nadzwyczajnego Zgromadzenia Wspólników podjętej w dniu 18 grudnia 2015 r., zawarła w dniu 15 marca 2016 roku z Panem Waldemarem Organistą oraz z Panem Krzysztofem Kwiatkowskim umowy przeniesienia własności wierzytelności w celu wykonania uchwały o likwidacji spółki jawnej oraz w celu rozdysponowania majątkiem rozwiązywanej spółki jawnej. Na mocy tych umów, zgodnie z art. 609 i nast. Kodeksu cywilnego na Pana Waldemara Organistę oraz na Pana Krzysztofa Kwiatkowskiego przeszła własność wierzytelności tego podmiotu, w tym wierzytelność z tytułu ceny sprzedaży akcji Energo Utech do Spółki to jest kwota 6.627.937 zł odpowiednio na rzecz Pana

95



Waldemara Organisty oraz Pana Krzysztofa Kwiatkowskiego. Przeniesienie tej wierzytelności potwierdzają dokonane pod datą 31 marca 2016 r. dokumentem PK 11/2016 zapisy w księgach rachunkowych Spółki.

Dokumentem księgowym PK nr 11/2016 z dnia 31 marca 2016 r. Spółka dokonała przeksięgowania kwoty 13.255.874 zł z konta księgowego o numerze 249-2-4 tj. zobowiązana wobec CHP Partners sp. z o.o. na konta 249-2-25 oraz 249-2-26 w równych kwotach 6.627.937 zł. Podstawą tego zapisu księgowego była umowa cesji wierzytelności z tytułu sprzedaży akcji ETFL przez PU „Utech” sp. z o.o. do EC Będzin S.A. W wyniku tej cesji Spółka była zobowiązana do zapłaty kwoty 6.627.927 zł na rzecz Pana Krzysztofa Kwiatkowskiego oraz kwoty 6.627.927 zł na rzecz Pana Waldemara Organisty.

W 2016 roku Spółka dokonała spłaty zobowiązań z tytułu nabycia akcji Energo Utech na rzecz Pana Krzysztofa Kwiatkowskiego w wysokości 919.000 zł.

W listopadzie 2016 zostały ujęte w księgach rachunkowych transakcje zbycia przez Pana Krzysztofa Kwiatkowskiego przysługujących mu należności od Spółki na rzecz Pana Wiesława Głanowskiego, Pana W.Szerementa oraz Pana A. Jeryszyńskiego.

Zestawienia transakcji na koncie 249-2-25 (zobowiązania wobec Pana Krzysztofa Kwiatkowskiego) w 2016 roku prezentuje poniższa tabela.

**Tabela 27: Zobowiązania Spółki wobec Pana Krzysztofa Kwiatkowskiego w 2016 r.**

Kwota Winien	Kwota Ma	OpisOperacji	NrDowoduKsiegowego	DataOperacji
-	6 627 937,00	cesja wierzytelności	PK 11/2016	31.03.2016
-	448 000,00	zakup wierzytelności od Waldemara Organisty	PK 61/2016	18.11.2016
2 203,61		dyskonto K. Kwiatkowski umowa sprzedaży akcji	PK 23/2016	18.05.2016
150 000,00		za akcje	wb 108	18.05.2016
2 920,48		dyskonto K. Kwiatkowski umowa sprzedaży akcji	PK 27/2016	23.06.2016
220 000,00		rozliczenie zgodnie z wnioskiem	wb 140	24.06.2016
1 046,97		dyskonto K. Kwiatkowski umowa sprzedaży akcji	PK 32/2016	11.07.2016
84 000,00		rozliczenie zgodnie z wnioskiem	wb 154	11.07.2016
1 850,63		dyskonto K. Kwiatkowski umowa sprzedaży akcji	PK 33/2016	22.07.2016
40 000,00		rozliczenie zgodnie z wnioskiem	wb 164	22.07.2016
115 000,00		KK rozliczenie zgodnie z wnioskiem	wb 26	22.07.2016
2 135,43		dyskonto K. Kwiatkowski umowa sprzedaży akcji	PK 43/2016	07.09.2016
220 000,00		rozliczenie zgodnie z wnioskiem	wb 204	07.09.2016
525,07		dyskonto K. Kwiatkowski umowa sprzedaży akcji	PK 49/2016	27.09.2016
60 000,00		rozliczenie zgodnie z wnioskiem	wb 221	27.09.2016
205,34		dyskonto K. Kwiatkowski umowa sprzedaży akcji	PK 59/2016	07.11.2016
30 000,00		rozliczenie zg z wnioskiem	wb 250	08.11.2016
1 850 000,00		sprzedaż wierzytelności	PK 60/2016	15.11.2016
2 000 000,00		sprzedaż wierzytelności	PK 62/2016	21.11.2016
2 000 000,00		sprzedaż wierzytelności	PK 63/2016	30.11.2016
<b>Saldo</b>	<b>296 049,47</b>			

Źródło: Opracowanie własne na podstawie zapisów w księgach rachunkowych Spółki

W wyniku opisanych powyżej transakcji zobowiązanie Spółki z tytułu nabycia akcji Energo Utech wobec Pana Krzysztofa Kwiatkowskiego na dzień 31 grudnia 2016 r. wynosiło 296.049,47 zł.

Z zapisów w księgach rachunkowych Spółki wynika, że Pan Krzysztof Kwiatkowski sprzedał przysługujące mu należności od Spółki w styczniu 2017 roku na rzecz Pana Włodzimierza Szeremeta.

Zestawienia transakcji na koncie 249-2-26 (zobowiązania wobec Pana Waldemara Organisty) w 2016 roku prezentuje poniższa tabela.

**Tabela 28: Zobowiązania Spółki wobec Pana Waldemara Organisty w 2016 r.**

Kwota Winien	Kwota Ma	Opis Operacji	Nr Dowodu Księgowego	Data Operacji
-	6 627 937,00	cesja wierzytelności	PK 11/2016	31.03.2016
2 434,85	-	dyskonto W. Organista umowa sprzedaży akcji	PK 18/2016	14.04.2016
150 000,00	-	umowa sprzedaży akcji	wb 80	15.04.2016
1 990,00	-	dyskonto W. Organista umowa sprzedaży akcji	PK 38/2016	01.08.2016
23 000,00	-	rozliczenie zgodnie z wnioskiem	wb 172	01.08.2016
23 000,00	-	rozliczenie zgodnie z wnioskiem	wb 198	31.08.2016
1 000 000,00	-	um. przejścia długu WO z 22/09/2016	PK 45/2016	22.09.2016
35 000,00	-	dyskonto WO z 22/09/2016	PK 45/2016	22.09.2016
23 000,00	-	rozliczenie zgodnie z wnioskiem	wb 223	30.09.2016
23 000,00	-	rozliczenie zgodnie z wnioskiem	wb 246	31.10.2016
448 000,00	-	zakup wierzytelności WO przez KK	PK 61/2016	18.11.2016
23 000,00	-	rozliczenie zgodnie z wnioskiem	wb 269	30.11.2016
23 000,00	-	rozliczenie zgodnie z wnioskiem	wb 285	29.12.2016
<b>Saldo</b>	<b>4 852 512,15</b>			

*Źródło: Opracowanie własne na podstawie zapisów w księgach rachunkowych Spółki*

W wyniku opisanych powyżej transakcji zobowiązanie Spółki z tytułu nabycia akcji Energo Utech wobec Pana Waldemara Organisty na dzień 31 grudnia 2016 r. wynosiło 4.852.512,51 zł.

W księgach rachunkowych Spółki na dzień 31 grudnia 2016 r. były ujęte zobowiązania z tytułu nabycia akcji Energo Utech (powstałe w wyniku umów sprzedaży wierzytelności) wobec:

- a) P.H.U. MDW Głanowski Wiesław – 1.850.000 zł
- b) ██████████ – 2.000.000 zł
- c) ██████████ – 2.000.000 zł

Na dzień 31 grudnia 2016 roku zobowiązania Spółki z tytułu nabycia od Przedsiębiorstwa Usługowego Utech sp. z o.o. akcji Energo Utech wynosiły 12.929.344,85 zł. Spółka była zobowiązana do zapłaty tej kwoty wobec:

- 1) Energo Utech – kwota 1.930.783,23 zł,
- 2) Pan Krzysztofa Kwiatkowskiego – kwota 296.049,47 zł,
- 3) Pana Waldemara Organisty – kwota 4.852.512,15 zł,

- 4) P.H.U MDW Głanowski Wiesław – kwota 1.850.000 zł
- 5) ██████████ – kwota 2.000.000 zł,
- 6) ██████████ – kwota 2.000.000 zł.

W latach 2016-2017 Spółka zawarła umowy w wyniku których nieoprocentowane zobowiązanie z tytułu nabycia od Przedsiębiorstwa Usługowego Utech sp. z o.o. akcji Energo Utech stało się zobowiązaniem odsetkowym, w tym zobowiązaniem wobec osób i podmiotów powiązanych ze Spółką. Szczegóły zawartych umów przedstawione są w poniżej.

#### **16.1 Umowa przejęcia długu z dnia 22 września 2016 roku**

W dniu 22 września 2016 Spółka zawarła z Energo Utech umowę przejęcia długu wobec Pana Waldemara Organisty wynikającego z umowy nabycia akcji Energo Utech.

Pan Waldemar Organista złożył Spółce w dniu 20 września 2016 r. wniosek o wcześniejszą zapłatę części długu w dniu 23 września 2016 r. w wysokości 1.035.000 zł, akceptując jednocześnie kwotę dyskonta w wysokości 35.000 zł. Pozostała do zapłaty kwota tj. 1.000.000 zł stanowiła przedmiot umowy przejęcia długu Spółki przez Energo Utech.

Energo Utech oświadczyła, że za zgodą Pana Waldemara Organisty przyjmuje na mocy umowy dług w kwocie 1.000.000 zł. Spółka zobowiązała się wobec Energo Utech do:

- a) spłaty przejęto długu w terminie do 30 czerwca 2018 roku;
- b) zapłaty wynagrodzenia liczonego jako odsetki umowne w wysokości 4% w skali roku, liczone w okresach miesięcznych od kwoty 1.000.000 zł od dnia uruchomienia do dnia zapłaty i płatne w ostatnim dniu roboczym każdego miesiąca;

pod warunkiem, że Energo Utech spłaci przejęty dług na rzecz Pana Waldemara Organisty do dnia 23 września 2016 r.

Umowę w imieniu Spółki podpisał Prezes Zarządu Krzysztof Kwiatkowski.

W dniu 29 czerwca 2018 r. strony tej umowy zawarły aneks nr. 1, którym został zmieniony termin spłaty zobowiązania Spółki na dzień 30 czerwca 2019 r. oraz wysokość odsetek z 4% w skali roku do 5,5% w skali roku. Aneksem nr 2 z dnia 28 czerwca 2019 r. termin spłaty zobowiązania został przesunięty do 31 marca 2020 roku.

#### **16.2 Umowa przejęcia długu z dnia 3 stycznia 2017 roku**

W dniu 3 stycznia 2017 roku Spółka zawarła z Energo Utech umowę przejęcia długu wynikającego z umowy nabycia akcji Energo Utech. Z treści tej umowy wynika, że w dniu 15 listopada 2016 roku Pan Krzysztof Kwiatkowski zbył część przysługującej mu wierzytelności w kwocie 1.850.000 zł na rzecz P.H.U. MDW Głanowski Wiesław (NIP 644-173-38-64).

P.H.U. MDW Głanowski Wiesław złożył Spółce w dniu 16 listopada 2016 r wniosek o wcześniejszą zapłatę części długu do dnia 3 stycznia 2017 r. (w treści umowy jest wpisana data 3 stycznia 2016 roku) w wysokości 1.000.000 zł, akceptując jednocześnie kwotę dyskonta w wysokości 30.000 zł. Kwota płatności na rzecz P.H.U. MDW Głanowski Wiesław w wysokości 970.000 zł stanowiła przedmiot umowy przejęcia długu.

Energo Utech oświadczyła, że za zgodą P.H.U. MDW Głanowski Wiesław przyjmuje na mocy umowy dług w kwocie 920.000 zł. Spółka zobowiązała się wobec Energo Utech do:

- a) spłaty przejęto długu w terminie do 30 czerwca 2018 roku,
- b) zapłaty wynagrodzenia liczonego jako odsetki umowne w wysokości 4% w skali roku, liczone w okresach miesięcznych od kwoty 970.000 zł od dnia uruchomienia do dnia zapłaty i płatne w ostatnim dniu roboczym każdego miesiąca,

pod warunkiem, że Energo Utech spłaci przejęty dług na rzecz P.H.U. MDW Głanowski Wiesław do dnia 3 stycznia 2017 r.

Umowę w imieniu Spółki podpisał Prezes Zarządu Pan Krzysztof Kwiatkowski.

W dniu 29 czerwca 2018 r. strony zawarły aneks nr 1, którym został zmieniony termin spłaty zobowiązania na dzień 30 czerwca 2019 r. oraz wysokość odsetek z 4% w skali roku do 5,5% w skali roku. Aneksem nr 2 z dnia 28 czerwca 2019 r. termin spłaty zobowiązania został przesunięty do 31 marca 2020 roku.

### **16.3 Umowa sprzedaży wierzytelności z dnia 21 listopada 2016 roku**

W dniu 21 listopada 2016 r. Pan Krzysztof Kwiatkowski zawarł z Panem Włodzimierzem Szerementem umowę sprzedaży wierzytelności Spółki w kwocie 2.000.000 zł. za kwotę 1.823.000 zł.

Zobowiązanie Spółki wobec Pana Krzysztofa Kwiatkowskiego wynikało z umowy przeniesienia własności wierzytelności z dnia 15 marca 2016 r. zawartej przez Pana Krzysztofa Kwiatkowskiego ze spółką Kwiatkowski Organista spółka jawna. Wierzytelność ta była wymagalna dnia 30 czerwca 2018 r. Wierzytelność od 1 kwietnia 2017 r. do dnia 30 czerwca 2018 r. była oprocentowana w wysokości 3% w skali roku.

W dniu 21 listopada 2016 r. Pan Krzysztof Kwiatkowski, działający w imieniu i na rzecz Spółki pismem 039/ECBSA/11/2016/JP potwierdził zmianę wierzyciela oraz fakt oprocentowania wierzytelności w wysokości 3% w stosunku rocznym.

Pan Krzysztof Kwiatkowski zawarł z Panem ██████████ w dniu 23 stycznia 2017 r. umowę sprzedaży wierzytelności Spółki w kwocie 296.049,47 zł. za kwotę 272.400 zł.

W dniu 23 marca 2021 r. Spółka, reprezentowana przez Pana Kamila Kamińskiego – Członka Zarządu oraz Pana Bartosza Dryjskiego – Członka Zarządu zawarła z Panem Włodzimierzem Szerementem porozumienie w sprawie zmiany terminów wymagalności wierzytelności oraz terminów spłaty odsetek.

Strony porozumienia uzgodniły, że pozostała kwota wierzytelności tj. 673.058,47 zł będzie wymagalna w dniu 30 czerwca 2022 roku. Oprocentowanie wierzytelności zostało ustalone na 5,5% w stosunku rocznym.

### **16.4 Porozumienie zawarte z Panem ██████████**

Spółka zawarła z Panem Al ██████████ porozumienie, zgodnie z treścią którego Spółka była zobowiązana do zapłaty na rzecz Pana ██████████ odsetek w wysokości 5,5% w stosunku rocznym liczonych od kwoty zadłużenia Spółki z tytułu wierzytelności nabytych przez ██████████ od Pana Krzysztofa Kwiatkowskiego. Spółka była zobowiązana do zapłaty do dnia 31 grudnia 2018 r. na rachunek bankowy Pana ██████████ kwoty 2.000.000 zł.

Spółka wyraziła zgodę na spłatę przez Energo Utech na rachunek bankowy Pana [REDAKTOWANE] całej kwoty wierzytelności tj. 2.000.000 zł a tym samym na nabycie przez Energo Utech w trybie 518 par. 1 pkt. 3 kodeksu cywilnego spłaconej wierzytelności.

Spółka zobowiązała się do spłaty nabytej przez Energo Utech wierzytelności w terminie do dnia 30 czerwca 2019 r. wraz z odsetkami liczonymi w wysokości WIBOR 1M + 4% w skali roku.

W dniu 25 czerwca 2018 r. Spółka zawarła porozumienie z Panem [REDAKTOWANE] [REDAKTOWANE] zgodnie z którym Spółka była zobowiązana do zapłaty odsetek w wysokości 5,5% w stosunku rocznym od kwoty zadłużenia wobec Pana [REDAKTOWANE]. Do dnia 31 października 2018 r. Spółka miała zapłacić kwotę 7.567,40 zł tytułem odsetek za październik 2018 r.

Spółka wyraziła zgodę na spłatę przez Energo Utech na rachunek bankowy Pana [REDAKTOWANE] całej kwoty wierzytelności tj. kwoty 7.567,40 zł a tym samym nabycie przez Energo Utech w trybie art. 518 § 1 pkt 3 KC spłaconej wierzytelności.

Jednocześnie Spółka zobowiązała się spłacić na rzecz Energo Utech kwotę 7.567,40 zł w terminie najpóźniej do dnia 30 czerwca 2019 r. wraz z odsetkami liczonymi według zmiennej stopy procentowej wynoszącej WIBOR 1M powiększonej o marżę w wysokości 4%.

Porozumieniem z dnia 28 czerwca 2019 r. Spółka oraz Energo zmieniły termin spłaty kwoty 2.000.000 zł najpóźniej do dnia 31 marca 2020 r.

### **16.5 Umowa przejęcia długu z dnia 5 kwietnia 2017 roku**

W dniu 5 kwietnia 2017 Spółka zawarła z Energo Utech umowę przejęcia długu wynikającego z umowy nabycia akcji Energo Utech

W dniu 15 listopada 2016 roku Pan Krzysztof Kwiatkowski zbył część wierzytelności przysługującej mu od Spółki w kwocie 1.850.000 zł na rzecz P.H.U. MDW Głanowski Wiesław (NIP 644-173-38-64).

P.H.U. MDW Głanowski Wiesław złożył Spółce w dniu 5 kwietnia 2017 r wniosek o wcześniejszą zapłatę części długu do dnia 5 kwietnia 2017 r. w wysokości 850.000 zł, akceptując jednocześnie kwotę dyskonta w wysokości 30.000 zł. Kwota płatności na rzecz P.H.U. MDW Głanowski Wiesław w wysokości 820.000 zł stanowiła przedmiot umowy przejęcia długu Spółki przez Energo Utech.

Energo Utech oświadczyła, że za zgodą P.H.U. MDW Głanowski Wiesław przyjmuje na mocy umowy dług w kwocie 820.000 zł. Spółka zobowiązała się wobec Energo Utech do:

- a) spłaty przejęto długu w terminie do 30 czerwca 2018 roku;
- b) zapłaty wynagrodzenia liczonego jako odsetki umowne w wysokości 4% w skali roku, liczone w okresach miesięcznych od kwoty 820.000 zł od dnia uruchomienia do dnia zapłaty i płatne w ostatnim dniu roboczym każdego miesiąca,

pod warunkiem, że Energo Utech spłaci przejęty dług na rzecz P.H.U. MDW Głanowski Wiesław do dnia 5 kwietnia 2017 r.

Umowę w imieniu Spółki podpisał Prezes Zarządu Pan Krzysztof Kwiatkowski.

W dniu 29 czerwca 2018 r. strony umowy zawarły aneks nr. 1, którym został zmieniony termin spłaty zobowiązania na 30 czerwca 2019 r. oraz wysokość odsetek z 4% w skali roku do 5,5% w skali roku. Aneks nr 2 z dnia 28 czerwca 2019 r. termin spłaty zobowiązania został przesunięty do dnia 31 marca 2020 roku.

## 16.6 Pożyczka od Pana ██████████

Pan ██████████ na podstawie umów z dnia 7 kwietnia 2017 r. oraz z dnia 31 maja 2017 r. nabył od Pana Waldemara Organisty wierzytelność względem Spółki z tytułu zapłaty na rzecz Pana Waldemara Organisty ceny za sprzedaż akcji Energo Utech w łącznej kwocie 2.842.762,62 zł (umowa z dnia 7 kwietnia 2017 r. – wierzytelność w kwocie 1.605.000 zł). Z tytułu tych wierzytelności Spółka była zobowiązana do płatności od dnia 1 kwietnia 2017 roku do dnia 30 czerwca 2018 roku co miesiąc 3% kwoty wierzytelności w skali roku.

W dniu 21 czerwca 2018 r. Spółka zawarła z Panem ██████████ porozumienie w sprawie terminu spłaty zobowiązania w kwocie 2.842.762,62 zł. W wyniku zawarcia porozumienia termin wymagalności wierzytelności został ustalony na dzień 31 sierpnia 2018 roku. Dodatkowo ustalono, że od dnia zawarcia porozumienia wierzycielowi przysługuje uprawnienie do naliczania Spółce od kwoty wierzytelności odsetek w wysokości 5,5% w stosunku rocznym, płatnych na koniec każdego miesiąca.

Porozumienie w imieniu Spółki podpisał Pan Krzysztof Kwiatkowski – Prezes Zarządu.

Aneks nr 1 z dnia 14 sierpnia 2018 r. postanowiono, że wierzytelność w kwocie 2.842.762,62 zł wymagalna będzie w dniu 30 listopada 2018 r. Aneks ze strony Spółki podpisał Prezes Zarządu – Krzysztof Kwiatkowski.

Aneks nr 2 z dnia 31 października 2018 r. postanowiono, że wierzytelność w kwocie 2.842.762,62 zł wymagalna będzie w dniu 30 czerwca 2019 r. Aneks ze strony Spółki podpisał Prezes Zarządu – Krzysztof Kwiatkowski.

Aneks nr 3 z dnia 8 marca 2019 roku postanowiono, że wierzytelność w kwocie 2.842.762,62 zł wymagalna będzie w dniu 31 marca 2020 r. Aneks ze strony Spółki podpisał Prezes Zarządu – Krzysztof Kwiatkowski.

W dniu 5 czerwca 2020 roku Spółka oraz Pan ██████████ zawarły kolejne porozumienie w sprawie spłaty przez Spółkę zobowiązania. Zgodnie z warunkami porozumienia wysokość odsetek od dnia 1 czerwca 2020 r. miała wynosić 10% w stosunku rocznym, płatnych co miesiąc. Spółka zobowiązała się spłacić wierzytelność w kwocie 2.842.762,62 zł w następujących ratach:

- 1) 1.512.762,62 zł w terminie do dnia 30 czerwca 2020 r.
- 2) 70.000 zł w terminie do dnia 22 lipca 2020 r.
- 3) 70.000 zł w terminie do dnia 21 sierpnia 2020 r.
- 4) 70.000 zł w terminie do dnia 22 września 2020 r.
- 5) 70.000 zł w terminie do dnia 22 października 2020 r.
- 6) 70.000 zł w terminie do dnia 23 listopada 2020 r.
- 7) 70.000 zł w terminie do dnia 22 grudnia 2020 r.
- 8) 75.000 zł w terminie do dnia 22 stycznia 2021 r.
- 9) 75.000 zł w terminie do dnia 22 lutego 2021 r.
- 10) 75.000 zł w terminie do dnia 22 marca 2021 r.
- 11) 75.000 zł w terminie do dnia 22 kwietnia 2021 r.
- 12) 75.000 zł w terminie do dnia 21 maja 2021 r.

- 13) 75.000 zł w terminie do dnia 22 czerwca 2021 r.
- 14) 75.000 zł w terminie do dnia 22 lipca 2021 r.
- 15) 75.000 zł w terminie do dnia 23 sierpnia 2021 r.
- 16) 75.000 zł w terminie do dnia 22 września 2021 r.
- 17) 75.000 zł w terminie do dnia 22 października 2021 r.
- 18) 80.000 zł w terminie do dnia 22 listopada 2021 r.
- 19) 80.000 zł w terminie do dnia 22 grudnia 2021 r.

Wraz z każdą ratą Spółka miała płacić odsetki za opóźnienie w wysokości 10% w skali roku, liczone od kwoty, która pozostała każdorazowo do spłaty.

W celu zabezpieczenia wiarygodności objętej porozumieniem Spółka zobowiązała się do złożenia w terminie 14 dni od jego podpisania oświadczenia przed notariuszem o poddaniu się egzekucji co do obowiązku zapłaty kwot zobowiązania.

Porozumienie ze strony Spółki podpisali: Krzysztof Kwiatkowski – Prezes Zarządu oraz Bartosz Drylski – Członek Zarządu.

W dniu 19 sierpnia 2021 r. strony zawarły aneks nr 1 do porozumienia z dnia 5 czerwca 2020 r. Strony postanowiły, że zaległe raty za kwiecień i maj 2021 r. miały zostać zapłacone niezwłocznie. Kolejna rata za czerwiec 2021 r. miała zostać zapłacona w terminie do końca sierpnia 2021 r. Jednocześnie strony postanowiły zmienić wysokość odsetek za opóźnienie na 6% w skali roku począwszy od raty za sierpień 2021 r. pod warunkiem, że Spółka wywiąże się terminowo ze spłat zaległych zobowiązań.

Aneks ze strony Spółki podpisał Członek Zarządu – Kamil Kamiński.

## **17. Transakcje z jednostkami powiązanymi**

### **17.1 Umowy przejęcia przez Energo Utech zobowiązań Spółki z tytułu emisji obligacji**

W dniu 10 września 2018 roku Spółka jako dłużnik złożyła oświadczenie o wyrażeniu zgody na wstąpienie przez osobę trzecią w prawa wierzyciela (poprzez nabycie przez osobę trzecią wiarygodności w trybie art. 518 § 1 pkt 3 KC). Spółka wyraziła zgodę na spłatę przez Energo Utech na rachunek bankowy Domu Maklerskiego Banku BPS S.A. kwoty zabezpieczenia płatności odsetek za VIII okres odsetkowy w wysokości 923.763,00 zł do dnia 10 września 2018 r.

Spółka zobowiązała się do zapłaty na rzecz Energo Utech kwoty 923.763,00 zł w terminie do dnia 30 kwietnia 2019 roku. Dodatkowo Spółka zobowiązała się zapłacić na rzecz Energo Utech odsetki liczone według stopy procentowej wynoszącej WIBOR 1M + 6% w skali roku za okres od dnia 10.09.2018 r. do dnia spłaty.

W dniu 28 czerwca 2019 r. Spółka oraz Energo Utech zawarły porozumienie dotyczące terminu spłaty kwoty 39.869 zł pozostałej z nabycia przez Energo Utech wiarygodności w łącznej kwocie 923.763 zł. Pozostałe zobowiązanie miało zostać spłacone do dnia 31 marca 2020 r.

## 17.2 Umowa o przystąpienie do długu Energo Utech

Na podstawie umowy o przystąpienie do długu zawartej w dniu 22 lipca 2016 roku Spółka przystąpiła do długu Energo Utech wobec PKO Faktoring S.A. z siedzibą w Warszawie. Energo Utech oraz PKO Faktoring S.A. w dniu 22 lipca 2016 r. zawarły trzy umowy faktoringowe w zakresie nabywania i finansowania należności leasingowych o numerach 879/07/2016, 880/07/2016 oraz 881/07/2016, na podstawie których PKO Faktoring S.A. jako faktor udzielił Energo Utech łącznego finansowania w kwocie 20 mln zł w okresie do dnia 21 lipca 2021 r.

Na mocy zawartej umowy Spółka przystąpiła do całości zobowiązań Energo Utech wobec PKO Faktoring S.A. z tytułu umów faktoringu. Energo Utech nie została zwolniona z długu. Z zapisów umowy przystąpienia do długu wynika, że odpowiedzialność Spółki i Energo Utech była odpowiedzialnością solidarną. Faktor mógł żądać całości lub części świadczenia od obu zobowiązanych łącznie lub od każdego z osobna. Zaspokojenie PKO Faktoring S.A. przez jednego z zobowiązanych zwalniało drugiego zobowiązanego. Umowę przystąpienia do długu w imieniu Spółki podpisał Krzysztof Kwiatkowski – Prezes Zarządu

Umowę w imieniu Energo Utech podpisali: Pan Adam Andrzejewski – Wiceprezes Zarządu i Pani Bożena Poznańska – Wiceprezes Zarządu.

W dniu 21 listopada 2016 r. został zawarty aneks nr. 1 do tej umowy, którym dodano zawartą w dniu 21 listopada 2016 r. umowę faktoringową nr 997/11/2016 r. i wydłużono termin przystąpienia Spółki do długu do dnia 20 listopada 2021 r.

Wynagrodzenie Spółki z tytułu przystąpienia do długu Energo Utech wynosiło 0,2% przyznanego Energo Utech limitu faktoringowego w stosunku rocznym. Umowa w sprawie wynagrodzenia została zawarta w dniu 22 września 2016 r.

Zarząd Spółki wyraził zgodę na przystąpieniu do długu na podstawie uchwały nr 14a/2016 podjętej w dniu 20 lipca 2016 r.

Zgodnie z § 17 pkt. 10 Statutu Spółki do zakresu kompetencji Rady Nadzorczej Spółki należało zezwolenie na zawieranie umów między Spółką a osobami trzecimi, w sytuacji gdy umowy skutkowały dla Spółki zobowiązaniami finansowymi przekraczającymi 2 mln zł.

W ocenie rewidenta do spraw szczególnych, zgodnie ze Statutem Spółki do zawarcia umowy przystąpienia do długu Energo Utech z racji wysokości zobowiązania konieczne było podjęcie uchwały Rady Nadzorczej. W trakcie badania rewident do spraw szczególnych nie otrzymał kopii stosownej uchwały. Z tego względu nie jest możliwe stwierdzenie, czy wymagana przez Statut Spółki zgoda Rady Nadzorczej na przystąpienie do długu Energo Utech została podjęta.



## **18. Umowy pożyczek pomiędzy Elektrociepłownia Będzin Sp. z o.o. i Energo Utech**

### **18.1 Umowa z dnia 29 marca 2019 r. (68/EC/2019)**

W dniu 29 marca 2019 r. ECB sp. z o.o. jako pożyczkodawca, reprezentowana przez Pana Piotra Kowalczyka – Wiceprezesa Zarządu zawarła z Energo Utech, jako pożyczkobiorcą, reprezentowaną przez Pana Krzysztofa Kwiatkowskiego – Prezesa Zarządu oraz Panią Bożenę Poznańską – Wiceprezesa Zarządu, umowę pożyczki na kwotę 1.000.000 zł.

Z treści umowy wynika, że przelew kwoty pożyczki nastąpił w dniu 29 marca 2019 r.

Pożyczka miała zostać wykorzystana przez pożyczkobiorcę do spłaty rat leasingowych wynikających z umowy 64/F/ENUT/2014 z dnia 22 grudnia 2014 r.

Oprocentowanie pożyczki wynosiło 5% w skali roku. Pożyczka wraz z odsetkami miała zostać zwrócona w terminach:

- a) 300.000 zł wraz z odsetkami do dnia 4 kwietnia 2019 r.
- b) 700.000 zł wraz z odsetkami do dnia 9 kwietnia 2019 r.

Umowa przewidywała możliwość wcześniejszej spłaty pożyczki. W przypadku zwłoki w zwrocie pożyczki pożyczkobiorca miał zapłacić odsetki ustawowe za opóźnienie w transakcjach handlowych.

Umowa pożyczki nie przewidywała zabezpieczeń spłaty pożyczki.

### **18.2 Umowa z dnia 5 czerwca 2019 r. (70/EC/2019)**

W dniu 5 czerwca 2019 r. ECB sp. z o.o. jako pożyczkodawca, reprezentowana przez Pana Piotra Kowalczyka – Wiceprezesa Zarządu zawarła z Energo Utech, jako pożyczkobiorcą, reprezentowaną przez Pana Krzysztofa Kwiatkowskiego – Prezesa Zarządu oraz Panią Bożenę Poznańską – Wiceprezesa Zarządu, umowę pożyczki na kwotę 600.000 zł.

Z treści umowy wynika, że przelew kwoty pożyczki nastąpił w dniu 5 czerwca 2019 r.

Pożyczka miała zostać wykorzystana przez pożyczkobiorcę do spłaty rat leasingowych wynikających z umowy 64/F/ENUT/2014 z dnia 22 grudnia 2014 r.

Oprocentowanie pożyczki wynosiło 5% w skali roku. Pożyczka wraz z odsetkami miała zostać zwrócona w terminie do dnia 25 czerwca 2019 r. Umowa przewidywała możliwość wcześniejszej spłaty pożyczki. W przypadku zwłoki w zwrocie pożyczki pożyczkobiorca miał zapłacić odsetki ustawowe za opóźnienie w transakcjach handlowych.

Umowa pożyczki nie przewidywała zabezpieczeń spłaty pożyczki.

### **18.3 Umowa z dnia 31 lipca 2019 r. (69/EC/2019)**

W dniu 30 sierpnia 2019 r. ECB sp. z o.o. jako pożyczkodawca, reprezentowana przez Pana Piotra Kowalczyka – Wiceprezesa Zarządu zawarła z Energo Utech, jako pożyczkobiorcą, reprezentowaną przez Pana Krzysztofa Kwiatkowskiego – Prezesa Zarządu oraz Panią Bożenę Poznańską – Wiceprezesa Zarządu, umowę pożyczki na kwotę 400.000 zł.

Z treści umowy wynika, że przelew kwoty pożyczki nastąpił w dniu 31 lipca 2019 r. Pożyczka miała zostać wykorzystana przez pożyczkobiorcę do spłaty rat leasingowych wynikających z umowy 64/F/ENUT/2014 z dnia 22 grudnia 2014 r.

Oprocentowanie pożyczki wynosiło 5% w skali roku. Pożyczka wraz z odsetkami miała zostać zwrócona w terminie do dnia 31 sierpnia 2019 r. Umowa przewidywała możliwość wcześniejszej spłaty pożyczki. W przypadku zwłoki w zwrocie pożyczki pożyczkobiorca miał zapłacić odsetki ustawowe za opóźnienie w transakcjach handlowych.

Umowa pożyczki nie przewidywała zabezpieczeń spłaty pożyczki.

Aneks (dokument nie zawiera daty podpisania) termin zwrotu pożyczki został zmieniony na 30 listopada 2019 r.

Strony umowy pożyczki zawarły aneks nr 2, którym z treści umowy usunęły ustęp 3 § 1 tj. że pożyczka miała zostać wykorzystana przez pożyczkobiorcę do spłaty rat leasingowych wynikających z umowy 64/F/ENUT/2014 z dnia 22 grudnia 2014 r. Aneks nie zawiera daty podpisania.

Aneks nr 3 (dokument nie zawiera daty podpisania) termin zwrotu pożyczki został zmieniony na 28 lutego 2020 r.

### **18.4 Umowa z dnia 30 sierpnia 2019 r. (75/EC/2019)**

W dniu 30 sierpnia 2019 r. ECB sp. z o.o. jako pożyczkodawca, reprezentowana przez Pana Piotra Kowalczyka – Wiceprezesa Zarządu zawarła z Energo Utech, jako pożyczkobiorcą, reprezentowaną przez Pana Krzysztofa Kwiatkowskiego – Prezesa Zarządu oraz Panią Bożenę Poznańską – Wiceprezesa Zarządu, umowę pożyczki na kwotę 3.000.000 zł.

Z treści umowy wynika, że przelew kwoty pożyczki nastąpił w dniu 30 sierpnia 2019 r.

Pożyczka miała zostać wykorzystana przez pożyczkobiorcę do spłaty rat leasingowych wynikających z umowy 64/F/ENUT/2014 z dnia 22 grudnia 2014 r.

Oprocentowanie pożyczki wynosiło 5% w skali roku. Pożyczka wraz z odsetkami miała zostać zwrócona w terminie do dnia 30 listopada 2019 r. Umowa przewidywała możliwość wcześniejszej spłaty pożyczki. W przypadku zwłoki w zwrocie pożyczki pożyczkobiorca miał zapłacić odsetki ustawowe za opóźnienie w transakcjach handlowych.

Umowa pożyczki nie przewidywała zabezpieczeń spłaty pożyczki.

Strony umowy pożyczki zawarły aneks, którym z treści umowy usunęły ustęp 3 § 1 tj. że pożyczka miała zostać wykorzystana przez pożyczkobiorcę do spłaty rat leasingowych wynikających z umowy 64/F/ENUT/2014 z dnia 22 grudnia 2014 r. Aneks nie zawiera daty podpisania.

Aneks nr 2 (dokument nie zawiera daty podpisania) termin zwrotu pożyczki został zmieniony na 28 lutego 2020 r.

### **18.5 Umowa z dnia 30 września 2019 r. (80/EC/2019)**

W dniu 30 sierpnia 2019 r. ECB sp. z o.o. jako pożyczkodawca, reprezentowana przez Pana Piotra Kowalczyka – Wiceprezesa Zarządu zawarła z Energo Utech, jako pożyczkobiorcą, reprezentowaną przez Pana Krzysztofa Kwiatkowskiego – Prezesa Zarządu oraz Panią Bożenę Poznańską – Wiceprezesa Zarządu, umowę pożyczki na kwotę 400.000 zł.

Z treści umowy wynika, że przelew kwoty pożyczki nastąpił w dniu 30 września 2019 r.

Pożyczka miała zostać wykorzystana przez pożyczkobiorcę do spłaty rat leasingowych wynikających z umowy 64/F/ENUT/2014 z dnia 22 grudnia 2014 r.

Oprocentowanie pożyczki wynosiło 5% w skali roku. Pożyczka wraz z odsetkami miała zostać zwrócona w terminie do dnia 31 grudnia 2019 r. Umowa przewidywała możliwość wcześniejszej spłaty pożyczki. W przypadku zwłoki w zwrocie pożyczki pożyczkobiorca miał zapłacić odsetki ustawowe za opóźnienie w transakcjach handlowych.

Umowa pożyczki nie przewidywała zabezpieczeń spłaty pożyczki.

Strony umowy pożyczki zawarły aneks, którym z treści umowy usunęły ustęp 3 § 1 tj. że pożyczka miała zostać wykorzystana przez pożyczkobiorcę do spłaty rat leasingowych wynikających z umowy 64/F/ENUT/2014 z dnia 22 grudnia 2014 r. Aneks nie zawiera daty podpisania.

Aneks nr 2 (dokument nie zawiera daty podpisania) termin zwrotu pożyczki został zmieniony na 28 lutego 2020 r.

### **18.6 Umowa z dnia 4 grudnia 2019 r. (95/EC/2019)**

W dniu 4 grudnia 2019 r. ECB sp. z o.o. jako pożyczkodawca, reprezentowana przez Pana Piotra Kowalczyka – Wiceprezesa Zarządu zawarła z Energo Utech, jako pożyczkobiorcą, reprezentowaną przez Pana Krzysztofa Kwiatkowskiego – Prezesa Zarządu oraz Panią Bożenę Poznańską – Wiceprezesa Zarządu, umowę pożyczki na kwotę 200.000 zł.

Z treści umowy wynika, że przelew kwoty pożyczki nastąpił w dniu 4 grudnia 2019 r.

Oprocentowanie pożyczki wynosiło 5% w skali roku. Pożyczka wraz z odsetkami miała zostać zwrócona w terminie do dnia 28 lutego 2020 r. Umowa przewidywała możliwość wcześniejszej spłaty pożyczki. W przypadku zwłoki w zwrocie pożyczki pożyczkobiorca miał zapłacić odsetki ustawowe za opóźnienie w transakcjach handlowych.

Umowa pożyczki nie przewidywała zabezpieczeń spłaty pożyczki.

### **18.7 Umowa z dnia 5 grudnia 2019 r. (94/EC/2019)**

W dniu 5 grudnia 2019 r. ECB sp. z o.o. jako pożyczkodawca, reprezentowana przez Pana Piotra Kowalczyka – Wiceprezesa Zarządu zawarła z Energo Utech, jako pożyczkobiorcą, reprezentowaną

przez Pana Krzysztofa Kwiatkowskiego – Prezesa Zarządu oraz Panią Bożenę Poznańską – Wiceprezesa Zarządu, umowę pożyczki na kwotę 150.000 zł.

Z treści umowy wynika, że przelew kwoty pożyczki nastąpił w dniu 5 grudnia 2019 r.

Oprocentowanie pożyczki wynosiło 5% w skali roku. Pożyczka wraz z odsetkami miała zostać zwrócona w terminie do dnia 28 lutego 2020 r. Umowa przewidywała możliwość wcześniejszej spłaty pożyczki. W przypadku zwłoki w zwrocie pożyczki pożyczkobiorca miał zapłacić odsetki ustawowe za opóźnienie w transakcjach handlowych.

Umowa pożyczki nie przewidywała zabezpieczeń spłaty pożyczki.

#### **18.8 Umowa z dnia 12 grudnia 2019 r. (93/EC/2019)**

W dniu 12 grudnia 2019 r. ECB sp. z o.o. jako pożyczkodawca, reprezentowana przez Pana Piotra Kowalczyka – Wiceprezesa Zarządu zawarła z Energo Utech, jako pożyczkobiorcą, reprezentowaną przez Pana Krzysztofa Kwiatkowskiego – Prezesa Zarządu oraz Panią Bożenę Poznańską – Wiceprezesa Zarządu, umowę pożyczki na kwotę 200.000 zł.

Z treści umowy wynika, że przelew kwoty pożyczki nastąpił w dniu 12 grudnia 2019 r.

Oprocentowanie pożyczki wynosiło 5% w skali roku. Pożyczka wraz z odsetkami miała zostać zwrócona w terminie do dnia 28 lutego 2020 r. Umowa przewidywała możliwość wcześniejszej spłaty pożyczki. W przypadku zwłoki w zwrocie pożyczki pożyczkobiorca miał zapłacić odsetki ustawowe za opóźnienie w transakcjach handlowych.

Umowa pożyczki nie przewidywała zabezpieczeń spłaty pożyczki.

#### **18.9 Umowa z dnia 8 kwietnia 2020 r.**

W dniu 8 kwietnia 2020 r. ECB sp. z o.o. jako pożyczkodawca, reprezentowana przez Pana Piotra Kowalczyka – Wiceprezesa Zarządu zawarła ze Spółką, jako pożyczkobiorcą, reprezentowaną przez Pana Krzysztofa Kwiatkowskiego – Prezesa Zarządu oraz Pana Borysa Dryjskiego – Członka Zarządu, umowę pożyczki na kwotę 140.000 zł celem spłaty przypadających na kwiecień kosztów odsetkowych obligacji Spółki.

Z treści umowy wynika, że wypłata pożyczki miała nastąpić na rachunek Domu Maklerskiego Banku BPS o numerze 63 1930 1419 2300 0336 7193 0005 do dnia 8 kwietnia 2020 roku.

Oprocentowanie pożyczki wynosiło 11,5% w skali roku. Pożyczka wraz z odsetkami miała zostać zwrócona w terminie do dnia 30 kwietnia 2020 r.

Umowa pożyczki nie przewidywała zabezpieczeń spłaty pożyczki.

#### **18.10 Umowa z dnia 29 marca 2021 r. (27/EC/2021)**

W dniu 29 marca 2021 r. ECB sp. z o.o. jako pożyczkodawca, reprezentowana przez Pana Kamila Kamińskiego – Prezesa Zarządu oraz Pana Bartosza Dryjskiego – Członka Zarządu zawarła ze Spółką, jako pożyczkobiorcą, reprezentowaną przez Pana Kamila Kamińskiego – Członka Zarządu oraz Pana Borysa Dryjskiego – Członka Zarządu, umowę pożyczki na kwotę 350.000 zł.

Z treści umowy wynika, że wypłata pożyczki miała nastąpić na rachunek bankowy o numerze 62 1240 1112 11 1 0010 6151 8006 w dniu 1 kwietnia 2021 roku.

Oprocentowanie pożyczki wynosiło 5,5% w skali roku. Pożyczka wraz z odsetkami miała zostać zwrócona w terminie do dnia 30 czerwca 2022 r.

Umowa pożyczki nie przewidywała zabezpieczeń spłaty pożyczki.

W ocenie rewidenta do spraw szczególnych udzielanie przez ECB sp. z o.o. niezabezpieczonych pożyczek do Energo Utech w 2019 roku mogło się przyczynić do utraty płynności finansowej ECB sp. z o.o. Brak zabezpieczenia udzielanych pożyczek w sytuacji, w której Energo Utech miał problemy z egzekwowaniem swoich należności od leasingobiorców mogło stanowić działanie na szkodę ECB sp. z o.o. Potwierdzeniem tego faktu jest zawarte w dniu 10 lutego 2020 roku porozumienie w sprawie wzajemnych rozliczeń wraz z przekazem, w wyniku którego dłużnikiem ECB sp. z o.o. stała Spółka, nie będąca w stanie terminowo spłacać swoje zobowiązania. Porozumienie to jest opisane w punkcie 17 niniejszego sprawozdania.

### 18.11 Kompensaty wierzytelności

Strony umów pożyczek w analizowanym okresie dokonywały wzajemnych kompensat należności i zobowiązań.

Dokumentem FPK-42/01/2020 z dnia 31 stycznia 2020 r. została dokonana kompensata należności ECB Sp. z o.o. z tytułu udzielonych pożyczek 94/EC/2019 i 93/EC/2019 na łączną kwotę 350.000 zł z zobowiązaniami tego podmiotu wobec Energo Utech tytułu następujących not.

- a) nota księgowa nr 10/01/FL/2020 (A) na kwotę 6.392,64 zł z terminem płatności 31.01.2020 r.
- b) nota księgowa nr 11/01/FL/2020 (B) na kwotę 93.522,98 zł z terminem płatności 31.01.2020 r.
- c) nota księgowa nr 12/01/FL/2020 (C) na kwotę 50.084,38 zł z terminem płatności 31.01.2020 r.
- d) nota księgowa nr 12/01/FL/2020 (C) na kwotę 64.518,77 zł z terminem płatności 31.01.2020 r.
- e) nota księgowa nr 13/01/FL/2020 (D) na kwotę 74.778,31 zł z terminem płatności 31.01.2020 r.

na łączną kwotę 289.297,08 zł

Po dokonaniu potrącenia umowa pożyczki 94/EC/2019 została w całości rozliczona a z umowy pożyczki 93/EC/2019 pozostała do zapłaty kwota 60.702,92 zł, która miała zostać rozliczona zgodnie z warunkami umowy pożyczki.

Dokumentem FPK-03/02/2020 z dnia 20 lutego 2020 r. została dokonana kompensata części należności ECB Sp. z o.o. z tytułu udzielonej pożyczki nr. 93/EC/2019 na kwotę 984 zł z zobowiązaniami tego podmiotu wobec Energo Utech z tytułu dokumentu 9/02/POZ/2020 z dnia 3 lutego 2020 r. z terminem płatności 20 lutego 2020 r.

Dokumentem FPK-07/02/2020 z dnia 25 lutego 2020 r. została dokonana kompensata części należności ECB sp. z o.o. z tytułu udzielonej pożyczki 93/EC/2019 na kwotę 22.000 zł z zobowiązaniami tego podmiotu wobec Energo Utech z tytułu dokumentu Nota nr 15/02/FL/2020 rata odsetkowa nr 28.

## 19. Porozumienie w sprawie wzajemnych rozliczeń wraz z przekazem

Zarząd spółki Elektrociepłownia Będzin Sp. z o.o. działając na podstawie § 10 Regulaminu Zarządu oraz mając na uwadze opinię Prokurenta spółki Pana Bartosza Dryjskiego i opinię Pana Mecenas Jakuba Matana postanowił zawrzeć z dniem 10 lutego 2020 roku porozumienie w sprawie wzajemnych rozliczeń tj. kompensatę rozrachunków wewnątrz Grupy Elektrociepłownia „Będzin” S.A. pomiędzy Energetycznym Towarzystwem Finansowo-Leasingowym ENERGO - UTECH S.A., Elektrociepłownią „Będzin” S.A. a Elektrociepłownią BĘDZIN Sp. z o.o.

Załącznikami do uchwały były:

- 1) porozumienie w sprawie wzajemnych rozliczeń,
- 2) opinia Pana Bartosza Dryjskiego z 10 lutego 2020 roku,
- 3) opinia Pana [REDAKTOWANE] z 10 lutego 2020 roku,

Uchwała została podpisana przez Piotra Kowalczyka – Prezesa Zarządu

W dniu 10 lutego 2020 roku Spółka zawarła z EC Będzin Sp. z o.o. oraz Energo Utech umowę przekazania. W imieniu Energo Utech umowę podpisali Pan Krzysztof Kwiatkowski – Prezes Zarządu oraz Pani Bożena Poznańska – Wiceprezes Zarządu.

W imieniu Spółki umowa została podpisana przez Pana Krzysztofa Kwiatkowskiego – Prezesa Zarządu oraz Pana Bartosza Dryjskiego – Członka Zarządu. W imieniu EC Będzin Sp. z o.o. umowę podpisał Piotr Kowalczyk – Prezes Zarządu.

Z treści tej umowy wynikało, że Energo Utech jako pożyczkobiorca i EC Będzin sp. z o.o. jako pożyczkodawca zawarły:

- a) W dniu 31 lipca 2019 roku umowę pożyczki w kwocie 2.000.000,00 zł z terminem zwrotu do dnia 31 sierpnia 2019 r. Wysokość odsetek wynosiła 5% w skali roku. Aneks nr 1 z dnia 31 sierpnia 2019 r. termin spłaty tej pożyczki został przesunięty do 30 listopada 2019 r. Aneks nr 3 termin spłaty tej pożyczki został przesunięty do 28 lutego 2020 roku.
- b) W dniu 30 sierpnia 2019 roku umowę pożyczki w kwocie 3.000.000,00 zł z terminem zwrotu do dnia 30 listopada 2019 r. Wysokość odsetek wynosiła 5% w skali roku. Aneks nr 2 termin zwrotu tej pożyczki został przesunięty na 28 lutego 2020 roku.
- c) W dniu 30 września 2019 roku umowę pożyczki w kwocie 400.000,00 zł z terminem zwrotu do 31 grudnia 2019 r. Wysokość odsetek wynosiła 5% w skali roku. Aneks nr 2 termin zwrotu tej pożyczki został przesunięty na 28 lutego 2020 roku.
- d) W dniu 4 grudnia 2019 roku umowę pożyczki w kwocie 200.000 zł z terminem zwrotu w dniu 28 lutego 2020 r. Wysokość odsetek wynosiła 5% w skali roku.

Zestawienie zawartych pomiędzy Energo Utech (jako pożyczkobiorcą) a EC Będzin Sp. z o.o. (jako pożyczkodawcą) umów pożyczek prezentuje poniższa tabela.

**Tabela 29: Zestawienie zawartych pomiędzy Energo Utech (jako pożyczkobiorcą) a EC Będzin Sp. z o.o. (jako pożyczkodawcą) umów pożyczek**

Data	Numer umowy	Kwota pożyczki [PLN]	Cel	Oprocentowanie	termin zwrotu	Zabezpieczenie
31.07.2019	69/EC/2019	2 000 000	splata rat leasingowych wynikających z umowy 64/F/ENUT/2014 z dnia 22.12.2014 r.	5%	31.08.2019	brak
30.08.2019		3 000 000	splata rat leasingowych wynikających z umowy 64/F/ENUT/2014 z dnia 22.12.2014 r.	5%	30.11.2019	brak
30.09.2019	80/EC/2019	400 000	splata rat leasingowych wynikających z umowy 64/F/ENUT/2014 z dnia 22.12.2014 r.	5%	31.12.2019	brak
04.12.2019	95/EC/2019	200 000		5%	28.02.2020	brak
05.06.2019	70/EC/2019	600 000	splata rat leasingowych wynikających z umowy 64/F/ENUT/2014 z dnia 22.12.2014 r.	5%	25.06.2019	brak
05.12.2019	94/EC/2019	150 000		5%	28.02.2020	brak
12.12.2019	93/EC/2019	200 000		5%	28.02.2020	brak
29.03.2019	68/EC/2019	1 000 000	splata rat leasingowych wynikających z umowy 64/F/ENUT/2014 z dnia 22.12.2014 r.	5%	09.04.2019	brak
29.03.2021	27/EC/2021	350 000		5,50%	30.06.2022	brak
30.08.2019	75/EC/2019	3 000 000	splata rat leasingowych wynikających z umowy 64/F/ENUT/2014 z dnia 22.12.2014 r.	5%	30.11.2019	brak

*Źródło: Opracowanie własne na podstawie dokumentów udostępnionych przez Spółkę*

Z tytułu tych umów Energo Utech był zobowiązany do zapłaty na rzecz EC Będzin sp. z o.o. kwotę 5.113.676,72 zł (kapitał + odsetki na dzień 10 lutego 2020 r.). Termin wymagalności tej kwoty przypadał na dzień 28 lutego 2020 r.

Energo Utech, jako przejmujący dług/wstępujący w prawa wierzyciela oraz Spółka jako dłużnik zawarły:

- 1) w dniu 22 września 2016 roku umowę przejęcia długu;
- 2) w dniu 5 kwietnia 2017 roku umowę przejęcia długu;
- 3) w dniu 3 stycznia 2107 roku umowę przejęcia długu;
- 4) w dniu 10 września 2018 roku umowę zatytułowaną „Oświadczenie Dłużnika o wyrażeniu zgody na wstąpienie przez osobę trzecią w prawa wierzyciela (poprzez nabycie przez osobę trzecią wierzytelności w trybie art. 518 § 1 pkt. 3 KC oraz Porozumienie co do spłaty przez dłużnika nabytej przez osobę trzecią wierzytelności w trybie art. 518 § 1 pkt. 3 KC)”;
- 5) w dniu 28 grudnia 2018 roku umowę zatytułowaną „Oświadczenie Dłużnika o wyrażeniu zgody na wstąpienie przez osobę trzecią w prawa wierzyciela (poprzez nabycie przez osobę trzecią

wierzytelności w trybie art. 518 § 1 pkt. 3 KC oraz Porozumienie co do spłaty przez dłużnika nabytej przez osobę trzecią wierzytelności w trybie art. 518 § 1 pkt. 3 KC)”.

Z tytułu powyższych umów Spółka zobowiązana była do spłaty na rzecz Energo Utech łącznej kwoty 5.006.337,73 zł według stanu na dzień zawarcia porozumienia. Termin wymagalności tej kwoty przypadał na dzień 31 marca 2020 roku.

Na dzień zawarcia porozumienia Energo Utech była zobowiązana do zapłaty na rzecz ECB sp. z o.o. kwoty 5.113.676,72 zł a jednocześnie posiadała należność od Spółki z tytułu przejęcia długu w kwocie 5.006.337,73 zł. Intencją stron porozumienia było dokonanie kompleksowego ustalenia zasad spełnienia przedmiotowych zobowiązań oraz zaspokojenia przysługujących stronom wierzytelności poprzez ich rozliczenie w ramach przekazu, w myśl postanowień art. 921<sup>1</sup> kodeksu cywilnego, w ten sposób, że Spółka miała spełnić świadczenie wynikające z zobowiązania wobec Energo Utech na rzecz ECB sp. z o.o. Spółka zobowiązała się do zapłaty zobowiązania w kwocie 5.006.337,73 zł wobec ECB sp. z o.o. do dnia 31 marca 2020 r.

Energo Utech (jako Przekazujący) oświadczył wobec Spółki (jako Przekazanego) oraz wobec EC Będzin sp. z o.o. (jako Odbiorcy Przekazu), iż dokonuje na rzecz EC Będzin sp. z o.o. przekazu świadczenia z tytułu wierzytelności upoważniając tym samym EC Będzin sp. z o.o. do przyjęcia świadczenia będącego przedmiotem przekazu oraz upoważniając Spółkę do spełnienia zobowiązania na rachunek bankowy EC Będzin sp. z o.o. o numerze 16 1240 1112 1111 0010 6145 5978.

Spółka zobowiązała się zapłacić kwotę 5.006.337,73 zł do dnia 31 marca 2020 roku na rachunek bankowy ECB sp. z o.o.

W dniu 26 czerwca 2020 r. zawarty został Aneks nr 1 do porozumienia w sprawie wzajemnych rozliczeń wraz z przekazem nr 1/ENUT/ECBsp/ECBSA/2020 z 10.02.2020 r., którym zmieniono termin spłaty przez Spółkę na rzecz ECB sp. z o.o. kwoty 5.006.337,73 zł do dnia 30 czerwca 2021 r.

Aneks w imieniu ECB sp. z o.o. podpisali Pan Kamil Kamiński – Prezes Zarządu oraz Pan Bartosz Dryjski – Członek Zarządu, Spółkę reprezentowali Pan Krzysztof Kwiatkowski – Prezes Zarządu oraz Pan Bartosz Dryjski – Członek Zarządu.

W dniu 29 marca 2021 r. został zawarty Aneks nr 2, którym zmieniono termin spłaty przez Spółkę na rzecz ECB sp. z o.o. kwoty 5.006.337,73 zł do dnia 30 czerwca 2022 r.

Aneks w imieniu ECB sp. z o.o. podpisali Pan Kamil Kamiński – Prezes Zarządu oraz Pan Bartosz Dryjski – Członek Zarządu, Spółkę reprezentowali Pan Kamil Kamiński – Członek Zarządu oraz Pan Bartosz Dryjski – Członek Zarządu.

Biorąc pod uwagę daty zawieranych pomiędzy Energo Utech i EC Będzin Sp. z o.o. umów pożyczek można dojść do wniosku, że ich celem było pozyskanie przez Energo Utech środków pieniężnych niezbędnych do spłaty zobowiązań z tytułu kredytów finansujących umowy leasingowe. Udzielenie pożyczek podmiotowi, który miał problemy z płynnością finansową należy uznać za działanie na szkodę EC Będzin sp. z o.o.



## 20. Wymogi testów na utratę wartości aktywów

Zasady ustalania odpisów aktualizujących wartość aktywów dla potrzeb sprawozdawczości finansowej oraz określenia ich wysokości są regulowane zarówno w międzynarodowych, jak i krajowych regulacjach rachunkowości.

Przepisy dotyczące rachunkowości zobowiązują jednostkę gospodarczą do dokonywania odpisów aktualizujących wartość aktywów, które mają na celu doprowadzenie wartości danego aktywa, która wynika z zapisów w księgach rachunkowych, do rzeczywistej ceny sprzedaży lub ustalonej wartości godziwej. Zagadnienie to zostało szczegółowo przedstawione w Międzynarodowym Standardzie Rachunkowości 36 – *Utrata wartości aktywów* (dalej jako MSR 36), który jest stosowany przez Spółkę przy sporządzaniu skonsolidowanych sprawozdań finansowych.

Celem tego standardu jest uregulowanie procedur, które jednostka powinna stosować, aby zapewnić, że aktywa są wykazywane w wartości nieprzekraczającej ich wartości odzyskiwalnej. W MSR 36 określone zostało ponadto, kiedy jednostka powinna odwrócić odpis aktualizujący z tytułu utraty wartości oraz jakie informacje jednostka ma obowiązek ujawnić w sprawozdaniu finansowym.

Jednostka zobowiązana jest do oceny na każdy dzień bilansowy tego, czy istnieją przesłanki wskazujące na możliwość utraty wartości składnika aktywów. W sytuacji wskazania takiego składnika aktywów jednostka powinna określić jego wartość odzyskiwalną.

Zgodnie z definicją zawartą w MSR 36 wartość odzyskiwalna odpowiada wartości godziwej pomniejszonej o koszty doprowadzenia do sprzedaży lub wartości użytkowej składnika aktywów lub ośrodka wypracowującego środki pieniężne, zależnie od tego, która z tych dwóch wartości (wartość godziwa czy wartość użytkowa) jest wyższa.

Powyższe oznacza, że odpis aktualizujący wartość aktywów powinien być dokonywany wyłącznie wtedy, gdy pierwotnie przyjęte oczekiwania w zakresie zdolności składnika majątku do generowania korzyści ekonomicznych nie znajdują odzwierciedlenia w przyszłym stanie faktycznym. Zasady rachunkowości zarówno polskie jak i międzynarodowe odpis aktualizujący traktują jako narzędzie służące realizacji podstawowej zasady rachunkowości tj. zasady ostrożnej wyceny.

Zgodnie z definicją ostrożnej wyceny określoną w założeniach koncepcyjnych do Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej przy wycenie konieczna jest rozwaga, zwłaszcza przy stosowaniu subiektywnych oszacowań w warunkach niepewności, tak aby aktywa lub przychody nie zostały zawyżone, a pasywa lub koszty zaniżone. Prezentowana w bilansie wartość składnika majątkowego zawsze jest więc korygowana o odpis aktualizujący jego wartość, o ile jest to wymagane.

Zgodnie z MSR 36 utrata wartości składnika aktywów następuje wyłącznie wówczas, gdy wartość bilansowa składnika aktywów jest wyższa od jego wartości odzyskiwalnej.

Aby mówić o utracie wartości konieczny jest jednak formalny szacunek wartości odzyskiwalnej, dokonywany zawsze wtedy, gdy wystąpi jedna z licznych przesłanek wskazujących na utratę wartości. MSR 36.12-14 w katalogu otwartym wskazuje na szereg przesłanek zewnętrznych i wewnętrznych oraz wynikających ze sprawozdawczości finansowej, które mogą wskazywać na to, iż będący w dyspozycji (bądź w posiadaniu) jednostki składnik aktywów utracił swoją wartość. Najczęściej wymieniane przesłanki na utratę wartości aktywów zostały zaprezentowane w poniższej tabeli:

Tabela 30: Przesłanki wskazujące na utratę wartości aktywów

Przesłanki zewnętrzne	Przesłanki wewnętrzne
<ol style="list-style-type: none"> <li>1) utrata wartości rynkowej danego składnika aktywów odnotowana w ciągu okresu jest znacznie większa od utraty, której można było się spodziewać w wyniku upływu czasu i zwykłego użytkowania</li> <li>2) w ciągu okresu nastąpiły lub nastąpią w niedalekiej przyszłości znaczące i niekorzystne dla jednostki zmiany o charakterze technologicznym, rynkowym, gospodarczym lub prawnym w otoczeniu, w którym jednostka prowadzi działalność, lub też na rynkach, na które dany składnik aktywów jest przeznaczony</li> <li>3) w ciągu okresu nastąpił wzrost rynkowych stóp procentowych lub innych rynkowych stóp zwrotu z inwestycji i prawdopodobne jest, że wzrost ten wpłynie na stopę dyskontową stosowaną do wyliczenia wartości użytkowej danego składnika aktywów i istotnie obniży wartość odzyskiwalną składnika aktywów</li> <li>4) wartość bilansowa aktywów netto jednostki sporządzającej sprawozdanie finansowe jest wyższa od wartości ich rynkowej kapitalizacji</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1) uszkodzenie</li> <li>2) w ciągu okresu nastąpiły lub też prawdopodobne jest, że w niedalekiej przyszłości nastąpią znaczące i niekorzystne dla jednostki zmiany dotyczące zakresu lub sposobu, w jaki dany składnik aktywów jest aktualnie użytkowany, lub, zgodnie z oczekiwaniami, będzie użytkowany. Do takich zmian zalicza się niewykorzystywanie składnika aktywów, plany zaniechania działalności lub restrukturyzacji działalności, do której dany składnik należy, lub plany zbycia tego składnika aktywów przed uprzednio przewidzianym terminem oraz ponowna ocena okresu użytkowania danego składnika aktywów z nieokreślonego na okres</li> <li>3) dostępne są dowody pochodzące ze sprawozdawczości wewnętrznej, świadczące o tym, że ekonomiczne wyniki uzyskiwane przez dany składnik aktywów są lub w przyszłości będą gorsze od oczekiwanych</li> </ol>

Źródło: Opracowanie własne na podstawie MSR 36

W przypadku wystąpienia jednej bądź kilku okoliczności świadczących o utracie wartości, jednostka jest zobowiązana do przeprowadzenia odpowiedniej procedury (testu) na utratę wartości. Efektem przeprowadzenia testu na utratę wartości może być dokonany odpis, jeśli wartość odzyskiwalna danego składnika aktywów jest mniejsza od jego wartości bilansowej. Sprawozdawczą konsekwencją dokonanego odpisu z tytułu utraty wartości, obok zmniejszenia wartości aktywów do poziomu wartości odzyskiwalnej, jest zmniejszenie wyniku finansowego (MSR 36, par. 59–61).

Zgodnie z MSR 36.14 do przesłanek wskazujących na możliwość wystąpienia utraty wartości aktywów wynikających ze sprawozdawczości finansowej zalicza się:

- 1) przepływy pieniężne wydatkowane na nabycie danego składnika aktywów lub późniejsze zapotrzebowanie na środki pieniężne przeznaczone na eksploatację lub konserwację tego składnika aktywów są znacznie wyższe niż kwoty pierwotnie przewidziane w budżecie na te cele;
- 2) rzeczywiste przepływy pieniężne netto, zysk lub strata z działalności operacyjnej wiążąca się z tym składnikiem aktywów są na niższym poziomie niż kwoty przewidziane w budżecie;
- 3) nastąpił znaczący spadek przewidzianych w budżecie przepływów pieniężnych netto lub zysku z działalności operacyjnej lub znaczący wzrost przewidzianej w budżecie straty związanej ze składnikiem aktywów, lub

- 4) wystąpiły straty operacyjne lub wypływy pieniężne netto związane ze składnikiem aktywów, po podsumowaniu wyników bieżącego okresu z przewidzianymi w budżecie przyszłymi wynikami.

Wystąpienie jednej z powyżej wymienionych przesłanek (należy pamiętać, że mogą wystąpić również inne niż wymienione powyżej czynniki) nakłada na jednostkę obowiązek przeprowadzenia testu na utratę wartości.

Jak wskazano powyżej odpis aktualizujący dokonywany jest wyłącznie wówczas, gdy spełnione zostaną łącznie dwa warunki. Pierwszy – z analiza przesłanek wewnętrznych i zewnętrznych wskazuje na konieczność testu, i drugi – wartość odzyskiwalna jest niższa od wartości bilansowej.

W przypadku gdy wartość godziwa składnika aktywów pomniejszona o koszty doprowadzenia go do sprzedaży jest niższa od wartości bilansowej jednostka ma możliwość określenia wartości użytkowej składnika majątku. Jeżeli oszacowana wartość jest wyższa od wartości bilansowej wówczas nie ma konieczności korekty wartości bilansowej. Oczywiście możliwy jest również odmienny schemat, w którym wartość godziwa jest wyższa od wartości użytkowej.

Celem oszacowania wartości użytkowej składnika majątku jest określenie jego zdolności do generowania przepływów pieniężnych, które zostaną uzyskane tytułem dalszego funkcjonowania składnika majątku. Zgodnie z definicją MSR 36.6 wartość użytkowa jest bieżącą, szacunkową wartością przyszłych przepływów pieniężnych, których uzyskania oczekuje się z tytułu dalszego użytkowania składnika aktywów lub ośrodka wypracowującego środki pieniężne.

Ustalając wartość użytkową należy wziąć pod uwagę następujące elementy:

- 1) szacunkową prognozę przyszłych przepływów pieniężnych, które, zgodnie z oczekiwaniami, jednostka może uzyskać z tytułu danego składnika aktywów;
- 2) oczekiwania dotyczące ewentualnych zmian kwot lub terminów wystąpienia powyższych przyszłych przepływów pieniężnych;
- 3) wartość pieniądza w czasie odzwierciedlona przez bieżącą stopę rynkową wolną od ryzyka;
- 4) cenę uwzględniającą niepewność nieodłącznie związaną z danym składnikiem aktywów; oraz
- 5) inne czynniki, takie jak brak płynności, które uczestnik rynku może odzwierciedlić w wycenie wartości przyszłych przepływów pieniężnych, których uzyskania jednostka oczekuje z danego składnika aktywów.

W przypadku, gdy nastąpiła utrata wartości aktywów (wartość odzyskiwalna niższa od wartości bilansowej) powstała różnica pomiędzy wartościami ujmuje się niezwłocznie jako koszt w rachunku zysków i strat (sprawozdaniu z całkowitych dochodów), chyba że dany składnik aktywów wykazywany jest w wartości przeszacowanej zgodnie z innym standardem rachunkowości. Wówczas odpis aktualizujący rozlicza się bezpośrednio z nadwyżką z aktualizacji składnika aktywów, w części, w jakiej odpis aktualizujący z tytułu utraty wartości nie przekracza kwoty odpowiadającej nadwyżce z aktualizacji wyceny dotyczącej tego właśnie składnika aktywów.

Po dokonaniu odpisu aktualizującego z tytułu trwałej utraty wartości konieczna jest korekta odpisów amortyzacyjnych dotyczących składnika aktywów, aby odpisy umorzeniowe w ciągu pozostałego okresu użytkowania tego składnika aktywów nie przekroczyły jego zaktualizowanej wartości bilansowej.

Szczególne uwagi należy zwrócić na składniki majątku określone zasadami MSR 38 – *Wartości niematerialne*. Wymienione w tym standardzie wartości niematerialne o nieokreślonym okresie użytkowania oraz wartość firmy pomimo faktu niewystąpienia żadnej z przesłanek wskazujących na utratę wartości są zobligowane do corocznego przeprowadzania testu na utratę wartości. Związane jest

to z charakterem takich składników majątkowych i zakazem umarzania ich wartości w drodze odpisów amortyzacyjnych.

Bez względu na rodzaj składnika majątkowego objętego odpisem aktualizującym (z wyłączeniem wartości firmy) częściowe lub całkowite odwrócenie odpisu aktualizującego z tytułu utraty wartości ujmuje się niezwłocznie jako przychód w rachunku zysków i strat do wysokości poprzednio ujętego kosztu, chyba, że dany składnik aktywów wykazywany jest w wartości przeszacowanej zgodnie z innym standardem. Wówczas analogicznie do samego odpisu nadwyżkę ujmuje się bezpośrednio w kapitale własnym jako np. kapitał z aktualizacji wyceny. W tym przypadku konieczna jest również korekta in plus odpisów amortyzacyjnych.

Utrata wartości aktywów jest zagadnieniem bardzo złożonym i wymagającym szerokiej współpracy pomiędzy wieloma pionierami w ramach jednej jednostki gospodarczej w celu ustalenia choćby wartości użytkowej. Specyfika zagadnienia wymaga bowiem od służb księgowych jednostki, przede wszystkim szerokiej wiedzy z zakresu standardów rachunkowości, jak również współpracy przy jej ustalaniu ze służbami operacyjnymi, handlowymi oraz kierownictwem jednostki. Dopiero zrozumienie celu i treści standardu MSR 36 (a w przypadku krajowych standardów rachunkowości Krajowego Standardu Rachunkowości nr 4 *Utrata wartości aktywów*) pozwala na prawidłowe oraz racjonalne przeprowadzenie analizy składników majątkowych pod kątem utraty wartości. Ważnym jest, by analiza dała cel informacyjny i ekonomiczny w sprawozdaniu finansowym jednostki.

Z uwagi na znaczenie informacji o dokonanych odpisach aktualizujących wartość aktywów dla użytkowników sprawozdań finansowych jak również z uwagi na znaczny stopień subiektywnych ocen kierownictwa przy szacowaniu wartości odzyskiwalnych aktywów MRS 36 w odniesieniu do każdej grupy aktywów wymaga ujawnienia w informacji dodatkowej do sprawozdania finansowego szeregu szczegółowych informacji. Zgodnie z wymogami MSR 36 dla każdej grupy aktywów jednostka gospodarcza powinna wskazać:

- a) kwotę odpisu aktualizującego z tytułu utraty wartości ujętą w sprawozdaniu z całkowitych dochodów w ciągu danego okresu oraz pozycję (pozycje) sprawozdaniu z całkowitych dochodów, do której odpis aktualizujący z tytułu utraty wartości został włączony;
- b) kwotę odwrócenia odpisu aktualizującego z tytułu utraty wartości ujętą w sprawozdaniu z całkowitych dochodów w ciągu okresu oraz pozycję (pozycje) sprawozdaniu z całkowitych dochodów, w której dokonano odwrócenia odpisu aktualizującego z tytułu utraty wartości;
- c) kwotę odpisu aktualizującego z tytułu utraty wartości przeszacowanych aktywów, która w ciągu okresu została odniesiona w innych całkowitych dochodach;
- d) kwotę odwrócenia odpisu aktualizującego z tytułu utraty wartości przeszacowanych aktywów, która w ciągu okresu została ujęta w innych całkowitych dochodach.
- e) zdarzenia i okoliczności, które doprowadziły do ujęcia lub odwrócenia odpisu aktualizującego z tytułu utraty wartości;
- f) wartość odzyskiwalną danego składnika aktywów (ośrodka wypracowującego środki pieniężne) oraz informację, czy wartość odzyskiwalna składnika aktywów (ośrodka wypracowującego środki pieniężne) odpowiada jego wartości godziwej pomniejszonej o koszty zbycia lub jego wartości użytkowej;
- g) jeśli wartość odzyskiwalna odpowiada wartości godziwej pomniejszonej o koszty zbycia, jednostka ujawnia następujące informacje:
  - (i) poziom hierarchii wartości godziwej (zgodnie z MSSF 13), w ramach której wycena wartości godziwej składnika aktywów (ośrodka wypracowującego środki pieniężne), bez uwzględnienia tego, czy "koszty zbycia" są obserwowalne;
  - (ii) w odniesieniu do wycen wartości godziwej sklasyfikowanych na poziomie 2 i poziomie 3 hierarchii wartości godziwej - opis techniki (technik) wyceny wykorzystanej (wykorzystanych) do ustalenia wartości godziwej pomniejszonej o koszty zbycia. Jeżeli nastąpiła zmiana techniki wyceny, jednostka ujawnia tę zmianę i przyczynę (przyczyny) jej wprowadzenia; oraz

- (iii) w odniesieniu do wycen wartości godziwej sklasyfikowanych na poziomie 2 i poziomie 3 hierarchii wartości godziwej - opis każdego z kluczowych założeń, na których kierownictwo oparło ustalenie wartości godziwej pomniejszonej o koszty zbycia;
- h) jeśli wartość odzyskiwalna jest na poziomie wartości użytkowej - stopę (stopy) dyskontową zastosowaną do bieżącego i poprzedniego (jeśli takie występowały) szacunku wartości użytkowej;
  - i) główne grupy aktywów, do których odnosili się odpisy aktualizujące z tytułu utraty wartości oraz główne grupy aktywów, na które odwrócenie tych odpisów aktualizujących wywarło wpływ;
  - j) najważniejsze zdarzenia i okoliczności, które doprowadziły do ujęcia i odwrócenia odpisów aktualizujących z tytułu utraty wartości;
  - k) kluczowe założenia kierownictwa, na podstawie których opracowano prognozy przepływów pieniężnych za okres objęty najbardziej aktualnym budżetem/prognozą, jeśli wartość odzyskiwalna aktywa została ustalona w oparciu o jego wartość użytkową. Za kluczowe uznaje się te założenia, które wywierają największy wpływ na wartość odzyskiwalną danego ośrodka (zespołu ośrodków);
  - l) opis przyjętej przez kierownictwo metody wyceny wartości przypisanej poszczególnym kluczowym założeniom oraz stwierdzenie, czy powyższe wartości odzwierciedlają dotychczasowe doświadczenia lub, jeśli jest to stosowne rozwiązanie, czy są spójne z przesłankami pochodzącymi z zewnętrznych źródeł informacji, a jeśli nie są, to w jakim stopniu i dlaczego odbiegają od dotychczasowych doświadczeń oraz zewnętrznych źródeł informacji;
  - m) okres czasu, na jaki kierownictwo opracowało prognozy przepływów pieniężnych na podstawie zatwierdzonych przez nie budżetów/prognoz finansowych, oraz, jeśli w stosunku do ośrodka wypracowującego środki pieniężne (zespołu ośrodków) stosuje się okres dłuższy niż pięć lat, podanie powodów uzasadniających zastosowanie dłuższego okresu;
  - n) stopę wzrostu zastosowaną do ekstrapolacji prognoz przepływów pieniężnych wykraczających poza okres objęty przez najbardziej aktualne budżety/prognozy oraz uzasadnienie zastosowania każdej stopy wzrostu, która przewyższa średnie długoterminowe stopy wzrostu dla produktów, branży, kraju lub państw, w których działa jednostka, lub rynku, z którym związany jest dany ośrodek (zespoły ośrodków);
  - o) jeśli wartość odzyskiwalna ośrodka (zespołu ośrodków) została ustalona w oparciu o jego wartość godziwą pomniejszoną o koszty zbycia – technikę (techniki) wyceny stosowane do ustalenia wartości godziwej pomniejszonej o koszty zbycia;
  - p) opis przyjętej przez kierownictwo metody wyceny wartości przypisanej poszczególnym kluczowym założeniom oraz stwierdzenie, czy powyższe wartości odzwierciedlają dotychczasowe doświadczenia lub, jeśli jest to stosowne rozwiązanie, czy są spójne z przesłankami pochodzącymi z zewnętrznych źródeł informacji, a jeśli nie są, to w jakim stopniu i dlaczego odbiegają od dotychczasowych doświadczeń oraz zewnętrznych źródeł informacji.

Analiza przeprowadzonych przez Spółkę i opisanych w rocznych sprawozdaniach finansowych testów na utratę wartości aktywów w postaci udziałów w Energo Utech i ECB Sp. z o.o. jak również wartości firmy i aktywów energetycznych (na poziomie skonsolidowanego sprawozdania finansowego) została przedstawiona poniżej.

## 21. Testy na utratę wartości Energo Utech

W rocznym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za rok 2015 (str. 29) Zarząd Spółki wskazał, że wartość bieżąca przyszłych wolnych przepływów pieniężnych sporządzonych w oparciu o szczegółowe projekcje finansowe na lata 2016-2020 oraz przy założeniu średnioważonego kosztu kapitału własnego w wysokości 8,9% wynosiła na dzień 31 grudnia 2015 r. 60.971 tys. zł. Wartość ta przewyższała wartość aktywów netto Energo Utech na ten dzień powiększoną o wartość firmy.

W nocie nr 11 skonsolidowanego sprawozdania finansowego za rok 2016 Zarząd Spółki informował o przeprowadzeniu testu na utratę wartości bilansowej wartości firmy na dzień 31 grudnia 2016 r. Szacunkowa prognoza przyszłych przepływów pieniężnych została przygotowana przy uwzględnieniu

szczegółowych projekcji finansowych na lata 2016-2020. Wartość końcowa została oszacowana poprzez ekstrapolację prognozy wolnych przepływów środków pieniężnych poza okres szczegółowej prognozy, z wykorzystaniem adekwatnej stopy wzrostu. W wycenie wykorzystano średnioważony koszt kapitału własnego w wysokości 8,9%. Wartość użytkowa segmentu finansowego, do którego była przypisana wartość firmy na dzień 31 grudnia 2016 r. została oszacowana na 60.971 tys. zł.

Wyniki przeprowadzonego testu nie wykazały konieczności rozpoznania odpisów aktualizujących.

Zwracamy uwagę, że podstawą testu na utratę wartości dla wartości firmy, jak wynika to ze skonsolidowanego sprawozdania finansowego były projekcje finansowe na lata 2016-2020 pomimo, że test na utratę wartości był przeprowadzany na dzień 31 grudnia 2016. Oznacza to, że okres objęty testem powinien obejmować prognozy finansowe od dnia 1 stycznia 2017 roku.

Test na utratę wartości według stanu na dzień 31 grudnia 2017 roku przeprowadzono przy zastosowaniu metody dochodowej, techniką zdyskontowanych przyszłych strumieni pieniężnych netto. Podstawą kalkulacji były prognozy finansowe Energo Utech na lata 2018-2025.

Kluczowym założeniem w projekcjach finansowych Energo Utech była wartość zawieranych nowych umów leasingowych, którą przyjęto na poziomie 150 mln zł w 2018 r. oraz 200 mln zł w latach następujących oraz wartość limitów faktoringowych na poziomie 78 mln zł. Podstawowe założenia dotyczące umów leasingu przedstawiały się następująco:

- a) okres leasingu – 66 miesięcy;
- b) środki trwale oddawane w leasing – środki grupy 3-6 klasyfikacji środków trwałych;
- c) opłata manipulacyjna – 2,5% wartości przedmiotu leasingu;
- d) oprocentowanie transakcji leasingu – WIBOR 1M powiększony o marżę 3,20% w stosunku rocznym.

Podstawowe założenia dotyczące kosztów finansowania leasingu przedstawiały się następująco:

- a) okres umów kredytowych 66 miesięcy;  
prowidzja kredytowa – 0,65% od kwoty udzielonego finansowania;
- b) oprocentowanie kredytów i pożyczek – WIBOR 1M powiększony o marżę 2,2% w stosunku rocznym.

W prognozach założono, że 50% zysku netto Energo Utech corocznie zostanie przeznaczone na podwyższenie kapitału zapasowego.

Do kalkulacji wykorzystano zdyskontowaną za pomocą kosztu kapitału własnego wartość przepływów pieniężnych przynależnych właścicielom (ang. FCFE – Free Cash Flow to Equity). Do otrzymanej wartości zostały dodane wartości aktywów nieoperacyjnych.

Oszacowanie wartości kapitałów własnych Energo Utech oparto na przepływach pieniężnych przynależnych właścicielom, które zdefiniowano następująco:

- + przychody operacyjne
- koszty operacyjne (w tym amortyzacja)
- +/- saldo pozostałych wpływów i wydatków operacyjnych
- + przychody finansowe
- odsetki (koszty finansowe)
- = zysk brutto

- podatek dochodowy
- = zysk netto
- + amortyzacja
- /+ przyrost kapitału obrotowego netto
- +/- saldo zaciągnięcia / spłaty kapitału obcego
- + / - saldo przepływów inwestycyjnych
- = przepływy pieniężne przynależne właścicielom (podlegające dyskontowaniu)

Wartość rezydualną wyznaczono, zakładając kontynuowanie działalności jako zdyskontowaną wartość renty wieczystej rosnącej ze stałą stopą wzrostu  $g$ . Jako przepływ pieniężny po okresie szczegółowej prognozy przyjęto przepływy pieniężne przynależne właścicielom z 2025 roku, skorygowane o stopę wzrostu przepływów pieniężnych po okresie szczegółowej prognozy przyjęto na poziomie  $g = 0\%$ . Kalkulację kosztu kapitału własnego przedstawia poniższa tabela.

**Tabela 31: Kalkulacja kosztu kapitału własnego  $k_{kv}$  przedstawiała się następująco:**

Opis	Wartość
Stopa wolna od ryzyka	3,3%
Premia za ryzyko rynkowe	6,0%
Beta zlewarowana	0,94
Premia za niską kapitalizację	1,8%
Stopa dyskontowa roczna – wariant I (-1%)	9,7%
Stopa dyskontowa roczna – wariant II	10,7%
Stopa dyskontowa roczna – wariant III (+1%)	11,7%

*Źródło: Opracowanie własne na podstawie materiałów udostępnionych przez Spółkę*

Wykorzystane przy opracowywaniu testu na utratę wartości prognozy finansowe oraz kalkulację wartości dochodowej Energo Utech w wariantach I i II (Energo Utech przygotował 3 kalkulacje uwzględniające zmiany stopy dyskonta +/- 1%) przedstawiają poniższe tabele:

**Tabela 32: Wycena metodą dochodową kapitałów własnych Energo Utech na dzień 31 grudnia 2017 roku**

Wyszczególnienie - dane w tys. PLN/rok	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Przychody ze sprzedaży	32 555	35 206	33 534	35 776	37 184	37 810	37 824	37 604
Koszty działalności operacyjnej	(11 942)	(11 715)	(9 232)	(9 350)	(9 480)	(9 636)	(9 811)	(9 988)
<b>Zysk na sprzedaży</b>	<b>20 613</b>	<b>23 491</b>	<b>24 302</b>	<b>26 426</b>	<b>27 704</b>	<b>28 173</b>	<b>28 013</b>	<b>27 615</b>
Koszty finansowe	(18 023)	(18 646)	(20 155)	(21 793)	(22 603)	(22 209)	(21 899)	(21 659)
Podatek dochodowy	(518)	(969)	(829)	(927)	(1 020)	(1 193)	(1 223)	(1 191)
Amortyzacja	3 089	2 999	354	307	269	254	254	253
Zmiana kapitału obrotowego	(23 676)	(48 597)	(45 470)	(33 666)	(17 834)	(3 699)	5 108	6 433
Zaciągnięcie kredytów	213 000	258 000	258 000	258 000	258 000	258 000	258 000	258 000
Spłata kredytów	(207 725)	(229 126)	(212 599)	(222 365)	(238 446)	(258 188)	(261 694)	(262 786)
Nakłady inwestycyjne			(393)					
Sprzedaż aktywów	35	16 322						

Pozostałe wpływy i wydatki	2 323	2 623	886	886	886	5 438		
<b>Operacyjne przepływy pieniężne (FCFE)</b>	<b>(10 881)</b>	<b>6 097</b>	<b>4 095</b>	<b>6 868</b>	<b>6 956</b>	<b>6 577</b>	<b>6 559</b>	<b>6 665</b>
Koszt kapitału własnego	10,74%	10,74%	10,74%	10,74%	10,74%	10,74%	10,74%	10,74%
Współczynnik dyskontujący	0,903	0,815	0,736	0,665	0,600	0,542	0,490	0,442
<b>Wartość bieżąca (FCFE)</b>	<b>(9 826)</b>	<b>4 972</b>	<b>3 015</b>	<b>4 567</b>	<b>4 177</b>	<b>3 566</b>	<b>3 211</b>	<b>2 947</b>

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych przedstawionych przez Spółkę

Opis	Wartość [tys. PLN]
1. Wartość zdyskontowanych przepływów pieniężnych w okresie prognozy	16 635
2. Zdyskontowana wartość rezydualna	27 991
3. Spłata zobowiązań za 2017 na początku 2017	8 943
<b>Wartość dochodowa (1+2+3)</b>	<b>53 569</b>

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych przedstawionych przez Spółkę

Wartość dochodowa Energo Utech, oszacowana w oparciu o przedstawione powyżej założenia jako średnia z wartości uzyskanych przy kalkulacjach przy trzech stopach dyskonta (odpowiednio: 9,74%, 10,74%, 11,74%) wyniosła 56 570 tys. zł.

Dokument z testu na utratę wartości został opatrzony datą 3 kwietnia 2018 r. Rewidentowi do spraw szczególnych udostępniono niepodpisany dokument.

Zwracamy uwagę, że kluczowym założeniem w prognozach finansowych Spółki była wartość nowych umów leasingowych wynosząca 150 mln dla 2018 roku oraz 200 mln zł w latach 2019-2025. Ze sprawozdania Zarządu Energo Utech z działalności Spółki za rok 2018 (str. 13) wynika, wartość podpisanych umów w latach 2015-2018 ulegała zmniejszeniu z 268,6 mln zł w 2014 r. do 88,9 mln zł w 2018). Fakt ten może wskazywać, że Zarząd Energo Utech przyjmował zbyt optymistyczne założenia co do poziomów kształtowania się przyszłych wyników operacyjnych tego podmiotu.

W trakcie audytu uzyskaliśmy informację, że ani Spółka ani jej organy statutowe nie dokonywały niezależnej oceny prognoz finansowych Energo Utech, które stanowiły podstawę do przeprowadzanych testów na utratę wartości. Spółka opierała się na planach finansowych zatwierdzonych uchwałami Rady Nadzorczej Energo Utech.

Test na utratę wartości na dzień 31 grudnia 2018 roku przeprowadzono również przy zastosowaniu metody dochodowej w oparciu o prognozy finansowe Energo Utech na lata 2019-2024. W założeniach przyjęto, że wartość nowych umów leasingowych wyniesie 200 mln zł w 2019 roku oraz 170 mln w latach 2020-2024 r. Udostępniony rewidentowi do spraw szczególnych w trakcie badania dokument „Test na utratę wartości aktywów Spółki Energetyczne Towarzystwo Finansowo-Leasingowe „Energo-Utech” S.A. na dzień 31.12.2018 r.” nie zawierał wyjaśnienia, które wskazywałoby, źródło takich założeń. Wartość zawartych przez Energo Utech nowych umów leasingowych w 2018 roku wyniosła 88,9 mln zł. Wartość ta stanowiła 44% wartości umów leasingowych planowanych do podpisania w 2019 roku.

Kalkulację kosztu kapitału własnego dla celów testu na utratę wartości na dzień 31 grudnia 2018 roku przedstawia poniższa tabela.



**Tabela 33: Kalkulacja kosztu kapitału własnego  $k_{kw}$  przedstawiała się następująco:**

Opis	Wartość
Stopa wolna od ryzyka	2,2%
Premia za ryzyko rynkowe	7,0%
Beta zlewarowana	0,96
Premia za niską kapitalizację	1,8%
Stopa dyskontowa roczna – wariant I (-1%)	9,72%
Stopa dyskontowa roczna – wariant II	10,72%
Stopa dyskontowa roczna – wariant III (+1%)	11,72%

*Źródło: Opracowanie własne na podstawie materiałów udostępnionych przez Spółkę*

Wykorzystane przy opracowywaniu testu na utratę wartości prognozy finansowe oraz kalkulację wartości dochodowej Energo Utech w wariancie II (Energo Utech przygotował 3 kalkulacje uwzględniające zmiany stopy dyskonta +/- 1%) przedstawiają poniższe tabele:

**Tabela 34: Wycena metodą dochodową kapitałów własnych Energo Utech na dzień 31 grudnia 2018 roku**

Wyszczególnienie - dane w tys. PLN/rok	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Przychody ze sprzedaży	30 059	29 321	30 727	31 023	31 561	31 822
Koszty działalności operacyjnej	(11 000)	(9 535)	(8 918)	(8 560)	(8 544)	(8 543)
<b>Zysk na sprzedaży</b>	<b>19 060</b>	<b>19 785</b>	<b>21 810</b>	<b>22 463</b>	<b>23 017</b>	<b>23 279</b>
Koszty finansowe	(16 233)	(16 726)	(17 978)	(18 523)	(18 724)	(18 765)
Podatek dochodowy	(565)	(612)	(766)	(788)	(859)	(903)
Amortyzacja	3 001	1 801	1 013	481	287	103
Zmiana kapitału obrotowego	(95 455)	(21 611)	(32 351)	(17 309)	(6 459)	6 456
Zaciągnięcie kredytów	211 860	281 520	281 520	281 520	281 520	281 520
Splata kredytów	(130 483)	(257 859)	(252 153)	(269 323)	(282 082)	(285 905)
Sprzedaż aktywów	-	10 159	237	1 234	1 657	
Pozostałe wpływy i wydatki	2 236	886	886	886	5 438	
<b>Operacyjne przepływy pieniężne (FCFE)</b>	<b>(6 579)</b>	<b>17 344</b>	<b>2 217</b>	<b>641</b>	<b>3 796</b>	<b>5 786</b>
Koszt kapitału własnego	10,72%	10,72%	10,72%	10,72%	10,72%	10,72%
Współczynnik dyskontujący	0,903	0,816	0,737	0,665	0,601	0,543
<b>Wartość bieżąca (FCFE)</b>	<b>(5 942)</b>	<b>14 148</b>	<b>1 634</b>	<b>426</b>	<b>2 282</b>	<b>3 141</b>

*Źródło: Opracowanie własne na podstawie materiałów udostępnionych przez Spółkę*

Opis	Wartość [PLN]
1. Wartość zdyskontowanych przepływów pieniężnych w okresie prognozy	15 693
2. Stopa wzrostu po okresie prognozy (g)	2%
2. Zdyskontowana wartość rezydualna	36 737
<b>Wartość dochodowa (1+2+3)</b>	<b>52 430</b>

*Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych przedstawionych przez Spółkę*

Wartość dochodowa Energo Utech, oszacowana w oparciu o przedstawione powyżej założenia jako średnia z wartości uzyskanych przy kalkulacjach przy trzech stopach dyskonta (odpowiednio: 9,72%, 10,72%, 11,72%) wyniosła 53 096 tys. zł.

Pomimo przyjęcia założenia, że stopa wzrostu przepływów pieniężnych po okresie szczegółowej prognozy wynosi „0” Spółka w kalkulacjach przyjęła stopę wzrostu wynoszącą 2%. Fakt ten, potwierdza, że przygotowywane przez Energo Utech testy na utratę wartości nie były przedmiotem analiz przez organy zarządzające i nadzorcze Spółki. Zgodnie z wymogami art. 4a ustawy o rachunkowości zarząd jednostki oraz członkowie jej rady nadzorczej są zobowiązani do zapewnienia, aby sprawozdanie finansowe, skonsolidowane sprawozdanie finansowe, sprawozdanie z działalności oraz sprawozdanie z działalności grupy kapitałowej spełniały wymagania przewidziane w ustawie, w szczególności za rzetelność i jasność sprawozdań finansowych.

W trakcie audytu Spółka przedstawiła nam dokument sporządzony w Poznaniu dnia 18 kwietnia 2019 r. dokument ten nie zawierał podpisów.

W naszej ocenie zarówno Zarząd Spółki jak i jej Rada Nadzorcza nie dołożyła należytej staranności w procesie sporządzania i oceny rocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego w zakresie oceny wartości odzyskiwalnej aktywów Energo Utech oraz wartości firmy i aktywa w postaci relacji z klientami, które były ujęte w skonsolidowanym bilansie.

Należy także zwrócić uwagę na niespójność w przyjętych przez Energo Utech założeniach do testu na utratę wartości z kalkulacjami w zakresie stopy wzrostu przepływów pieniężnych po okresie szczegółowej prognozy. W założeniach przyjęto, że stopa ta wynosi „zero”, podczas gdy w kalkulacji przyjęte stopę wzrostu w wysokości 2%. Dla porównania przy teście na utratę wartości na koniec 2017 roku przyjęta stopa wzrostu wolnych przepływów pieniężnych po okresie szczegółowej prognozy wynosiła 0%.

Gdyby, przyjmując nawet zawyżone prognozy w zakresie wartości nowych umów leasingowych z prognoz Energo Utech wyeliminować planowane wpływy ze sprzedaży aktywów w wysokości 10 159 tys. zł (na koniec 2017 r. Energo Utech zakładał wpływy z tego tytułu w wysokości 16 322 tys. zł, które się nie zrealizowały) oraz przyjąć stopę wzrostu przepływów pieniężnych po okresie szczegółowej prognozy na poziomie 0% to wartość dochodowa Energo Utech na dzień 31 grudnia 2018 roku wyniosłaby 35 021 tys. zł w porównaniu do 49 600 tys. zł tj. wartości inwestycji w Spółki w Energo Utech wykazany w jednostkowym sprawozdaniu finansowym i 52 934 tys. zł tj. sumy wartości aktywów netto Energo Utech, wartości firmy oraz wartości relacji z klientami, które były ujęte w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Spółki sporządzonym za rok 2018. Porównanie w/w wartości wskazuje, że odpis aktualizujący aktywa Energo Utech powinien zostać już dokonany w sprawozdaniach finansowych sporządzanych za rok 2018 r.

Wątpliwości odnośnie właściwego okresu, w którym został ujęty odpis aktualizujący wartość inwestycji w akcje Energo Utech na poziomie jednostkowego sprawozdania finansowego Spółki zgłaszał również niezależny biegły rewident, działający w imieniu i na rzecz Deloitte Audit Sp. z o.o., który wydał na temat tego sprawozdania finansowego opinię z zastrzeżeniem o następującej treści:

*„Na bazie przeprowadzonego w bieżącym roku testu na utratę wartości, Spółka dokonała pełnego odpisu wartości udziałów w jednostce zależnej Energo-Utech S.A. ujmując w rachunku zysków i strat bieżącego okresu odpis aktualizujący w wysokości 49 600 tys. zł Nie byliśmy w stanie uzyskać odpowiednich i wystarczających dowodów badania, czy i w jakiej kwocie rozpoznana w rachunku zysków i strat badanego okresu utrata wartości udziałów, nie powinna zostać rozpoznana już w poprzednich latach obrotowych. W konsekwencji nie wypowiadamy się o tym, czy wynik finansowy roku bieżącego został obciążony prawidłową kwotą odpisu z tytułu utraty wartości powyższych udziałów”.*

Treść powyższego zastrzeżenia pokazuje, że Spółka nie posiadała odpowiednich dokumentów, w tym zapewne oceny przyjętych przez Energo Utech założeń prognoz finansowych, które pozwoliłyby biegłemu rewidentowi badającemu sprawozdania finansowe Spółki ocenić, w jakiej wysokości i w którym roku odpis taki był w rzeczywistości konieczny.

Na brak dołożenia należytej staranności w ocenie prognoz finansowych Energo Utech przez organy statutowe Spółki wskazuje przedstawione w poniższej tabeli porównanie prognozy przepływów pieniężnych na rok 2017 z danymi wynikającymi ze zbadanego przez niezależnego biegłego rewidenta sprawozdania finansowego Energo Utech za rok 2017.

**Tabela 35: Porównanie planowanych na rok 2018 i wykonania dla wartości wpływających na poziom wolnych przepływów pieniężnych**

Wyszczególnienie - dane w tys. PLN/rok	2018 - Prognoza	2018 - Wykonanie
Przychody ze sprzedaży	32 555	32 237
Koszty działalności operacyjnej	(11 942)	(12 120)
<b>Zysk na sprzedaży</b>	<b>20 613</b>	<b>20 117</b>
Koszty finansowe	(18 023)	(19 627)
Podatek dochodowy	(518)	(1 009)
Amortyzacja	3 089	3 598
Zmiana kapitału obrotowego	(23 676)	64 374
Zaciągnięcie kredytów i pożyczek	213 000	231 757
Splata kredytów	(207 725)	(304 631)
Nakłady inwestycyjne		
Sprzedaż aktywów	35	529
Pozostałe wpływy i wydatki	2 323	2 035
<b>Operacyjne przepływy pieniężne (FCFE)</b>	<b>(10 881)</b>	<b>(2 857)</b>
Koszt kapitału własnego	10,74%	10,74%
Współczynnik dyskontujący	1,000	1,000
<b>Wartość bieżąca (FCFE)</b>	<b>(10 881)</b>	<b>(2 857)</b>

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych przedstawionych przez Spółkę

Z danych zawartych w sprawozdaniu z działalności Energo Utech wynika, że w 2018 i w 2019 roku podmiot ten zawarł nowe umowy leasingowe o wartości odpowiednio 88,9 mln zł i 34,6 mln zł w porównaniu do 150 mln zł i 200 mln zł planowanych na te lata. Dane te w powiązaniu ze spadkiem wartości należności z tytułu umów leasingu oraz spadkiem wartości zobowiązań odsetkowych wskazują, że działalność operacyjna Energo Utech systematycznie ulegała zmniejszeniu w przeciwieństwie do wzrostów zakładanych w prognozach finansowych w latach 2017-2018 przez zarząd tej jednostki.

Dokumentem PK 46/2019 z dnia 30 czerwca 2019 r. Spółka ujęła w księgach rachunkowych na koncie 040-3-1-1-2 w korespondencji z kontem 758-2 odpis aktualizujący wartość akcji Energo Utech w wysokości 9.505.396,42 zł.

Dokumentem PK 80/2019 z dnia 31 grudnia 2019 r. Spółka ujęła w księgach rachunkowych na koncie 040-3-1-1-2 w korespondencji z kontem 758-2 odpis aktualizujący wartość akcji Energo Utech w wysokości 40.094.923,58 zł.

W jednostkowym sprawozdaniu finansowym za rok 2019 Spółka dokonała pełnego odpisu aktualizującego posiadane akcje w Energo Utech. W naszej ocenie pełny odpis na koniec 2019 roku był w pełni uzasadniony i zgodny z przyjętymi zasadami (polityką) rachunkowości Spółki. Podstawą tego odpisu była sytuacja ekonomiczno-finansowa Energo Utech spowodowana rozpoczęciem przyspieszonego postępowania restrukturyzacyjnego.

Jak zostało to przedstawione w nocie nr 5 *Założenie kontynuacji działalności gospodarczej* wprowadzenie do rocznego sprawozdania finansowego za rok 2019 Zarząd Energo Utech wskazał, że

ze względu na wystąpienie na dzień 31 grudnia 2019 r. istotnej nadwyżki krótkoterminowych zobowiązań ponad aktywami obrotowymi jednostka wypowiedziała 10 umów leasingu podmiotom, które znalazły się w sytuacji upadłości lub w trudnej sytuacji finansowej i które nie regulowały zobowiązań. Sytuacja ta spowodowała zagrożenie utraty płynności finansowej.

W obliczu pogarszania się jakości portfela aktywów finansowych i spadku dyscypliny płatniczej kontrahentów, postawienia w stan wymagalności zobowiązań krótkoterminowych do banków w wysokości 4,5 mln zł, wobec innych wierzycieli pożyczki w kwocie 6 mln zł i weksli o wartości 3 mln zł w II połowie 2019 roku oraz ujemnych przepływów prognozowanych na kolejne miesiące, Zarząd zidentyfikował znaczne ryzyko zagrożenia upadłością odnoszące się do jednostki. W związku z tym zdecydowano o złożeniu wniosku o otwarcie przyspieszonego postępowania układowego. Postępowanie to zostało otwarte 12 lutego 2020 roku. Kontynuacja działalności Energo Utech zależna była od zawarcia układu z wierzycielami – brak zgody wierzycieli na redukcję zobowiązania oznaczał brak kontynuacji działalności tej jednostki.

## 22. Testy na utratę wartości udziałów w Elektrociepłownia Będzin Sp. z o.o.

W rocznym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za rok 2015 (str. 35) Zarząd Spółki stwierdził, że wartość bieżąca wolnych przyszłych przepływów pieniężnych, przygotowana przy uwzględnieniu szczegółowych projekcji finansowych na lata 2016-2027 i przy przyjęciu średnioważonego kosztu kapitału w wysokości 7,2% dla spółki ECB sp. z o.o. wynosiła na dzień 21 grudnia 2015 r. 201.164 tys. zł. Przeprowadzony test na utratę wartości nie wykazał konieczności dokonywania odpisów aktualizujących na dzień 31 grudnia 2015 r.

W nocie 19 skonsolidowanego sprawozdania finansowego za rok 2016 Zarząd Spółki informował o wynikach przeprowadzonego testu na utratę wartości rzeczowych aktywów trwałych. Szacunkowa prognoza przyszłych przepływów pieniężnych została przygotowana przy uwzględnieniu szczegółowych projekcji finansowych na lata 2017-2026. W wycenie wykorzystano średnioważony koszt kapitału w wysokości 7,8%. Wartość użytkowa segmentu energetyka na dzień 31 grudnia 2016 roku została oszacowana na 248.916 tys. zł. Szacowana wartość odzyskiwalna nie wykazała konieczności rozpoznania odpisów aktualizujących.

W nocie 19 *Rzeczowe aktywa trwałe* skonsolidowanego sprawozdania finansowego za rok 2017 Zarząd Spółki informował o wynikach przeprowadzonego testu na utratę wartości rzeczowych aktywów trwałych w segmencie energetyka. Szacunkowa prognoza przyszłych przepływów pieniężnych została przygotowana przy uwzględnieniu szczegółowych projekcji finansowych na lata 2018-2028. W wycenie wykorzystano średnioważony koszt kapitału w wysokości 7,8%. Wartość użytkowa segmentu energetyka na dzień 31 grudnia 2017 roku została oszacowana na 277.818 tys. zł (na dzień 31 grudnia 2016 roku wartość ta wynosiła 248.916 tys. zł.) Szacowana wartość odzyskiwalna nie wykazała konieczności rozpoznania odpisów aktualizujących.

W nocie 19 *Rzeczowe aktywa trwałe* skonsolidowanego sprawozdania finansowego za rok 2018 Zarząd Spółki informował o wynikach przeprowadzonego testu na utratę wartości rzeczowych aktywów trwałych. Szacunkowa prognoza przyszłych przepływów pieniężnych została przygotowana przy uwzględnieniu szczegółowych projekcji finansowych na lata 2019-2027. W wycenie wykorzystano średnioważony koszt kapitału w wysokości 7,31%. Wartość użytkowa segmentu energetyka na dzień 31 grudnia 2018 roku została oszacowana na 314.203 tys. zł (na dzień 31 grudnia 2017 roku wartość ta wynosiła 277.818 tys. zł.)

Oszacowana wartość użytkowa aktywów operacyjnych segmentu energetyka oparta była w istotnym stopniu o założenia dotyczące wzrostu hurtowych cen energii elektrycznej o 31% w stosunku do cen realizowanych w 2018 r., a także cen jednostkowego prawa do emisji CO<sub>2</sub> na poziomie 23 EUR/Mg przy przyjętym kursie wymiany 4,35 PLN/EUR i dalszym wzroście w okresie prognozy o 2,5% każdego roku. Zmiana przyjętych założeń w zakresie prognozowanych cen energii elektrycznej o 1% powodowała wzrost/spadek wartości użytkowej aktywów netto o 6,7% tj. o 21,05 mln zł. Zmiana przyjętych założeń odnośnie prognozowanych cen praw do emisji CO<sub>2</sub> o 1% powodowała wzrost/spadek wartości użytkowej aktywów netto o 3,4% tj. o 10.682,9 tys. zł.

Wyniki przeprowadzonego testu na utratę wartości aktywów energetycznych na dzień 31 grudnia 2018 roku nie wykazały konieczności dokonania odpisów aktualizujących wartość.

Kalkulację wartości użytkowej aktywów energetycznych na dzień 31 grudnia 2018 roku przedstawiają poniższe tabele:

Tabela 36: Kalkulacja wartości użytkowej aktywów energetycznych na dzień 31 grudnia 2018 r.

Wyszególnienie - dane w tys. PLN/rok	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Przychody ze sprzedaży	205 713	204 834	236 171	231 444	212 130	235 793	251 688	258 040	264 507	271 120
Koszty działalności operacyjnej	(202 322)	(199 830)	(219 918)	(215 137)	(198 511)	(222 795)	(233 083)	(234 689)	(240 162)	(246 166)
Zysk na sprzedaży	3 391	5 004	16 253	16 307	13 619	12 998	18 605	23 351	24 345	24 954
Pozostałe przychody (koszty) operacyjne	1 959	508	508	508	508	508	508	184	(51)	(52)
Zysk operacyjny	5 350	5 512	16 761	16 815	14 127	13 506	19 113	23 535	24 294	24 901
Podatek dochodowy	(1 017)	(1 047)	(3 185)	(3 195)	(2 684)	(2 566)	(3 631)	(4 472)	(4 616)	(4 731)
Amortyzacja	13 050	12 374	12 593	13 254	12 642	12 146	11 153	8 134	8 311	8 311
Nakłady inwestycyjne	(1 021)	(6 442)	(5 741)	(2 186)	(4 106)	(3 806)	(4 456)	(6 456)	(3 000)	(8 311)
Zmiana kapitału obrotowego	(29 032)	(73)	(3 491)	564	3 806	(4 319)	(1 762)	(682)	(706)	(622)
<b>Operacyjne przepływy pieniężne (FCFE)</b>	<b>(12 669)</b>	<b>10 324</b>	<b>16 938</b>	<b>25 252</b>	<b>23 785</b>	<b>14 961</b>	<b>20 417</b>	<b>20 059</b>	<b>24 283</b>	<b>19 548</b>
Koszt kapitału własnego	7,31%	7,31%	7,31%	7,31%	7,31%	7,31%	7,31%	7,31%	7,31%	7,31%
Współczynnik dyskontujący	0,932	0,868	0,809	0,754	0,703	0,655	0,610	0,569	0,530	0,494
<b>Wartość bieżąca przepływów pieniężnych</b>	<b>(11 807)</b>	<b>8 966</b>	<b>13 708</b>	<b>19 046</b>	<b>16 718</b>	<b>9 800</b>	<b>12 463</b>	<b>11 411</b>	<b>12 873</b>	<b>9 658</b>

Opis	Wartość [PLN]
1. Wartość zdyskontowanych przepływów pieniężnych w okresie prognozy	93 178
2. Stopa wzrostu po okresie prognozy (g)	2,5%
2. Zdyskontowana wartość rezydualna	221 025
<b>Wartość dochodowa (1+2+3)</b>	<b>314 203</b>

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych przekazanych przez Spółkę

Wartość środków trwałych i kapitału obrotowego netto oraz wartość aktywów segmentu energetyka ECB sp. z o.o. na dzień 31 grudnia 2018 roku wynosiła odpowiednio 188 2283 tys. zł i 172 299 tys. zł. Ekstrapolacja przyjętych założeń na lata 2029-2039 tj. do roku, w którym miał być przeprowadzony remont turbiny nie spowodowałaby powstania konieczności odpisu aktualizującego wartość aktywów energetycznych na dzień 31 grudnia 2018 roku.

Przeprowadzony na koniec 2019 test na utratę wartości aktywów energetycznych wykazał konieczność rozpoznania odpisów aktualizujących w wysokości 58.648 tys. zł na poziomie ECB sp. z o.o. Na tej podstawie wartość posiadanych przez Spółkę udziałów, skorygowana o stan środków pieniężnych, zadłużenie zewnętrzne oraz zmianę kapitału obrotowego została określona na kwotę 67.382 tys. zł. W rezultacie Spółka rozpoznała odpis aktualizujący w wysokości 13.605 tys. zł w jednostkowym sprawozdaniu finansowym oraz w wysokości 58.648 tys. zł na poziomie skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

Kluczowe założenia przyjęte w teście:

- a) planowana inflacja średnioroczna w latach 2020-2039 – 2,5%,
- b) cena ciepła według obowiązującej taryfy i jej zmiany od września każdego roku,
- c) ścieżki cen energii elektrycznej, węgla oraz praw do emisji CO<sub>2</sub> na poszczególne lata okresu projekcji przyjęto na podstawie raportu firmy doradczej uwzględniającego między innymi wpływ bilansu podaży i popytu na energię elektryczną na rynku, kosztów paliw oraz kosztów do emisji CO<sub>2</sub>,
- d) ceny węgla dla lat 2021-2039 przyjęto realny spadek cen węgla energetycznego o 10%,
- e) energia elektryczna – w stosunku do średniej ceny SPOT z 2019 r. założono wzrost ceny na rok 2020 o 16%, głównie z powodu wzrostu cen do uprawnień CO<sub>2</sub>. W 2021 roku założono wzrost cen energii o 1,4% w stosunku do 2020 roku, co wynikało m.in. z przewidywań dalszego wzrostu cen uprawnień do emisji CO<sub>2</sub> oraz wyłączenia jednostek konwencjonalnych w Niemczech. Następie w okresie do 2034 roku przyjęto wzrost cen o 21,5% w relacji do 2021 roku, głównie ze względu na znaczne odstawienie jednostek po 2025 roku, w latach 2035-2039 przyjęto spadek cen o 3,6% (w cenach stałych) w stosunku do 2035 roku. Ścieżkę cen detalicznych energii elektrycznej przyjęto na podstawie hurtowej ceny energii czarnej przy uwzględnieniu kosztu akcyzy, kosztu obowiązku umorzenia świadectw pochodzenia oraz spodziewanego poziomu marży,
- f) prawa do emisji CO<sub>2</sub> – przyjęto wzrostową ścieżkę ceny uprawnień do emisji CO<sub>2</sub> z perspektywą do 3039 roku. W 2020 roku założono cenę uprawnień do emisji CO<sub>2</sub> wyższą o 7% w stosunku do średniej ceny zakontraktowanej przez Spółkę na rok 2019, w 2021 r. wzrost o około 1,5% w stosunku do 2020 r. Do 2039 roku założono wzrost ceny rynkowej o około 40% w porównaniu do średniej ceny w 2021 r.

Dodatkowo uwzględniono wdrożenie mechanizmu rynku mocy – w projekcji założono przychody z rynku mocy w 2021 r. w wysokości 13,2 mln zł, w 2022 roku – 10,9 mln zł, w 2024 r. – 14,3 mln zł (na podstawie wygranych aukcji). W roku 2023 ze względu na planowany remont kapitalny turbiny założono udział w aukcjach dodatkowych kwartalnych, natomiast w 2025 roku przyjęto przychodu z rynku mocy dla I półrocza.

Uwzględniono utrzymanie zdolności produkcyjnych istniejących aktywów trwałych w wyniku przeprowadzenia niezbędnych inwestycji o charakterze odtworzeniowym.

Do wyliczenia wartości bieżącej przyszłych przepływów pieniężnych wykorzystano średnio ważony koszt kapitału (WACC) w wysokości 7,10%.

W skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Zarząd Spółki ujawnił, że w 2019 roku w porównaniu do 2018 roku dokonano zmiany sposobu dokonywania testu na utratę wartości. Przeprowadzając test na utratę wartości aktywów energetycznych na dzień 31 grudnia 2018 roku szacunkowa prognoza przepływów pieniężnych uwzględniała przepływy pieniężne w okresie rezydualnym tj. po okresie szczegółowej prognozy na lata 2019-2027. Wartość użytkowa segmentu energetyka takim sposobem została oszacowana na 314.203 tys. zł, z czego 221 024 tys. zł, co stanowiło 70% oszacowanej wartości użytkowej przypadało na wartość rezydualną.

Oszacowana wartość użytkowa aktywów operacyjnych segmentu energetyka oparta była w istotnym stopniu o założenia dotyczące wzrostu hurtowych cen energii elektrycznej o 31% w stosunku do cen osiągniętych w 2018 roku. Dodatkowo Zarząd Spółki zakładał jednostkowe ceny praw do emisji CO<sub>2</sub> na poziomie 23 EUR/Mg przy kursie wymiany 4,35 PLN/EUR i dalszym wzroście tych cen w okresie prognozy o 2,5% każdego roku.

Przeprowadzając test na utratę wartości według stanu na dzień 31 grudnia 2019 r. Zarząd Spółki posłużył się szczegółowymi prognozami przepływów pieniężnych na lata 2020-2039 bez okresu rezydualnego. Z wyjaśnień Zarządu przedstawionych w rocznym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym wynika, że zmiana metodologii kalkulacji związana była z:

- c) polityką Unii Europejskiej oraz Polski promującą odejście od węgla w okresie 20-25 lat, która szczególnie nasiliła się w drugim półroczu 2019 r. i wymagała zawężenia okresu projekcji,
- d) brakiem możliwości pozyskania finansowania bankowego z uwagi na ograniczenia ekspozycji kredytowej banków na aktywa węglowe, co powodowało, że Spółka nie była w stanie zrealizować remontu lub wymiany turbiny w 2039 r. (koszt tego przedsięwzięcia szacowany był na 60 – 100 mln zł).

Kalkulacja wartości użytkowej segmentu energetyka według stanu na dzień 31 grudnia 2019 roku jest przedstawiona w poniższych tabelach:



Tabela 37: Kalkulacja wartości użytkowej aktywów energetycznych na dzień 31 grudnia 2019 r.

Wyszczególnienie - dane w tys. PLN/rok	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Przychody ze sprzedaży	182 766	208 528	204 482	179 163	224 625	232 179	225 151	245 920	241 826	246 718	259 256
Koszty działalności operacyjnej	(197 440)	(214 779)	(208 886)	(182 338)	(218 580)	(227 804)	(223 082)	(236 739)	(237 516)	(242 935)	(252 194)
Zysk na sprzedaży	(14 674)	(6 251)	(4 404)	(3 175)	6 045	4 375	2 069	9 181	4 310	3 783	7 062
Pozostałe przychody (koszty) operacyjne	647	647	647	647	647	559	235	-	-	-	-
Zysk operacyjny	(14 027)	(5 604)	(3 757)	(2 528)	6 692	4 934	2 304	9 181	4 310	3 783	7 062
Podatek dochodowy	-	-	-	-	-	-	-	(1 245)	(946)	(1 296)	(1 995)
Amortyzacja	12 234	14 981	15 108	15 002	16 239	15 282	12 269	12 841	13 197	13 158	13 803
Nakłady inwestycyjne	(1 363)	(6 509)	(3 677)	(17 269)	(3 863)	(3 960)	(15 656)	(4 160)	(16 448)	(4 371)	(7 681)
Zmiana kapitału obrotowego	11 291	11 364	498	(7 527)	12 548	5 975	(620)	6 039	(119)	2 043	3 560
<b>Operacyjne przepływy pieniężne (FCFE)</b>	<b>8 135</b>	<b>14 233</b>	<b>8 172</b>	<b>(12 322)</b>	<b>31 615</b>	<b>22 231</b>	<b>(1 703)</b>	<b>22 655</b>	<b>(6)</b>	<b>13 317</b>	<b>14 750</b>
Koszt kapitału własnego	7,10%	7,10%	7,10%	7,10%	7,10%	7,10%	7,10%	7,10%	7,10%	7,10%	7,10%
Współczynnik dyskontujący	0,966	0,902	0,842	0,787	0,734	0,686	0,640	0,598	0,558	0,521	0,487
<b>Wartość bieżąca przepływów pieniężnych</b>	<b>7 860</b>	<b>12 841</b>	<b>6 884</b>	<b>(9 691)</b>	<b>23 217</b>	<b>15 243</b>	<b>(1 090)</b>	<b>13 542</b>	<b>(3)</b>	<b>6 939</b>	<b>7 176</b>
<b>Wyszczególnienie - dane w tys. PLN/rok</b>	<b>2031</b>	<b>2032</b>	<b>2033</b>	<b>2034</b>	<b>2035</b>	<b>2036</b>	<b>2037</b>	<b>2038</b>	<b>2039</b>	<b>2040</b>	
Przychody ze sprzedaży	282 761	240 523	301 330	298 853	299 719	311 614	334 694	322 245	346 659	-	-
Koszty działalności operacyjnej	(269 931)	(231 768)	(290 924)	(297 079)	(302 927)	(314 637)	(336 471)	(335 273)	(353 390)	-	-
Zysk na sprzedaży	12 830	8 755	10 406	1 774	(3 208)	(3 023)	(1 777)	(13 028)	(6 731)	-	-
Pozostałe przychody (koszty) operacyjne	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Zysk operacyjny	12 830	8 755	10 406	1 774	(3 208)	(3 023)	(1 777)	(13 028)	(6 731)	-	-
Podatek dochodowy	(3 253)	(2 584)	(3 020)	(1 531)	(779)	(1 259)	(1 854)	(662)	(570)	-	-
Amortyzacja	14 558	14 167	16 649	17 546	18 629	19 866	21 723	25 539	18 586	-	-
Nakłady inwestycyjne	(5 248)	(21 567)	(4 825)	(4 945)	(5 069)	(5 196)	(5 326)	(5 459)	-	-	-
Zmiana kapitału obrotowego	7 223	(15 326)	24 153	5 927	(1 343)	6 255	9 907	(496)	29 384	-	(149 437)
<b>Operacyjne przepływy pieniężne (FCFE)</b>	<b>26 110</b>	<b>(16 555)</b>	<b>43 363</b>	<b>18 770</b>	<b>8 230</b>	<b>16 643</b>	<b>22 673</b>	<b>5 894</b>	<b>40 669</b>	<b>(149 437)</b>	
Koszt kapitału własnego	7,10%	7,10%	7,10%	7,10%	7,10%	7,10%	7,10%	7,10%	7,10%	7,10%	7,10%
Współczynnik dyskontujący	0,454	0,424	0,396	0,370	0,345	0,322	0,301	0,281	0,262	0,245	0,245
<b>Wartość bieżąca przepływów pieniężnych</b>	<b>11 861</b>	<b>(7 022)</b>	<b>17 173</b>	<b>6 941</b>	<b>2 841</b>	<b>5 365</b>	<b>6 824</b>	<b>1 656</b>	<b>10 671</b>	<b>(36 609)</b>	

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych Spółki

Opis	Wartość [PLN]
1. Wartość zdyskontowanych przepływów pieniężnych w okresie prognozy	102 618

Przy sporządzaniu sprawozdań finansowych za rok 2020 Zarząd Spółki przeprowadził test na utratę wartości udziałów w EC Będzin sp. z o.o. Szacunkowa prognoza przyszłych przepływów pieniężnych została przeprowadzona przy uwzględnieniu szczegółowych projekcji na lata 2021-2039 bez okresu rezydualnego, podobnie jak w 2019 roku. Okres projekcji odpowiadał okresowi ekonomicznego użytkowania tego aktywa bez poniesienia znaczących nakładów na turbinę. W wycenie zastosowano średnioważony koszt kapitału w wysokości 7,24%. Wartość użytkowa segmentu energetyka na dzień 31 grudnia 2020 r. wyniosła 57.356 tys. zł. (na dzień 31 grudnia 2019 roku wartość ta wyniosła 102 616 tys. zł).

Szacowana wartość użytkowa nie wykazała konieczności rozpoznania odpisów aktualizujących na poziomie aktywów spółki zależnej, ponieważ jej kapitał własny na ten dzień wyniósł 15 815 tys. zł a wartość księgowa netto aktywów energetycznych wyniosła 24 662 tys. zł. Obie te wartości były niższe od oszacowanej wartości użytkowej.

W przypadku jednostkowego sprawozdania finansowego Spółki udziałów w kapitale zakładowym ECB sp. z o.o. posiadanych przez Spółkę została oszacowana jako suma wartości użytkowej segmentu energetyka (57.356 tys. zł), długu netto oraz zmiany kapitału obrotowego na dzień przeprowadzania testu. Określona w ten sposób wartość udziałów wyniosła 33.950 tys. zł. Odpis aktualizujący wartość posiadanych udziałów w ECB sp. z o.o. wyniósł 33.432 tys. zł i został ujęty jako koszt finansowy w rachunku zysków i strat.

#### Kluczowe założenia przyjęte w teście

- a) planowana inflacja średnioroczna w latach 2021-2039 – 2,5%,
- b) cena ciepła wynikała z obowiązującej taryfy i jej zmiany od września każdego roku, założono wzrost taryfy na ciepło (z uwzględnieniem inflacji) o 25% w 2021 r., 15% w 2022 r., 10% w kolejnych latach do 2026 r., 5% w okresie 2027-2030 i 2,5% po tym okresie,
- c) ścieżki cen energii elektrycznej, węgla oraz CO<sub>2</sub> na poszczególne lata okresu projekcji przyjęto na podstawie raportu firmy doradczej uwzględniającego między innymi wpływ bilansu podaży i popytu na energię elektryczną na rynku, kosztów paliw oraz kosztów uprawnień do emisji CO<sub>2</sub>,
- d) węgiel – ceny węgla do 2030 roku przyjęto na wzrostowym poziomie. Od 2031 r. założona lekko spadkowy poziom cen węgla. W latach 2021-2039 przyjęto realny przyrost cen węgla energetycznego o 10,5%,
- e) energia elektryczna - przyjęta prognoza hurtowych cen energii elektrycznej w latach 2021-2039 zakłada wpływ bilansu popytu i podaży na energię elektryczną, kosztów zakupu paliw oraz uprawnień do emisji CO<sub>2</sub>. W stosunku do średniej ceny SPOT w 2020 r. założono wzrost ceny na rok 2021 o 37% , głównie ze względu na wzrost cen uprawnień do emisji CO<sub>2</sub> oraz niereprezentatywny rok 2020. W związku z pojawieniem się pandemii Covid-19 oraz na skutek wprowadzenia przez rząd działań (lockdowny) mających na celu ograniczenie rozprzestrzeniania się choroby w 2 kwartale 2020 r. nastąpiło znaczne obniżenie zapotrzebowania na energię elektryczną w porównaniu do lat wcześniejszych, co spowodowało drastyczny spadek cen energii w 2020 roku. Na 2022 rok założono wzrost cen energii w ujęciu realnym o 5% w stosunku do 2021 r., co wynikało, m.in. z przewidywań dalszego wzrostu cen uprawnień do emisji CO<sub>2</sub> oraz cen węgla. Następnie w okresie do 2034 roku przyjęto wzrost cen o 4,5% w relacji do 2022 r., głównie ze względu na znaczne odstawienia jednostek po 2025 roku. W latach 2035-2039 przyjęto spadek cen o 6,5% (w cenach stałych) w stosunku do 2035.

- f) CO<sub>2</sub> - przyjęto wzrostową ścieżkę uprawnień do emisji CO<sub>2</sub> z perspektywą do 2039 roku. W 2021 roku założono cenę uprawnień do emisji CO<sub>2</sub> wyższą o 17% w stosunku do wyceny uprawnień na koniec 2020 roku, w 2022 wzrost w ujęciu realnym o około 10% w stosunku do 2021 roku. Do 2039 roku założono wzrost ceny rynkowej w ujęciu realnym o ponad 26% w porównaniu do średniej ceny w 2021 r.

Poziom średniego ważonego kosztu kapitału (WACC) przyjęto w wysokości 7,24%.

Przeprowadzone procedury badania wykazały, że dokonane przez Spółkę odpisy aktualizujące zarówno wartość posiadanych udziałów w ECB Sp. z o.o. na poziomie jednostkowego sprawozdania finansowego oraz wartość aktywów energetycznych na poziomie skonsolidowanego sprawozdania finansowego były zasadne i zgodne ze stosowanymi przez Spółkę zasadami rachunkowości przy sporządzaniu tych sprawozdań finansowych. Dodatkowo należy stwierdzić, że ujawnienia w zakresie utraty wartości aktywów ujęte w skonsolidowanych sprawozdaniach finansowych odpowiadały wymogom MSR 36.

### 23. Obowiązki informacyjne spółek publicznych

Obowiązki spoczywające na spółce publicznej, którą jest Elektrociepłownia Będzin S.A. wynikają w szczególności z następujących aktów prawnych Unii Europejskiej oraz krajowych aktów prawnych je implementujących:

1. Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2017/1129 z dnia 14 czerwca 2017 r. w sprawie prospektu, który ma być publikowany w związku z ofertą publiczną papierów wartościowych lub dopuszczeniem ich do obrotu na rynku regulowanym oraz uchylecia dyrektywy 2003/71/WE;
2. Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) NR 596/2014 z dnia 16 kwietnia 2014 r. w sprawie nadużyć na rynku (rozporządzenie w sprawie nadużyć na rynku) oraz uchylające dyrektywę 2003/6/WE Parlamentu Europejskiego i Rady i dyrektywy Komisji 2003/124/WE, 2003/125/WE i 2004/72/WE, z późn. zm. („Rozporządzenie UE 596/2014” lub „Rozporządzenie MAR”);
4. Dyrektywa 2004/109/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z 15 grudnia 2014 r. w sprawie harmonizacji wymogów dotyczących przejrzystości informacji o emitentach, których papiery wartościowe dopuszczane są do obrotu na rynku regulowanym oraz zmieniającej dyrektywę 2001/34/WE, z późn. zm., w tym zmianami wynikającymi z Dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady 2013/50/UE z 22 października 2013 r. („Dyrektywa Transparency”);
5. Ustawa z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych, z późn. zm.;
6. Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 29 marca 2018 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim (dalej jako: Rozporządzenie MF z dnia 29 marca 2018 r.);
7. Regulamin Giełdy, w zakresie odnoszącym się do obowiązków emitentów, których papiery wartościowe zostały dopuszczone do obrotu na rynku równoległym prowadzonym przez GPW.

Obowiązki informacyjne mają na celu przede wszystkim zapewnić inwestorom dostęp do istotnych informacji na temat spółki publicznej i służą wyeliminowaniu asymetrii informacyjnej pomiędzy uczestnikami rynku. Informacje udostępniane przez spółki publiczne stanowią dla inwestorów podstawę oceny sytuacji gospodarczej i finansowej danej spółki oraz perspektyw jej rozwoju. Obowiązki informacyjne obejmują swoim zakresem konieczność przekazywania do publicznej wiadomości informacji poufnych, raportów bieżących i okresowych.

Obowiązek niezwłocznej publikacji raportów zawierających informację poufną wynika z rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 z dnia 16 kwietnia 2014 roku w sprawie nadużyć na rynku (Rozporządzenia MAR) i obejmuje emitentów ubiegających się o dopuszczenie papierów wartościowych do obrotu na rynku regulowanym oraz dopuszczonych do obrotu na rynku regulowanym. Powyższe oznacza konieczność wykonywania przez emitenta obowiązków informacyjnych w zakresie informacji poufnej od momentu złożenia wniosku o dopuszczenie papierów wartościowych do obrotu na rynku regulowanym.

Każdorazowo emitent dokonuje oceny okoliczności i zdarzeń pod kątem spełniania przez nie przesłanek definicji informacji poufnej, określonej w art. 7 Rozporządzenia MAR, a w konsekwencji decyduje o tym, czy dana informacja – jako informacja poufna – zostanie przekazana do publicznej wiadomości (niezwłocznie, bądź też – w szczególnym przypadkach - poddana opóźnieniu, na warunkach i zasadach określonych w art. 17 ust. 4 Rozporządzenia MAR). Informacje poufne powinny być również zamieszczane i utrzymywane przez okres 5 lat na stronie internetowej emitenta.

Emitenci są również obowiązani do przekazywania do publicznej wiadomości raportów bieżących oraz raportów okresowych (raporty finansowe: kwartalne, półroczne i roczne). Zakres, zawartość oraz tryb przekazywania tych raportów określa Rozporządzenie Ministra Finansów sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim.

Zgodnie z § 3 Rozporządzenia MF z dnia 29 marca 2018 r., raporty bieżące i okresowe powinny zawierać informacje odzwierciedlające specyfikę opisywanej sytuacji oraz powinny być sporządzane w sposób prawdziwy, rzetelny i kompletny. W przypadku, gdy specyfika danego zdarzenia, którego dotyczy dany raport bieżący lub okresowy wymaga podania dodatkowych informacji gwarantujących jej prawdziwy, rzetelny i kompletny obraz, emitent powinien zamieścić te informacje w raporcie bieżącym lub okresowym. Raporty bieżące i okresowe powinny być również sporządzane w sposób umożliwiający inwestorom ocenę wpływu przekazywanych informacji na sytuację majątkową, finansową i wyniki emitenta oraz odpowiednio jego grupy kapitałowej.

W związku z rozpoczęciem stosowania rozporządzenia MAR w sposób znaczny zmodyfikowano przepisy rozporządzenia MF z dnia 29 marca 2018 r. Z katalogu informacji bieżących usunięto część informacji, które w poprzednio obowiązującym stanie prawnym zaliczono do informacji bieżących gospodarczych. Po wejściu w życie rozporządzenia MAR spółki publiczne muszą dokonywać samodzielnej oceny zdarzeń i okoliczności pod kątem zaistnienia obowiązku publikacji informacji poufnej. Należy ponadto zauważyć, iż emitent powinien każdorazowo dokonać oceny, czy dana informacja w jego ocenie spełnia kryteria uznania jej za informację poufną i czy tym samym należy ją opublikować, czy ewentualnie zdecydować o opóźnieniu publikacji takiej informacji.

Z chwilą wejścia w życie Rozporządzenia MAR, dotychczasowy katalog zdarzeń, związanych z obowiązkiem raportowym, zawarty w Rozporządzeniu w sprawie informacji bieżących i okresowych, został zniesiony na rzecz jednej kategorii informacji, w oparciu o którą emitenci są zobligowani do raportowania, a mianowicie informację poufną, w rozumieniu artykułu 7 Rozporządzenia MAR.

Informacja poufna jest tzw. zjawiskiem cenotwórczym, które bezpośrednio lub pośrednio wynika z sytuacji emitenta lub instrumentu finansowego. W tym miejscu należy wskazać, iż cenotwórcze są takie informacje, które w przypadku podania ich do wiadomości publicznej miałyby prawdopodobnie znaczący wpływ na ceny instrumentów finansowych, instrumentów pochodnych, powiązanych kontraktów towarowych na rynku kasowym lub sprzedawanych na aukcji produktów opartych na uprawnieniach do emisji, oznaczają więc informacje, które racjonalny inwestor prawdopodobnie wykorzystałby, opierając się na nich w części przy podejmowaniu swych decyzji inwestycyjnych dotyczących instrumentów finansowych.

Zaprezentowanej poniżej analizy raportów okresowych Spółki, w powiązaniu z informacjami pozyskanymi z analizy ksiąg rachunkowych Spółki i jej sprawozdań finansowych dokonaliśmy pod kątem przekazywania do uczestników rynku informacji cenotwórczych.

### **23.1 Analiza raportów okresowych Spółki w latach 2013-2020**

Poniżej przedstawiamy informacje przekazywane przez Spółkę raportami bieżącymi od grudnia 2013 roku do października 2021 roku, które naszym zdaniem, miały istotne znaczenie dla oceny sytuacji majątkowej i finansowej Spółki.

Raportem bieżącym nr 24/2013 z dnia 12 grudnia 2013 r. Spółka poinformowała, że w dniu 12 grudnia 2013 r., zgodnie z art. 69 ust. 1 w związku z art. 69a pkt 3 Ustawy o ofercie, otrzymała zawiadomienie od envia Mitteldeutsche Energie AG z siedzibą w Chemnitz („enviaM”) o zmianie pośredniego udziału w ogólnej liczbie głosów w kapitale zakładowym Spółki. Zgodnie z zawiadomieniem w dniu 11 grudnia 2013 roku enviaM zbyła na rzecz podmiotu trzeciego wszystkie posiadane udziały, stanowiące 100% kapitału zakładowego spółki enviaM Holding ECB sp. z o.o., która była właścicielem 2 075 322 akcji Spółki stanowiących 65,9% kapitału zakładowego Spółki.

Raportem bieżącym nr 25/2013 z dnia 12 grudnia 2013 roku Spółka poinformowała, że w dniu 11 grudnia 2013 r., zgodnie z art. 69a ust. 1 lit. c w związku z art. 69 ust. 1 pkt 1 Ustawy o ofercie, otrzymała zawiadomienie od ENERGOUTECH 2 sp. z o.o. z siedzibą w Poznaniu o pośrednim przekroczeniu progu 50% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki. Zgodnie z treścią zawiadomienia ENVIAM ECB sp. z o.o. z siedzibą w Gliwicach, w której ENERGOUTECH 2 sp. z o.o. posiadała 100% udziałów była właścicielem 2 075 322 akcji Spółki stanowiących 65,9% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki.

Raportem bieżącym nr 26/2013 z dnia 13 grudnia 2013 roku Spółka poinformowała, że w dniu 12 grudnia 2013 r., zgodnie z art. 69 ust. 1 lit. c w związku z art. 69 ust. 1 pkt 1 Ustawy o ofercie, otrzymała zawiadomienie od Przedsiębiorstwa Usługowego „UTECH” sp. z o.o. o zmianie pośredniego udziału w ogólnej liczbie głosów w kapitale zakładowym Spółki. Przedsiębiorstwo Usługowe „UTECH” sp. z o.o., poinformowało Spółkę, iż było właścicielem 100% kapitału zakładowego spółki ENERGOUTECH 2 sp. z o.o., która posiadała 100% udziałów w kapitale zakładowym spółki enviaM Holding ECB Sp. z o.o., która była właścicielem 2 075 322 akcji Spółki stanowiących 65,9% kapitału zakładowego Spółki.

Raportem bieżącym nr 28/2013 z dnia 13 grudnia 2013 r. Spółka poinformowała, że Rada Nadzorcza w dniu 13 grudnia 2013 r. działając na podstawie art. 358 § 4 KSH oraz § 9 ust 3 Statutu Spółki podjęła uchwałę nr 18/VIII/2013 o powołaniu ze skutkiem natychmiastowym Pana Krzysztofa Kwiatkowskiego

na stanowisko Prezesa Zarządu Spółki VIII kadencji. Z zawartego w treści tego raportu przebiegu kariery zawodowej Pana Krzysztofa Kwiatkowskiego wynikało, że w chwili powołania na funkcję Prezesa Zarządu Spółki pełnił on jednocześnie funkcję Prezesa Zarządu TFL Energo – Utech S.A. z siedzibą w Poznaniu oraz był współnikiem i prokurentem Przedsiębiorstwa Usługowego „UTECH” sp. z o.o. tj. podmiotu pośrednio kontrolującego Spółkę.

Raportem bieżącym nr 15/2014 z dnia 25 lutego 2014 r. Zarząd Spółki poinformował, że w dniu 24 lutego 2014 roku utworzono spółkę Elektrociepłownia Będzin Sp. z o.o. z siedzibą w Będzinie, w której Spółka objęła 100% udziałów w kapitale zakładowym wynoszącym 50.000 zł. Podmiot ten został utworzony po uzyskaniu zgody Rady Nadzorczej Spółki w związku z realizacją programu inwestycyjnego m.in. dostosowującego Elektrociepłownię „Będzin” S.A. do wymogów ochrony środowiska od dnia 1 stycznia 2016 r. zgodnie z Dyrektywą Parlamentu Europejskiego i Rady 2010/75/UE z dnia 24 listopada 2010 r. w sprawie emisji przemysłowych (zintegrowane zapobieganie zanieczyszczeniom i ich kontrola).

Raportem bieżącym nr 20/2014 z dnia 14 marca 2014 r. Zarząd Spółki informował o zmianach w Statucie Spółki dokonanych przez Walne Zgromadzenie Spółki z dnia 13 marca 2014 r.

Raportem bieżącym nr 27/2014 z dnia 15 kwietnia 2014 r. Zarząd Spółki poinformował otrzymaniu od Przedsiębiorstwa Usługowego „UTECH” sp. z o.o. zawiadomienia o nabyciu przez spółkę Energoutech 3 sp. z o.o. 3 150 akcji Spółki w ramach ogłoszonego w dniu 10 marca 2014 r. wezwania do zapisywania się na sprzedaż akcji Spółki. W rezultacie nabycia akcji Spółki Energoutech 3 sp. o.o. posiadała 2 078 472 akcje Spółki stanowiące 66,00% udział w kapitale zakładowym Spółki.

Raportem bieżącym nr 30/2014 z dnia 16 kwietnia 2014 r. Zarząd Spółki poinformował o przygotowaniu programu inwestycyjnego na lata 2014-2017, który miał dostosować urządzenia wytwórcze do eksploatacji zgodnie z planowanymi wymaganiami emisji zanieczyszczeń do powietrza w celu spełnienia wymogów Dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady nr 2010/75/EU w sprawie emisji przemysłowych (dokument ten wprowadzał między innymi nowe ograniczenia emisji gazowych i pyłu do powietrza, które miały obowiązywać od dnia 1 stycznia 2016r.) i rozpoczęciu rozmów w sprawie finansowania inwestycji, oraz zaproszeniu do złożenia aplikacji w tej kwestii instytucje finansowe i finansowo-leasingowe.

Raportem bieżącym nr 33/2014 z dnia 4 czerwca 2014 r. Zarząd Spółki poinformował o wyrażeniu przez Radę Nadzorczą Spółki na posiedzeniu w dniu 3 czerwca 2014 r. uchwałą nr 26/VIII/2014 zgody na przeniesienie przedsiębiorstwa Spółki do spółki zależnej Elektrociepłownia Będzin sp. z o.o.

Raportem bieżącym nr 45/2014 z dnia 1 sierpnia 2014 r. Zarząd Spółki poinformował, że podczas Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia w dniu 31 lipca 2014 roku czterech Akcjonariuszy Spółki zgłosiło sprzeciw do Uchwały Nr 4 Walnego Zgromadzenia Elektrociepłowni „Będzin” S.A w sprawie wyrażenia zgody na zbycie przedsiębiorstwa Spółki lub jego zorganizowanej części. Zgłoszone sprzeciwy zostały zaprotokołowane.

Raportem bieżącym nr 48/2014 z dnia 5 sierpnia 2014 r. Zarząd Spółki poinformował o zawarciu w dniu 4 sierpnia 2014 r. umowy przeniesienia prawa własności przedsiębiorstwa Spółki Elektrociepłownia „Będzin” S.A., na podstawie której Spółka przeniosła na rzecz spółki Elektrociepłownia Będzin sp. z o.o. własność przedsiębiorstwa w rozumieniu art. 551 kc stanowiącego zespół składników niematerialnych i materialnych służących do produkcji ciepła i energii elektrycznej. W zamian za aport tego przedsiębiorstwa Spółka nabyła 768 200 nowych udziałów w kapitale zakładowym Elektrociepłownia Będzin sp. z o.o. o wartości nominalnej 76.820.000 zł.

Raportem bieżącym nr 54/2014 z dnia 10 września 2014 r. Zarząd Spółki informował o zawarciu w dniu 9 września 2014 r. aneksu do umowy o współpracy z dnia 2 października 2013 r. zawartej pomiędzy

ETFL Energo – Utech, ENERGOUTECH 2 Sp. z o.o. oraz TAURON Ciepło Sp. z o.o. W wyniku zawarcia aneksu do w/w umowy przystąpiła spółka Elektrociepłownia „Będzin” sp. z o.o. oraz spółka ENERGOUTECH 3 sp. z o.o. Umowa o współpracy przyznawała spółce TAURON Ciepło prawo pierwokupu w rozumieniu art. 596 i następnych kc przedsiębiorstwa energetycznego, bądź jego zorganizowanej części, które w chwili zawierania tej umowy należało do Spółki. Prawo to obowiązywało przez okres nie dłużej niż 10 lat od dnia zawarcia umowy o współpracy.

Raportem bieżącym nr 59/2014 r. z dnia 30 września 2014 r. Zarząd Spółki informował o zawarciu przez ECB sp. z o.o. kontraktu nr 99/EC/2014 na wykonanie zadania pn. „Budowa instalacji odsiarczania i odazotowania spalin w Elektrociepłowni BĘDZIN Sp. z o.o.” (przedmiot umowy) na kwotę 129 975 000,00 zł netto ze Spółką Przedsiębiorstwo Inwestycyjno Remontowe Energetyki i Przemysłu ”Remak-Rozruch” S.A. Kontrakt składał się z V etapów :

- Etap I : Budowa instalacji odsiarczania spalin kotłów : OP-140 nr 6, OP-140 nr 7
- Etap II : Budowa instalacji odazotowania spalin kotła OP-140 nr 7
- Etap III : Budowa instalacji odazotowania spalin kotła OP-140 nr 6
- Etap IV : Budowa instalacji odsiarczania spalin kotła WP-70 nr 5
- Etap V : Budowa instalacji odazotowania spalin kotła WP-70 nr 5

Raportem bieżącym nr 61/2014 r. z dnia 1 października 2014 r. Zarząd Spółki poinformował, że w dniu 30 września 2014 r. Rada Nadzorcza Spółki wyraziła zgodę na zabezpieczenie finansowania inwestycji realizowanej przez ECB sp. z o.o. związanej z dostosowaniem infrastruktury tego podmiotu do wymogów ochrony środowiska (Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2010/75/UE z dnia 24 listopada 2010 roku w sprawie emisji przemysłowych) pn. „Budowa instalacji odsiarczania i odazotowania spalin w Elektrociepłowni BĘDZIN Sp. z o.o.” poprzez ustanowienie przez Spółkę zastawu na rzecz instytucji finansujących w/w inwestycję na 100% udziałów posiadanych przez Spółkę w ECB Sp. z o.o.

Raportem bieżącym nr 62/2014 r. z dnia 1 października 2014 r. Zarząd Spółki informował o zawarciu przez ECB Sp. z o.o. w dniu 1 października 2014 r. ze spółką „UNISERV-PIECBUD” S.A., którego przedmiotem była realizacja zadania inwestycyjnego pod nazwą “Modernizacja chłodni wentylatorowej” o wartości 4.700.000 zł.

Raportem bieżącym nr 63/2014 r. z dnia 10 października 2014 r. Zarząd Spółki informował o przyjęciu założeń do strategii Spółki na lata 2014-2017. Wizją Spółki było dołączenie do grupy podmiotów oferujących kompleksowe rozwiązania i obsługę finansową dla firm z branży energetycznej, z rozwojem zdolności produkcyjnych w zakresie energii elektrycznej i ciepła.

Założenia strategii zakładały utworzenie do końca 2015 roku nowej grupy kapitałowej Elektrociepłowni Będzin S. A. W skład grupy miały wchodzić ECB sp. z o.o. oraz rozważana, jako cel przejęcia spółka finansowa koncentrująca swoją działalność w branży energetycznej.

W wyniku w/w zmian i przekształceń, Elektrociepłownia Będzin S.A. miała zająć się zarządzaniem segmentem usług finansowych oraz jako spółka wiodąca w grupie kapitałowej segmentem produkcyjnym w stosunku do spółki zależnej. Spółka miała zająć się także organizacją finansowania na potrzeby całej grupy, logistyką oraz dalszymi inwestycjami i rozwojem. Zarząd miał podjąć działania zmierzające do reorganizacji zarządzania spółkami holdingowymi Grupy, w szczególności w kontekście projektu akwizycyjnego.

Raportem bieżącym nr 66/2014 r. z dnia 23 października 2014 r. Zarząd Spółki informował o podpisaniu w dniu 23 października 2014 r. Term-Sheet umowy leasingowej przez ECB sp. z o.o. z Energo Utech, której przedmiotem był leasing ruchomości o wartości 129.975.000 zł składających się z:

- 1) instalacji odsiarczania spalin dla kotłów: OP 140 nr 6, OP 140 nr 7 oraz WP-70 nr 5;
- 2) instalacji odazotowania spalin kotła: OP 140 nr 7;
- 3) instalacji odazotowania spalin kotła: OP 140 nr 6;
- 4) instalacji odazotowania spalin kotła: OP 140 nr 5.

Raportem bieżącym nr 69/2014 r. z dnia 6 listopada 2014 r. Zarząd Spółki informował o dokonanych przez Walne Zgromadzenie w dniu 6 listopada 2014 r. zmianach w Statucie Spółki. Zmiany dotyczyły między innymi rozszerzenia przedmiotu działalności Spółki, zmiany liczby członków zarządu oraz kompetencji Zarządu i Rady Nadzorczej Spółki.

Raportem bieżącym nr 79/2014 r. z dnia 23 grudnia 2014 r. Zarząd Spółki poinformował o zawarciu przez ECB sp. z o.o. z Energo Utech umowy leasingu instalacji odsiarczania spalin dla kotłów: OP-140 nr 6, OP 140 nr 7 oraz WP-70 nr 5 (Instalacji „A”), instalacji odazotowania spalin kotła: OP 140 nr7 (Instalacji „B”); instalacji odazotowania spalin kotła: OP 140 nr6 (Instalacji „C”); instalacji odazotowania spalin kotła: WP70 nr 5 (Instalacji „D”). W umowie leasingu strony zobowiązały się do zawarcia w terminie do dnia 15 stycznia 2015 r. przedwstępnej umowy sprzedaży przez ECB sp. z o.o. na rzecz Energo Utech przedmiotu leasingu za łączną cenę 129.975.000 zł netto. Zgodnie z umową leasingu poszczególne przedmioty leasingu miały zostać oddane ECB sp. z o.o. do odpłatnego używania i pobierania pożytków przez okres 144 miesięcy licząc od dnia podpisania przez strony protokołu przedmiotu leasingu. W umowie ustalono, iż daty rozpoczęcia leasingu nie mogą nastąpić później niż:

- a) dla Przedmiotu Leasingu „A” – w dacie 31 grudnia 2016 roku;
- b) dla Przedmiotu Leasingu „B” – w dacie 31 grudnia 2016 roku;
- c) dla Przedmiotu Leasingu „C” – w dacie 31 grudnia 2017 roku;
- d) dla Przedmiotu Leasingu „D” – w dacie 31 grudnia 2017 roku.

Raportem bieżącym nr 5/2015 r. z dnia 28 stycznia 2015 r. Zarząd Spółki informował o odtajnieniu opóźnionej informacji poufnej związanej z zawarciem umowy o organizację emisji obligacji w dniu 23 stycznia 2015 r. Powodem opóźnienia informacji była konieczność uzyskania zgody Rady Nadzorczej pod warunkiem rozwiązującym przedmiotową umowę w przedmiocie organizacji emisji obligacji zawartej w dniu 23.01.2015 r. pomiędzy Spółką a spółką „Dom Maklerski Banku BPS” S.A. z siedzibą w Warszawie. Na mocy zawartej umowy Spółka zamierzała wyemitować obligacje, w ramach jednej lub kilku serii, o łącznej wartości nominalnej nie większej niż 30.000.000 zł. Celem emisji obligacji było pozyskanie przez Spółkę środków finansowych, które po potrąceniu kosztów oferowania obligacji, Spółka zamierzała przeznaczyć na sfinansowanie inwestycji.

Raportem bieżącym nr 7/2015 r. z dnia 27 lutego 2015 r. Zarząd Spółki informował o odtajnieniu opóźnionej informacji poufnej związanej z zawarciem w dniu 31 grudnia 2014 r. umowy sprzedaży akcji. W dniu 27 lutego 2015 r. Rada Nadzorcza Spółki wyraziła zgodę na nabycie przez Spółkę akcji spółki Energetyczne Towarzystwo Finansowo-Leasingowe Energo-Utech S.A. od spółki PGE Energia Odnawialna S.A. oraz spółki Przedsiębiorstwo Usługowe „UTECH” Sp. z o.o.



Raportem bieżącym nr 8/2015 r. z dnia 27 lutego 2015 r. Zarząd Spółki informował o wyrażeniu przez Radę Nadzorczą Spółki zgody na nabycie przez Spółkę 100% akcji spółki Energetyczne Towarzystwo Finansowo-Leasingowe Energo-Utech S.A. za łączną cenę nie wyższą niż 49.600.320 zł.

Raportem bieżącym nr 9/2015 r. z dnia 27 lutego 2015 r. Zarząd Spółki informował o podjęciu przez Radę Nadzorczą Spółki na posiedzeniu w dniu 27 lutego 2015 r. uchwały w sprawie wyrażenia zgody na emisję przez Spółkę obligacji przeprowadzonej w trybie art. 9 ust. 3 ustawy z dnia 29 czerwca 1995 roku o obligacjach w jednej lub kilku seriach w ilości nie wyższej niż 3.000 sztuk. Jednocześnie Rada Nadzorcza Spółki wyraziła zgodę na zabezpieczenie roszczeń obligatariuszy, wynikających z obligacji poprzez ustanowienie zastawu rejestrowego lub/i warunkowego zastawu rejestrowego na dowolnej ilości akcji Energo Utech.

Raportem bieżącym nr 10/2015 r. z dnia 27 lutego 2015 r. Zarząd Spółki informował o zamiarze połączenia Spółki ze spółką Energetyczne Towarzystwo Finansowo-Leasingowe Energo-Utech S.A.

Raportem bieżącym nr 12/2015 r. z dnia 31 marca 2015 r. Zarząd Spółki informował o powzięciu informacji o wydaniu przez Prezesa Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów decyzji nr DKK - 51/2015 z dnia 27 marca 2015 r. o zgodzie na dokonanie koncentracji polegającej na przejęciu przez Spółkę kontroli nad Energo Utech.

Raportem bieżącym nr 15/2015 r. z dnia 2 kwietnia 2015 r. Zarząd Spółki informował o zawarciu z Przedsiębiorstwem Usługowym „Utech” Spółka z o.o. z siedzibą w Poznaniu umowy nabycia przez Spółkę pakietu 1 118 akcji oraz umowę warunkowego nabycia pakietu 224 akcji Energo Utech.

Raportem bieżącym nr 17/2015 r. z dnia 13 kwietnia 2015 r. Zarząd Spółki informował o dokonaniu w dniu 13 kwietnia 2015 r. całej zaplanowanej emisji obligacji w ilości 3.000 sztuk i wartości nominalnej 30 mln zł. Jednocześnie Zarząd Spółki wskazał, że celem emisji obligacji było pozyskanie środków na zakup 100% akcji Energo Utech.

Raportem bieżącym nr 18/2015 r. z dnia 15 kwietnia 2015 r. Zarząd Spółki informował o nabyciu 100% akcji Energo Utech tj. 2.240 sztuk akcji za jednostkową cenę 22.143 zł. W raporcie Zarząd Spółki przedstawił powiązania pomiędzy Spółką i osobami zarządzającymi lub nadzorującymi Spółkę a Energetycznym Towarzystwem Finansowo-Leasingowym Energo-Utech S.A. oraz Przedsiębiorstwem Usługowych „UTECH” Sp. z o.o. tj.

- 1) Pan Krzysztof Kwiatkowski pełnił funkcję Prezesa Zarządu Spółki oraz Prezesa Zarządu Energo Utech i jednocześnie posiadał 50% udziałów w spółce Przedsiębiorstwo Usługowe „UTECH” sp. z o.o.
- 2) Pan Adam Andrzejewski pełnił funkcję Członka Rady Nadzorczej Spółki oraz Członka Zarządu – Wiceprezesa spółki Energo Utech.
- 3) Pan Waldemar Organista pełni funkcję Członka Rady Nadzorczej Spółki, Członka Rady Nadzorczej Energo Utech oraz Przewodniczącego Zarządu spółki Przedsiębiorstwo Usługowe „UTECH” sp. z o.o. oraz posiadał 50% udziałów w spółce Przedsiębiorstwo Usługowe „UTECH” sp. z o.o. z siedzibą w Poznaniu.

Raportem bieżącym nr 27/2015 r. z dnia 23 kwietnia 2015 r. Zarząd Spółki informował o dokonaniu w dniu 15 kwietnia 2015 roku wpisu do rejestru zastawów akcji Energo Utech tytułem zabezpieczenia wierzytelności z tytułu wyemitowanych obligacji do najwyższej sumy zabezpieczenia w wysokości 37.200.000 zł.

Raportem bieżącym nr 28/2015 r. z dnia 24 kwietnia 2015 r. Zarząd Spółki informował o zawarciu przez ECB sp. z o.o. oraz Energo Utech w dniu 23 kwietnia 2015 roku przedwstępnej umowy sprzedaży instalacji odsiarczania spalin dla kotłów: OP-140 nr 6, OP 140 nr 7 oraz WP-70 nr 5 (Instalacji „A”),

136

instalacji odazotowania spalin kotła: OP 140 nr7 (Instalacji „B”); instalacji odazotowania spalin kotła: OP 140 nr6 (Instalacji „C”); instalacji odazotowania spalin kotła: WP-70 nr 5 (Instalacji „D”) za łączną cenę sprzedaży w wysokości 129.975.000 zł. Zgodnie z zawartą umową, przyręczone umowy sprzedaży Instalacji, Strony zobowiązały się zawrzeć nie później niż:

- 1) Umowę Sprzedaży Instalacji „A” – do dnia 31 grudnia 2016 roku;
- 2) Umowę Sprzedaży Instalacji „B” – do dnia 31 grudnia 2016 roku;
- 3) Umowę Sprzedaży Instalacji „C” – do dnia 31 grudnia 2017 roku;
- 4) Umowę Sprzedaży Instalacji „D” – do dnia 31 grudnia 2017 roku.

Raportem bieżącym nr 29/2015 r. z dnia 24 kwietnia 2015 r. Zarząd Spółki informował o zawarciu w dniu 23 kwietnia 2015 r. z Bankiem Polska Kasa Opieki S.A. umowy o ustanowienie zastawu rejestrowego na wszystkich udziałach w spółce ECB sp. z o.o. oraz umowy o ustanowienie zastawów finansowych na wszystkich udziałach w ECB sp. z o.o.

Zastawy zostały ustanowione w celu zabezpieczenia roszczeń Banku Polska Kasa Opieki S.A. wynikających z umowy kredytów z dnia 16 grudnia 2014 roku, na mocy której Bank Polska Kasa Opieki S.A. zobowiązał się do udzielenia ETFL Energo-Utech S.A. kredytu inwestycyjnego w maksymalnej kwocie do 94.491.825 zł oraz kredytu VAT w maksymalnej wysokości do 4.000.000 zł.

Raportem bieżącym nr 30/2015 r. z dnia 24 kwietnia 2015 r. Zarząd Spółki informował o zawarciu przez ECB sp. z o.o. z Bankiem Polska Kasa Opieki S.A. umowy o ustanowieniu zastawu na zbiorze rzeczy i praw wchodzących w skład przedsiębiorstwa ECB sp. z o.o. Ustanowiony zastaw był zastawem rejestrowym o najwyższym pierwszeństwie zaspokojenia i stanowił zabezpieczenie spłaty umowy kredytów z dnia 16 grudnia 2014 roku, na mocy której Bank Polska Kasa Opieki S.A. zobowiązał się do udzielenia Energo Utech kredytu inwestycyjnego w maksymalnej kwocie do 94.491.825 zł oraz kredytu VAT w maksymalnej wysokości do 4.000.000 zł i to do najwyższej kwoty zabezpieczenia w wysokości 196.983.650 zł. Strony ustaliły wartość zbioru rzeczy i praw na dzień 31 marca 2015 roku w kwocie 123.807.547,70 zł.

Dodatkowo ECB sp. z o.o. ustanowiła na rzecz Banku Polska Kasa Opieki S.A. hipotekę umowną łączną do kwoty 196.983.650 zł na prawie wieczystego użytkowania:

- 1) zabudowanej nieruchomości gruntowej położonej w Będzinie, Gmina Będzin, powiat będziński, województwo śląskie, składającej się z działek gruntu o numerach ewidencyjnych 31/7, 44/8, 44/10, 10/3, 43/4, 43/6, 44/12, 45/1, 46/1, 31/9, 31/11, 41/1 oraz 42/2 o łącznej powierzchni 10,7134 ha, dla której Sąd Rejonowy w Będzinie, V Wydział Ksiąg Wieczystych prowadzi księgę wieczystą Nr KA1B/00016873/8;
- 2) zabudowanej nieruchomości gruntowej położonej w Sosnowcu, Gmina Sosnowiec, powiat Sosnowiec, województwo śląskie, składającej się z działek gruntu o numerach ewidencyjnych 1/10, 2/3, 2/6, 2/39, 1/27, 1/28, 1/32, 1/36, 1/38, 2/21, 2/24 oraz 1/8, o łącznej powierzchni 1,4662 ha, dla której Sąd Rejonowy w Sosnowcu, VI Wydział Ksiąg Wieczystych prowadzi księgę wieczystą Nr KA1S/00033883/2;
- 3) niezabudowanej nieruchomości gruntowej położonej w Sosnowcu, Gmina Sosnowiec, powiat Sosnowiec, województwo śląskie, składającej się z działki gruntu o numerze ewidencyjnym 291 o powierzchni 0,0048 ha, dla której Sąd Rejonowy w Sosnowcu, VI Wydział Ksiąg Wieczystych prowadzi księgę wieczystą Nr KA1S/00034647/3;

Jednocześnie Energo Utech zawarła z Bankiem Polska Kasa Opieki S.A. umowę o ustanowienie zastawów rejestrowych na rzeczach przeszłych tj:

- 1) zastawu rejestrowego o najwyższym pierwszeństwie zaspokojenia na instalacji odsiarczania spalin dla kotłów: OP-140 nr 6, OP 140 nr 7 oraz WP-70 nr 5. Do najwyższej kwoty zabezpieczenia w wysokości 196.983.650 zł
- 2) zastawu rejestrowego o najwyższym pierwszeństwie zaspokojenia na Instalacji odazotowania spalin kotła: OP 140 nr 7 do najwyższej kwoty zabezpieczenia w wysokości 196.983.650 zł
- 3) zastawu rejestrowego o najwyższym pierwszeństwie zaspokojenia na Instalacji odazotowania spalin kotła: OP-140 nr 6 do najwyższej kwoty zabezpieczenia w wysokości 196.983.650 zł
- 4) zastawu rejestrowego o najwyższym pierwszeństwie zaspokojenia na Instalacji odazotowania spalin kotła: OP-140 nr 6. do najwyższej kwoty zabezpieczenia w wysokości 196.983.650 zł.

Zastaw został ustanowiony jako zabezpieczenie spłaty umowy kredytów z dnia 16 grudnia 2014 roku, na mocy której bank zobowiązał się do udzielenia Energo Utech, na warunkach określonych w umowie kredytów: tj. kredytu inwestycyjnego w maksymalnej kwocie do 94.491.825 zł oraz kredytu VAT w maksymalnej wysokości do 4.000.000 zł.

Raportem bieżącym nr 73/2015 r. z dnia 16 października 2015 r. Zarząd Spółki informował o otrzymaniu przez ECB sp. z o.o. w dniu 15 października 2015 r. zawiadomienia Sądu Rejonowego w Sosnowcu VI Wydział Ksiąg Wieczystych z dnia 9 października 2015 r. w przedmiocie wpisu na prawie użytkownika wieczystego działek gruntu i własności stanowiących odrębną nieruchomość budynków objętych księgą wieczystą numer KA1S/00033883/2 Sądu Rejonowego w Sosnowcu hipotekę umowną do sumy 24.000.000,00 zł na rzecz spółki Bank Polska Kasa Opieki S.A.

Hipoteka stanowiła zabezpieczenie wierzytelności o zapłatę przez spółkę Energo Utech ostatecznej kwoty zamknięcia wynikających z zawartej przez Energo Utech dnia 8 września 2015 roku umowy o prowadzenie rachunków bankowych dla klientów korporacyjnych oraz o świadczenie usług związanych z tymi rachunkami (wersja platinum rezydent).

Raportem bieżącym nr 39/2016 r. z dnia 12 września 2016 r. Zarząd Spółki informował o podjęciu przez Radę Nadzorczą Spółki aktualizacji Założeń do Strategii Spółki na lata 2014-2017, której zmodyfikowano Wizję Spółki, rozszerzając zakres świadczonych usług finansowych o przedsiębiorstwa spoza branży energetycznej.

Raportem bieżącym nr 40/2016 r. z dnia 5 października 2016 r. Zarząd Spółki informował o zawarciu z członkiem Rady Nadzorczej Panem Waldemarem Organistą oraz z Prezesem Zarządu Panem Krzysztofem Kwiatkowskim (podmiotami którzy wstąpili w ogół praw i obowiązków Przedsiębiorstwa Usługowego „UTECH” sp. z o.o. do umowy nabycia akcji Energo Utech z dnia 2 kwietnia 2015 r.) porozumień dotyczących zmiany terminu płatności należności wynikających z w/w umowy. Zgodnie z tymi porozumieniami termin płatności należności, ustalony pierwotnie na dzień 31.03.2017 r. został zmieniony na dzień 30.06.2018 r. Z tego tytułu wierzyciele Spółki mieli naliczać odsetki w wysokości 3% w stosunku rocznym od dnia 01.04.2017 r. do dnia zapłaty.

Raportem bieżącym nr 16/2017 r. z dnia 19 czerwca 2017 r. Zarząd Spółki informował o podjęciu decyzji o wyrażeniu zgody na przeprowadzenie przez potencjalnych inwestorów due dilligence Elektrociepłowni Będzin Sp. z o.o. mającego na celu:

- dokapitalizowanie spółki Elektrociepłownia Będzin sp. z o.o., lub
- sprzedaż udziałów spółki Elektrociepłownia Będzin sp. z o.o. w okresie do 4 lat.

Wybrani inwestorzy branżowi mieli zostać zaproszeni do przeprowadzenia due dilligence ECB sp. z o.o. w okresie wrzesień - październik 2017 roku.

Raportem bieżącym nr 23/2017 r. z dnia 13 października 2017 r. Zarząd Spółki informował o zmianie Warunków Emisji Obligacji Serii „A” poprzez zmianę statusu obligacji z „obligacji niezabezpieczonych” na „obligacje zabezpieczone”. Zabezpieczeniem obligacji był zastaw na 100% akcji Energo Utech. Zabezpieczenie obligacji miało obowiązywać do daty wykupu obligacji.

Raportem bieżącym nr 30/2017 r. z dnia 24 listopada 2017 r. Zarząd Spółki informował o podjęciu przez Zarząd ECB sp. z o.o. w dniu 24 listopada 2017 roku uchwały w sprawie przyjęcia Programu modernizacji potencjału wytwórczego oraz poprawy efektywności działalności produkcyjnej. Podjęte inicjatywy wynikały z przewidywania dot. zwiększenia zapotrzebowania na moce wytwórcze w związku ze zmniejszaniem się aktywów wytwórczych przedsiębiorstw energetycznych spowodowanych zmianami przepisów związanych z polityką klimatyczną Unii Europejskiej (rosnącymi obowiązkami w zakresie zakupu uprawnień do emisji CO2) oraz ograniczeniem możliwości rozwoju energetyki węglowej w regionie. Istotną przesłanką podjętych decyzji było wykorzystanie potencjału produkcyjnego ECB Sp. z o.o. na rynku ciepła i energii elektrycznej. Przyjęto do realizacji projekty w następujących obszarach:

- 1) Modernizacja kotła wodnego K5 skutkująca zwiększeniem mocy cieplnej o 10 do 15 MWt,
- 2) Modernizacja stacji 100 Gcal poprzez zabudowę wymienników szczytowych zasilanych parą świeżą o mocy 220 MWt.

Realizację ww. projektów zaplanowano na lata 2018 - 2019.

Raportem bieżącym nr 31/2017 r. z dnia 18 grudnia 2017 r. Zarząd Spółki informował o wyborze oferenta (oferta warunkowa), z którym, miały być prowadzone dalsze negocjacje w postępowaniu na zakup 100% udziałów w ECB sp. z o.o. Po przeprowadzonych negocjacjach Spółka miała zwrócić się do TAURON Ciepło S.A. jako podmiotu posiadającego uprawnienie z umowy pierwokupu udziałów spółki Elektrociepłownia BEDZIN Sp. z o.o.

Raportem bieżącym nr 6/2018 r. z dnia 13 marca 2018 r. Zarząd Spółki informował o zmianie Warunków Emisji Obligacji Serii „A” poprzez wydłużenie o 1 rok okresu emisji i przesunięciu terminu wykupu obligacji Serii „A”, których emitentem była Spółka na dzień 10 kwietnia 2019 r.

Raportem bieżącym nr 18/2018 r. z dnia 4 lipca 2018 r. Zarząd Spółki informował, że do Spółki wpłynął wniosek wybranego inwestora w przedmiocie przedłużenia wyłączności negocjacyjnej w przedmiocie nabycia udziałów w ECB sp. z o.o. O podjętych decyzjach Spółka miała poinformować stosownym komunikatem w przeciągu kolejnych dwóch tygodni.

Raportem bieżącym nr 19/2018 r. z dnia 13 lipca 2018 r. Zarząd Spółki informował, iż nie wyraził zgody na przedłużenie przez potencjalnego inwestora wyłączności negocjacyjnej w przedmiocie sprzedaży udziałów w ECB sp. z o.o. Jednocześnie Zarząd Spółki informował o podjęciu uchwały o zakończeniu procesu zbycia 100% udziałów w kapitale zakładowym ECB sp. z o.o.

Raportem bieżącym nr 2/2019 r. z dnia 10 kwietnia 2019 r. Zarząd Spółki informował o zmianie Warunków Emisji Obligacji Serii „A” poprzez wydłużenie o 3 lata okresu emisji i przesunięciu terminu wykupu obligacji Serii „A”, których emitentem była Spółka na dzień 10 kwietnia 2022 r.

Raportem bieżącym nr 27/2019 r. z dnia 4 października 2019 r. Zarząd Spółki informował o rozpoczęciu przeglądu opcji strategicznych w spółce zależnej Elektrociepłownia Będzin sp. z o.o. mających na celu wybór potencjalnego inwestora branżowego, który wspólnie z ECB sp. z o.o. miałby podjąć się inwestycji w nowy blok kogeneracyjny. Jednocześnie Zarząd Spółki informował, że zaangażowanie w rozważaną inwestycję skutkować może zmianą struktury udziałowej ECB sp. z o.o.

Raportem bieżącym nr 4/2020 r. z dnia 14 lutego 2020 r. Zarząd Spółki poinformował o wydaniu przez Sąd Rejonowy Poznań-Stare Miasto w Poznaniu, XI Wydział Gospodarczy ds. Upadłościowych i Restrukturyzacyjnych Postanowienia o otwarciu przyspieszonego postępowania układowego i powołaniu nadzorca sądowego wobec spółki zależnej - Energetyczne Towarzystwo Finansowo-Leasingowe Energo-Utech S.A.

Jednocześnie Zarząd Spółki wskazał, że działając na podstawie art. 17 ust. 4 Rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 z dnia 16 kwietnia 2014 r. w sprawie nadużyć na rynku („MAR”), z uwagi na obawę naruszenia słusznego interesu Spółki podjął decyzję o opóźnieniu obowiązku przekazania do publicznej wiadomości informacji o otrzymaniu w dniu 3 lutego 2020 r. od Zarządu Energo Utech informacji o złożeniu w dniu 31 stycznia 2020 r. przez ten podmiot wniosku do Sądu Rejonowego w Poznaniu, Poznań Stare Miasto XI Wydział Gospodarczy, o otwarciu przyspieszonego postępowania układowego w związku z zagrożeniem utraty płynności finansowej tej spółki, którego przyczyna leżała w:

- 1) postawieniu przez jednego z wierzycieli Energo Utech, w stan wymagalności wierzytelności dotyczącej istotnej kwoty i odmowę podpisania ugody celem rozłożenia tej kwoty w czasie,
- 2) upadłością lub postępowaniem sanacyjnym 3 klientów oraz związanym z tym wypowiedzeniem umów leasingowych w 2019 roku.

Raportem bieżącym nr 13/2020 r. z dnia 18 czerwca 2020 r. Zarząd Spółki poinformował o dokonaniu odpisów aktualizujących wartość aktywów Spółki w postaci udziałów w jednostkach zależnych ECB sp. z o.o. oraz Energo Utech.

W toku prowadzonych przez Zarząd Spółki prac nad skonsolidowanym raportem za rok 2019, w dniu 18.06.2020 r., Zarząd Spółki został poinformowany przez Zarząd ECB sp. z o.o. o tym, że na skutek przeprowadzonego testu na utratę wartości aktywów, podjął decyzję o dokonaniu na dzień bilansowy 31.12.2019 r. odpisu aktualizującego wartość aktywów, gdyż przeprowadzone testy na utratę wartości wskazały na utratę wartości w kwocie 58.871 tys. zł.

Jednocześnie Zarząd Spółki wskazał, że w dniu 18.06.2020 r., został poinformowany przez Zarząd Energo Utech, o tym, że na skutek przeprowadzonej analizy strat na należnościach na dzień bilansowy 31.12.2019 r. zostały dokonane przez ten podmiot odpisy na kwotę 42.219 tys. zł. Dodatkowo Zarząd Spółki dokonał analizy utraty wartości ujawnionych relacji z klientami w wyniku czego utworzony został odpis w wysokości 2.894 tys. zł.

W konsekwencji dokonanych odpisów, wynik Grupy Kapitałowej Elektrociepłowni „Będzin” S.A. za rok 2019 został obciążony łączną kwotą odpisów w kwocie 103.984 tys. zł.

Zarząd Spółki informował, że przedstawione w raporcie bieżącym dane finansowe miały charakter wstępny i mogły różnić się od ostatecznych danych finansowych, które miały być zawarte w skonsolidowanym raporcie za rok 2019 r., który miał zostać opublikowany przez Spółkę w dniu 30 czerwca 2020 r.

Raportem bieżącym nr 4/2021 r. z dnia 1 kwietnia 2021 r. Zarząd Spółki informował o zawarciu z dwoma bankami będącymi obligatariuszami Spółki posiadającymi obligacje serii A Spółki trójstronnej umowy dotyczącej zamiany wierzytelności z tytułu wykupu obligacji Spółki na akcje spółki

Energetyczne Towarzystwo Finansowo-Leasingowe Energo-Utech S.A. w restrukturyzacji na podstawie, której banki dokonały zamiany posiadanych wierzytelności względem Spółki odpowiadających wartości po jednej Obligacji wyemitowanych przez Spółkę, na akcje Energo Utech. Banki dokonały zamiany wierzytelności z tytułu wykupu po jednej Obligacji o wartości po 10 tys. zł na łącznie 1.200 akcji Energo Utech (po 600 dla każdego z banków) odpowiadających łącznie za ok. 53% kapitału zakładowego Energo Utech oraz takiej samej liczby głosów. Strony umowy uzgodniły zasadę zastosowania opcji call (odkupienia akcji będących przedmiotem transakcji w ramach Umowy przez Spółkę), która będzie mogła zostać zrealizowana w okresie od 31 marca 2025 roku do 31 marca 2026 roku. Cena odkupienia akcji Energo-Utech wyniesie 3.870.000 zł.

Umowa zakłada przy tym pozytywne zakończenie postępowania restrukturyzacyjnego Energo Utech z redukcją wierzycieli i zdolność spółki do obsługi zobowiązań wynikających z układu przez cały okres (do zakończenia układu).

Zgodnie z zapisami umowy każdy z banków posiadał prawo od odstąpienia od umowy, składając oświadczenie o odstąpieniu w formie pisemnej nie później niż do dnia 31 grudnia 2021 roku, jeżeli do dnia 30 czerwca 2021 roku akcje będące przedmiotem transakcji nie zostaną zwolnione z zastawu.

Raportem bieżącym nr 5/2021 r. z dnia 13 kwietnia 2021 r. Zarząd Spółki poinformował o podjęciu decyzji o dokonaniu w jednostkowym sprawozdaniu finansowym za rok 2020 odpisu aktualizującego wartość udziałów w kapitale zakładowym ECB sp. o.o. w wysokości 32.593 tys. zł.

Raportem bieżącym nr 7/2021 r. z dnia 28 kwietnia 2021 r. Zarząd Spółki poinformował o niepowodzeniu rozmów prowadzonych przez ECB sp. z o.o. w sprawie finansowania zakupu uprawnień do emisji CO<sub>2</sub> (EUA) w celu ich umorzenia. W dniu 28 kwietnia 2021 roku ECB sp. z o.o. otrzymała ostateczną odpowiedź od przedsiębiorstwa działającego na rynku towarowym (Kontrahent) o braku możliwości zakupu od Kontrahenta uprawnień do emisji CO<sub>2</sub> (EUA), w konsekwencji czego na moment publikacji komunikatu w ocenie Spółki wyczerpane zostały posiadane dotychczas możliwości przedstawienia do umorzenia certyfikatów do emisji (EUA) pokrywających całą emisję CO<sub>2</sub> za rok 2020.

Zgodnie z informacjami przekazanymi w raportach okresowych, w tym raporcie okresowym za III kwartał 2020 roku, dalsza działalność ECB sp. z o.o. uwarunkowana była kształtowaniem się cen energii elektrycznej, wielkości zamówienia na energię ciepłą, kształtowania się kosztu emisji dwutlenku węgla oraz kursu EURO, w której to walucie dokonywane są zakupy praw do emisji CO<sub>2</sub> (EUA).

Raportem bieżącym nr 19/2021 r. z dnia 22 czerwca 2021 r. Zarząd Spółki poinformował o aktualizacji propozycji układowych Energo Utech w restrukturyzacji oraz o wyznaczeniu na dzień 23 lipca 2021 r. daty głosowania nad układem.

Jak wynika z treści niniejszego punktu Spółka nie informowała uczestników rynku o zawieranych umowach przejęcia długu i umowach przekazów swoich zobowiązań. W ocenie rewidenta do spraw szczególnych zdarzenia te spełniały definicję informacji poufnej zawartej w art. 7 Rozporządzenia MAR i mogły mieć prawdopodobnie znaczący wpływ na ceny akcji Spółki.

## 24. Analiza sprawozdań finansowych spółki w zakresie ujawnień transakcji ze stronami powiązanymi

### 24.1 Podmioty powiązane według ustawy o rachunkowości i MSSF

Zgodnie z art. 3 ust. 1 pkt 43 art. 31 ust. 1 ustawy z 29 września 1994 r. o rachunkowości – jednostkami powiązanymi są jednostki wchodzące w skład tej samej grupy kapitałowej, przy czym:

- grupę kapitałową tworzy jednostka dominująca i jednostki od niej zależne (art. 3 ust. 1 pkt 44 ustawy o rachunkowości);
- jednostką dominującą może być wyłącznie spółka handlowa lub przedsiębiorstwo państwowe (art. 3 ust. 1 pkt 37 ustawy o rachunkowości);
- jednostką zależną może być jednostka będąca spółką handlową lub podmiotem utworzonym i działającym zgodnie z przepisami obcego prawa handlowego (art. 3 ust. 1 pkt 39 ustawy o rachunkowości);
- spółka handlowa, o której mowa w przepisach ustawy o rachunkowości, to spółka funkcjonująca w oparciu o przepisy ustawy z 15.09.2000 r. Kodeks spółek handlowych, a więc spółka akcyjna, spółka z ograniczoną odpowiedzialnością, spółka komandytowo-akcyjna, spółka komandytowa, spółka partnerska lub spółka jawna.

Warunkiem uznania danej jednostki za dominującą nad drugą jednostką jest sprawowanie przez tę pierwszą kontroli nad jednostką drugą, czyli posiadanie przez jednostkę pierwszą zdolności do kierowania polityką finansową i operacyjną jednostki drugiej w celu osiągnięcia korzyści ekonomicznych z jej działalności (art. 3 ust. 1 pkt 37 i 34 ustawy o rachunkowości).

Kontrola ta polega na kierowaniu polityką finansową i operacyjną jednostki zależnej w celu osiągnięcia korzyści ekonomicznych przez jednostkę dominującą. Kontrola ta może odbywać się przez samą jednostkę dominującą lub przez wyznaczone do tego celu osoby i przebiegać w sposób określony w art. 3 ust. 1 pkt 37 ustawy o rachunkowości, w tym m.in. poprzez posiadanie większości liczby głosów w organie stanowiącym jednostki zależnej, uprawnienie do powoływania lub odwoływania większości członków zarządu bądź organu nadzorującego jednostki zależnej, czy też na podstawie umowy zawartej z tą jednostką zależną.

Z kolei przez jednostkę zależną rozumie się jednostkę będącą spółką handlową lub podmiotem utworzonym i działającym zgodnie z przepisami obcego prawa handlowego, kontrolowaną przez jednostkę dominującą (por. art. 3 ust. 1 pkt 39 ustawy o rachunkowości).

Skoro ustawa o rachunkowości przez jednostki powiązane rozumie dwie lub więcej jednostek wchodzących w skład grupy kapitałowej, to jednostkami powiązanymi będzie jednostka dominująca oraz jej jednostki zależne (tj. układ pionowy grupy), jak również jednostki zależne pomiędzy sobą (układ poziomy grupy). Powiązania zachodzące pomiędzy jednostkami dominującą i podporządkowanymi jednostkami zależnymi mogą mieć także charakter kilkuszczelbowy.

Co ważne, warunkiem powiązania jest występowanie prawa własności (sprawowania kontroli) przez spółkę prawa handlowego, a nie przez jej właściciela (osobę fizyczną lub prawną, np. stowarzyszenie czy spółdzielnię). Nie uważa się więc za jednostki powiązane spółek prawa handlowego należących do tego samego właściciela, np. osoby fizycznej, mimo iż spółki te zawierają pomiędzy sobą transakcje handlowe.

W przypadku Spółki na gruncie definicji ustawy o rachunkowości za jej jednostki powiązane należy uznać Energo Utech i ECB sp. z o.o.

Znaczenie szerszy katalog jednostek powiązanych dotyczy jednostek sporządzających sprawozdanie zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej.

Zgodnie z MSR 24 *Ujawnienie informacji na temat podmiotów powiązanych* - podmiotem powiązanim może być nie tylko jednostka, lecz także osoba związana z jednostką sporządzającą sprawozdanie finansowe, tj. osoba sprawująca kontrolę/współkontrolę, mająca znaczący wpływ czy też członek jej kluczowego personelu bądź kluczowego personelu jej jednostki dominującej. W przypadku jednostek definicja podmiotów powiązanych obejmuje podmioty z jednej grupy kapitałowej, a więc jednostki dominujące i zależne, jednostki współzależne oraz stowarzyszone, a także jednostki, w których ta sama osobą sprawuje kontrolę. Definicje osoby związanej z jednostką sporządzającą sprawozdanie finansowe oraz jednostki związanej z tą jednostką zawarte w paragrafie 9 MSR 24 przedstawia poniższa tabela.

**Tabela 38: Definicja podmiotów powiązanych według wymogów MSR 24**

<b>Podmioty powiązane według MSR 24</b>
<p><b>Osoba związana z jednostką, która sporządza sprawozdanie finansowe</b></p> <p>Osoba lub bliski członek rodziny tej osoby jest związany z jednostką sprawozdawczą, jeżeli ta osoba:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- sprawuje kontrolę lub współkontrolę nad jednostką sprawozdawczą,</li> <li>- ma znaczący wpływ na jednostkę sprawozdawczą lub</li> <li>- jest członkiem kluczowego personelu kierowniczego jednostki sprawozdawczej lub jej jednostki dominującej.</li> </ul> <p>Bliski członek rodziny danej osoby to członkowie rodziny, co do których istnieje przypuszczenie, że mogą wywierać wpływ na tę osobę lub podlegać wpływowi tej osoby w swoich kontaktach z jednostką. Można do nich zaliczyć:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- dzieci i małżonka lub partnera życiowego tej osoby,</li> <li>- dzieci małżonka lub partnera życiowego tej osoby,</li> <li>- osoby pozostające na utrzymaniu tej osoby lub małżonka lub partnera życiowego tej osoby.</li> </ul>
<p><b>Jednostka związana z jednostką, która sporządza sprawozdanie finansowe</b></p> <p>Jednostka jest związana z jednostką sprawozdawczą, jeżeli spełniony jest jeden z poniższych warunków:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1) jednostka i jednostka sprawozdawcza są członkami tej samej grupy (co oznacza, że każda jednostka dominująca, zależna i współzależna jest związana z pozostałymi jednostkami),</li> <li>2) jedna jednostka jest jednostką stowarzyszoną lub wspólnym przedsięwzięciem innej jednostki (lub jednostką stowarzyszoną lub wspólnym przedsięwzięciem członka grupy, której członkiem jest ta inna jednostka),</li> <li>3) obydwie jednostki są wspólnymi przedsięwzięciami tego samego trzeciego podmiotu,</li> <li>4) jedna jednostka jest wspólnym przedsięwzięciem trzeciej jednostki, a dana inna jednostka jest jednostką stowarzyszoną trzeciej jednostki),</li> <li>5) jednostka jest programem świadczeń po okresie zatrudnienia na rzecz pracowników jednostki sprawozdawczej lub jednostki związanej z jednostką sprawozdawczą; jeżeli jednostka sprawozdawcza jest sama w sobie takim programem, sponsorujący pracodawcy są również związani z jednostką sprawozdawczą,</li> <li>6) jednostka jest kontrolowana lub wspólnie kontrolowana przez osobę, która: <ul style="list-style-type: none"> <li>- sprawuje kontrolę lub współkontrolę nad jednostką sprawozdawczą,</li> <li>- ma znaczący wpływ na jednostkę sprawozdawczą lub</li> <li>- jest członkiem kluczowego personelu kierowniczego jednostki sprawozdawczej lub jej jednostki dominującej,</li> </ul> </li> <li>7) osoba, która sprawuje kontrolę lub współkontrolę nad jednostką sprawozdawczą, ma znaczący wpływ na jednostkę lub jest członkiem kluczowego personelu kierowniczego jednostki (lub jednostki dominującej tej jednostki),</li> </ol>



8) jednostka lub dowolny członek grupy, której jednostka jest częścią, świadczy usługi kluczowego personelu kierowniczego na rzecz jednostki sprawozdawczej lub jej jednostki dominującej.

Źródło: Opracowanie własne na podstawie MSR 24

Z powyższych względów informacje ujawniane przez Spółkę w jednostkowych i skonsolidowanych sprawozdaniach finansowych różniły się.

Analiza zapisów w księgach rachunkowych Spółki wykazała, że w latach 2016-2020 Spółka posiadała na koniec roku obrotowego zobowiązania wobec Energo Utech z tytułu zawieranych w analizowanym okresie umów przejęcia długów i przekazów zobowiązań. Spółka z tytułu przejęcia przez Energo Utech zobowiązań, w tym zobowiązań wobec Pana Waldemara Organisty i Pana Wiesława Głanowskiego Spółki była zobowiązana do zapłaty na rzecz Energo Utech odsetek. Dodatkowo Energo Utech dokonywał w imieniu Spółki płatności odsetek od obligacji, co zwiększało zobowiązania Spółki wobec tego podmiotu. Zestawienie zobowiązań Spółki wobec Energo Utech na koniec analizowanych lat przedstawia poniższa tabela.

**Tabela 39: Zestawienie zobowiązań Spółki wobec Energo Utech w latach 2016-2020**

Rok	Saldo zobowiązań [PLN]
2016	1 930 783,23
2017	4 296 424,06
2018	5 801 146,53
2019	4 989 190,68
2020	0

Źródło: Opracowanie własne na podstawie ksiąg rachunkowych Spółki

Niniejsze sprawozdanie zawiera 144 strony

Kluczowym biegłym rewidentem odpowiedzialnym za badanie, którego rezultatem jest niniejsze sprawozdanie jest Witold Czyż.

Działający w imieniu Trustway Audit sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie,  
ul. Okopowa 47/45, 01-059 Warszawa, wpisanej na listę firm audytorskich pod numerem 3846

  
Witold Czyż

biegły rewident nr w rejestrze 90094

Warszawa, dnia 15 marca 2022 roku

**TRUSTWAY Audit Sp. z o.o.**

ul. Okopowa 47/45, 01-059 Warszawa

NIP: 5272958949 REGON 388999840

KRS 0000901196