

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 Państwu 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 [REDAKCYJNA].....	99
16.5 Umowa przejęcia długu z dnia 5 kwietnia 2017 roku.....	100
16.6 Pożyczka od Pana [REDAKCYJNA].....	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 spółkontrolującego 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 nocy 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 nocy 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 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 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 funduszów 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%
Razem	3 149 200	100%

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%
Razem	3 149 200	100,0%

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%
Razem	3 149 276	100,0%

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%
Razem	3 149 200	100,0%

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%
Razem	3 149 200	100,00%

31 grudnia 2018 r.		
Akcjonariusz	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%
Razem	3 149 200	100,00%

31 grudnia 2019 r.		
Akcjonariusz	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%
Razem	3 149 200	100,00%

31 grudnia 2020		
Akcjonariusz	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%
Razem	3 149 200	100,00%

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. 55¹ 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 powiązаныmi 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 wynosiła 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
Razem	9 029 074,71

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
	1 930 783,23	bilans otwarcia na dzień 1 stycznia 2017 roku	
-	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
2 117 129,87	4 482 770,70		
	4 296 424,06		

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 CO₂ 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
Saldo na 31 grudnia 2018 roku	-	5 801 146,53

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 niezmnieszonym 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
Razem przeterminowane	1 894	3 365	7 548	14 645	14 645
% 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 przypadał 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. wynosiło 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. wynosiło 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 CO₂ 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 CO₂ 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 nieuzyskaniu 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
Razem	16 643	3 985

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 CO₂,
- 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 CO₂;
- 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 CO₂ (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 CO₂ 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 CO₂ 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 CO₂;
- 5) istotnym wzrostem cen uprawnień do emisji CO₂ 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 CO₂ 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 CO₂ 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 CO₂ wynosił 108.923 tys. zł.
- 2) kwota grożących jednostce kar administracyjnych za nieumorzenie praw do emisji CO₂ wynosiła 231.750 tys. zł.

W związku z zaistniałą sytuacją na rynku CO₂ 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 CO₂ 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 z 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 CO₂. Jednostka ta nie dokonała pełnego umorzenia praw do emisji CO₂ 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 CO₂ 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 CO₂ 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 CO₂ za 2020 rok w ciągu 4-5 lat oraz brak kar administracyjnych związanych z nieumorzeniem praw do emisji CO₂ 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 CO₂ 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 CO₂ za rok 2020 w pełnej wysokości jak również grożąca temu podmiotowi kara administracyjna z tytułu braku umorzenia pełnej liczby praw do emisji CO₂;

- 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
Aktywa razem	173 054,00	705 405,00	726 586,00	710 374,00	662 587,00	465 748,00	359 509,00
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
Aktywa obrotowe	67 176,00	229 288,00	202 161,00	215 845,00	211 273,00	171 386,00	128 164,00
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
dochodzone na drodze sądowej	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Inwestycje krótkoterminowe	13 311,00	81 830,00	45 138,00	58 002,00	62 578,00	35 790,00	31 528,00
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
Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	0,00	32,00	60,00	77,00	78,00	244,00	106,00

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 przeliczania 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
Rozliczenia międzyokresowe	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

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
Przychody netto ze sprzedaży	135 965,00	164 877,00	190 469,00	204 757,00	207 049,00	222 655,00	161 529,00
<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
Koszty działalności operacyjnej	117 088,00	134 291,00	144 730,00	170 285,00	189 701,00	232 115,00	230 828,00
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
Zysk (strata) ze sprzedaży	18 877,00	30 586,00	45 739,00	34 472,00	17 348,00	-9 460,00	-69 299,00
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
Zysk (strata) z działalności operacyjnej	21 249,00	32 186,00	41 412,00	39 835,00	22 792,00	-109 378,00	-64 763,00
Przychody finansowe	916,00	1 445,00	3 902,00	1 592,00	4 084,00	1 636,00	754,00
Koszty finansowe	715,00	16 049,00	20 812,00	22 182,00	21 592,00	3 704,00	5 319,00
Zysk (strata) z działalności gospodarczej	21 450,00	17 582,00	24 502,00	19 245,00	5 284,00	-111 446,00	-69 328,00
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
Zysk (strata) netto	17 313,00	14 448,00	19 459,00	14 346,00	2 816,00	-104 879,00	-69 612,00

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
Aktywa trwałe	82 475	132 978	155 351	152 991	150 856	85 145	34 691
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	-	-
Inwestycje długoterminowe	80 987	130 588	131 247	130 588	130 588	67 934	34 502
Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	885	1 158	1 170	1 217	637	347	-
Aktywa obrotowe	12 035	1 608	2 571	3 364	3 076	2 271	508
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
Aktywa razem	94 510	134 586	157 922	156 355	153 932	87 416	35 199

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
Kapitał (fundusz) własny	91 353	91 501	91 822	92 552	92 670	44 074	11 731
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
Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	3 157	43 085	66 100	63 789	61 248	43 342	23 468
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
Pasywa razem	94 510	134 586	157 922	156 355	153 932	87 416	35 199

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.
Przychody netto ze sprzedaży	80 587	1 821	2 560	2 776	3 998	3 709	2 688
Koszty działalności operacyjnej	73 651	2 136	1 168	1 586	1 640	1 456	1 556
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						
Zysk (strata) ze sprzedaży	6 936	(315)	1 392	1 190	2 358	2 253	1 132
Pozostałe przychody operacyjne	266	18	125	53	-	76	3 365
Pozostałe koszty operacyjne	166	19	29	36	33	71	158
Zysk (strata) z działalności operacyjnej	7 036	(316)	1 488	1 207	2 325	2 258	4 339
Przychody finansowe	761	1 603	1 553	3 035	2 680	16 172	-
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			
Koszty finansowe	18	1 416	2 669	3 043	3 156	65 678	35 476
Odsetki	0	927	2 669	3 043	3 156	2 473	2 044
Aktualizacja wartości aktywów finansowych						63 205	33 432
Inne	18	489					
Zysk (strata) brutto	7 779	(129)	372	1 199	1 849	(47 248)	(31 137)
Podatek dochodowy	1 517	(277)	50	137	736	414	293
Zysk (strata) netto	6 262	148	322	1 062	1 113	(47 662)	(31 430)

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) przejęcie 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.

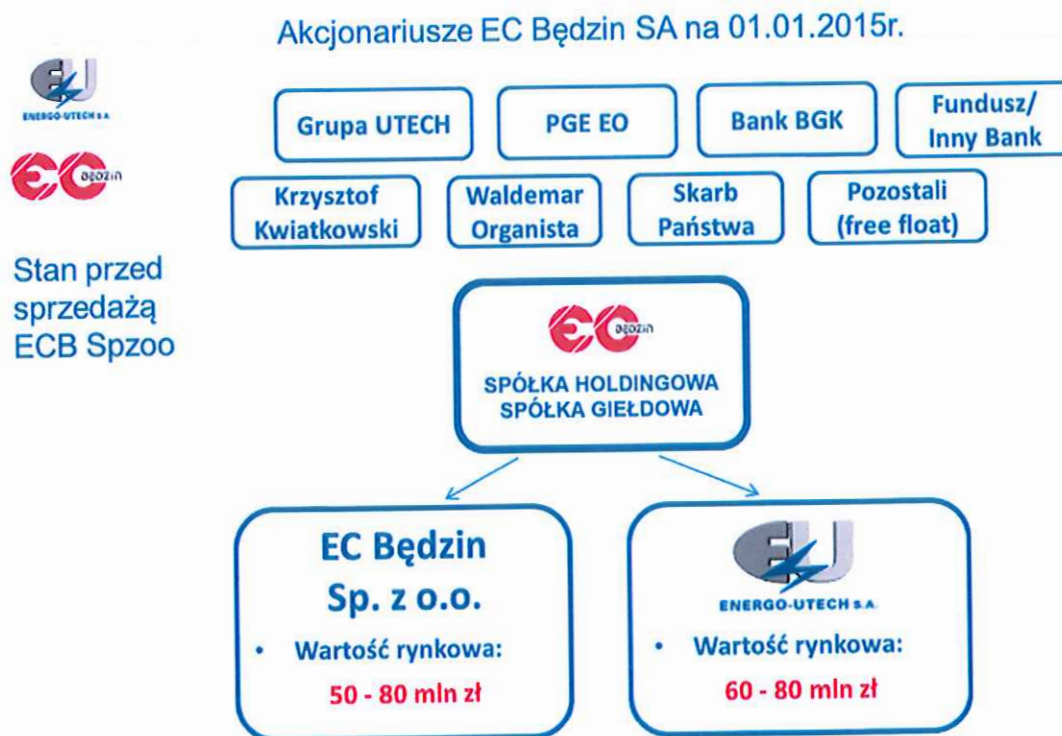
5. Opis zdarzeń prowadzących do nabycia przez Spółkę akcji Energo Utech

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) 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 [REDAKOWANE] 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. Brzozewska 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 akcje 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	Wartość uśredniona 1 akcji Energo Utech S.A. (średnia arytmetyczna pozycji 6 i 7)	22 241,68

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	Wartość kapitałów własnych (1+2+3+4+5)	52 936
7	Liczba akcji	2 240
8	Wartość 1 akcji	23,63

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)
Zysk na sprzedaży	8 370	8 802	9 021	9 287	9 546
Pozostałe przychody operacyjne					
Pozostałe koszty operacyjne	(5 777)	(5 870)	(5 964)	(6 061)	(6 159)
Zysk na działalności operacyjnej	2 593	2 932	3 057	3 226	3 387
Przychody finansowe	250	250	250	250	250
Koszty finansowe	-	-	-	-	-
Zysk na działalności gospodarczej	2 843	3 182	3 307	3 476	3 637
Zysk brutto	2 843	3 182	3 307	3 476	3 637
obowiązkowe obciążenia wyniku brutto	(519)	(587)	(611)	(645)	(677)
Zysk Netto	2 324	2 595	2 696	2 831	2 960
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 Stobeckiego – 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.