

Sprawozdanie Zarządu z działalności
Spółki za okres od 1 stycznia
do 31 grudnia 2025 roku

ORZEŁ SPÓŁKA AKCYJNA

Sprawozdanie Zarządu z działalności Orzeł S.A. za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2025 roku

1. Stan prawny i władze Spółki

1.1. Dane rejestrowe

Firma Spółki	ORZEŁ S.A.
Forma prawna	Spółka Akcyjna
Siedziba	ul. Przemysłowa 50, 24-320 Poniatowa
Telefon	+48 81 475 57 00
Fax	+48 81 475 57 04
Adres poczty elektronicznej	info@orzelsa.com
Adres strony internetowej	www.orzelsa.com
Przedmiot działalności	Wytwarzanie produktów pochodzących z recyklingu zużytych opon
Kapitał zakładowy	Kapitał zakładowy Spółki wynosi 10 614 543 zł i dzieli się na: a) 3 800 000 akcji zwykłych na okaziciela serii A o wartości nominalnej 1 zł każda akcja, b) 1 265 000 akcji zwykłych na okaziciela serii B o wartości nominalnej 1 zł każda akcja, c) 1 688 333 akcji zwykłych na okaziciela serii C o wartości nominalnej 1 zł każda akcja, d) 1 125 555 akcji zwykłych na okaziciela serii D o wartości nominalnej 1 zł każda akcja, e) 2 735 655 akcji zwykłych na okaziciela serii E o wartości nominalnej 1 zł każda akcja.
KRS	Sąd Rejonowym Lublin - Wschód w Lublinie z siedzibą w Świdniku, VI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, KRS: 0000296327
REGON	060313241
NIP	7132984445

Spółka Orzeł S.A. została wpisana do rejestru sądowego w Sądzie Rejonowym w Lublinie, XI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000296327 w dniu 3 stycznia 2008 roku.

Emitent nie posiada wyodrębnionych oddziałów.

1.2. ZARZĄD

W skład Zarządu Spółki wchodzi:

Monika Koszade-Rutkiewicz

Prezes Zarządu (przez cały 2025 rok do dnia bieżącego)

Absolwentka Wydziału Mechanicznego Energetyki i Lotnictwa Politechniki Warszawskiej jak również Master of Business Administration w Antwerpii. Pracownik naukowy Politechniki Warszawskiej. Ukończyła liczne kursy i szkolenia w zakresie zarządzania i marketingu. Od dwóch kadencji Członek Rady Konsultacyjnej Wydziału Mechanicznego Energetyki i Lotnictwa. Członek Rad Nadzorczych wielu Spółek. Osoba o bardzo bogatym doświadczeniu zawodowym, wieloletni akcjonariusz i obligatariusz Orzeł S.A. Społeczna Prezes wielu fundacji i Stowarzyszeń między innymi Fundacji „KRAINA WIEDZY”, która od lat wspiera uzdolnioną młodzież.

Michał Stachyra

Wiceprezes Zarządu (przez cały 2025 rok do dnia bieżącego)

Absolwent Szkoły Głównej Handlowej w Warszawie na kierunku Finanse i Rachunkowość. Z Orzeł S.A. związany od 2013 roku, wcześniej zatrudniony na stanowisku Dyrektora Finansowego. Ukończył liczne kursy i szkolenia w dziedzinach zarządzania finansami przedsiębiorstwa oraz controllingu. Prywatnie interesuje się m. in. tematyką rynków kapitałowych. Od 2021 roku pełni funkcję Skarbnika w Polskim Stowarzyszeniu Recyklerów Opon.

1.3. RADA NADZORCZA

W skład Rady Nadzorczej Spółki wchodzi:

Regina Maria Jorgas

Przewodnicząca Rady Nadzorczej (przez cały 2025 rok do dnia bieżącego)

Absolwentka Uniwersytetu Adama Mickiewicza w Poznaniu na Wydziale Prawa i Administracji. W latach 1998-1999 główny specjalista do spraw restrukturyzacji w TECHMA – OSTRZESZÓW SA, w latach 2006-2008 prowadziła restrukturyzację przedsiębiorstw na podstawie Ustawy o pomocy publicznej dla przedsiębiorców o szczególnym znaczeniu dla rynku pracy w spółce OPERATOR ARP.

Pani Regina Jorgas spełnia kryteria niezależności członka rady nadzorczej wymienionych w ustawie z dnia 11 maja 2017 r. o biegłych rewidentach, firmach

ORZEŁ SPÓŁKA AKCYJNA

Sprawozdanie Zarządu z działalności Orzeł S.A. za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2025 roku

audytorskich oraz nadzorze publicznym rozszerzonych o brak rzeczywistych i istotnych powiązań z akcjonariuszem posiadającym co najmniej 5% ogólnej liczby głosów w spółce.

Marcin Lau

Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej (przez cały 2025 rok do dnia bieżącego)

Absolwent Uniwersytetu Mikołaja Kopernika w Toruniu na Wydziale Nauk Ekonomicznych i Zarządzania. W latach 2015-2017 Dyrektor Departamentu Obsługi Firm w Centralnym Domu Maklerskim PEKAO SA. Obecnie Główny Analityk w spółce PHINANCE SA.

Pan Marcin Lau spełnia kryteria niezależności członka rady nadzorczej wymienione w ustawie z dnia 11 maja 2017 r. o biegłych rewidentach, firmach audytorskich oraz nadzorze publicznym rozszerzone o brak rzeczywistych i istotnych powiązań z akcjonariuszem posiadającym co najmniej 5% ogólnej liczby głosów w spółce.

Krzysztof Stanik

Członek Rady Nadzorczej (przez cały 2025 rok do dnia bieżącego)

Absolwent Wydziału Ekonomicznego Politechniki Radomskiej. Prowadzi własną działalność gospodarczą od roku 1998. Inwestor giełdowy od 1994 roku. Akcjonariusz ORZEŁ SA od roku 2009.

Pan Krzysztof Stanik nie spełnia kryteriów niezależności członka rady nadzorczej wymienionych w ustawie z dnia 11 maja 2017 r. o biegłych rewidentach, firmach audytorskich oraz nadzorze publicznym rozszerzonych o brak rzeczywistych i istotnych powiązań z akcjonariuszem posiadającym co najmniej 5% ogólnej liczby głosów w spółce.

Michał Staszewski

Członek Rady Nadzorczej (przez cały 2025 rok do dnia bieżącego)

Absolwent Wydziału Mechaniki Precyzyjnej Politechniki Warszawskiej. Prezes Zarządu oraz udziałowiec Polskiej Spółki Inżynierskiej DigiLab sp. z o.o. Udziałowiec DigiLab Research sp. z o.o. Akcjonariusz Orzeł S.A.

Pan Michał Staszewski nie spełnia kryteriów niezależności członka rady nadzorczej wymienionych w ustawie z dnia 11 maja 2017 r. o biegłych rewidentach, firmach audytorskich oraz nadzorze publicznym rozszerzonych o brak rzeczywistych i istotnych powiązań z akcjonariuszem posiadającym co najmniej 5% ogólnej liczby głosów w spółce.

Krzysztof Badyda

Członek Rady Nadzorczej (przez cały 2025 rok do dnia bieżącego)

ORZEŁ SPÓŁKA AKCYJNA

Sprawozdanie Zarządu z działalności Orzeł S.A. za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2025 roku

Absolwent Wydziału Mechanicznego Energetyki i Lotnictwa Politechniki Warszawskiej. Profesor zwyczajny w Instytucie Techniki Ciepłej Politechniki Warszawskiej. Dyrektor Instytutu Techniki Ciepłej Politechniki Warszawskiej poprzednich kadencji. Autor i współautor ponad 300 publikacji. Współautor i autor ponad dwustu pięćdziesięciu prac realizowanych w ramach programów badawczych, grantów, oraz na zlecenie przemysłu. Kierownik około 200 projektów. Wielokrotnie nagradzany za osiągnięcia naukowe oraz dydaktyczne.

Pan Krzysztof Badyda spełnia kryteria niezależności członka rady nadzorczej wymienione w ustawie z dnia 11 maja 2017 r. o biegłych rewidentach, firmach audytorskich oraz nadzorze publicznym rozszerzone o brak rzeczywistych i istotnych powiązań z akcjonariuszem posiadającym co najmniej 5% ogólnej liczby głosów w spółce.

ORZEŁ SPÓŁKA AKCYJNA

Sprawozdanie Zarządu z działalności Orzeł S.A. za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2025 roku

2. Informacje o akcjach i strukturze akcjonariatu

Akcjonariusz	Powiązanie ze spółką	Liczba akcji	% w kapitale zakładowym spółki	Liczba głosów	% głosów na WZA
InnoEco Polska Sp. z o.o.	Spółka partnerska	2 828 000	26,64%	2 828 000	26,64%
Krzysztof Stanik	Członek Rady Nadzorczej	1 977 103	18,63%	1 977 103	18,63%
Michał Staszewski	Członek Rady Nadzorczej	1 882 824	17,74%	1 882 824	17,74%
Monika Koszade-Rutkiewicz	Prezes Zarządu	987 170	9,30%	987 170	9,30%
Pozostali		2 939 446	27,69%	2 939 446	2 939 446
Razem		10 614 543	100,00%	10 614 543	100,00%

Stan na 29.04.2026 roku

W okresie sprawozdawczym Emitent nie nabywał ani nie posiadał udziałów własnych.

Papiery wartościowe Orzeł S.A. zadebiutowały w Alternatywnym Systemie Obrotu w kwietniu 2008 roku. Do dnia 25 września 2025 roku akcje ORL zaliczane były do portfela indeksu NC Base, natomiast od dnia 26 września do indeksu NC Focus. Udział w portfelu NC indeks po rewizji z dnia 20 marca 2026 roku wyniósł 0,3134%.

Dnia 8 kwietnia 2024 roku akcje Orzeł S.A. zostały włączone w skład portfela indeksu Łukasiewicza INNOVATOR. Indeks jest wspólnym przedsięwzięciem promocyjnym Sieci Badawczej Łukasiewicz oraz GPW. Prezentuje i promuje innowacyjne spółki giełdowe, które rozwijają swój potencjał we współpracy z polskim sektorem naukowym, reprezentowanym przez Łukasiewicza.

ORZEŁ SPÓŁKA AKCYJNA

Sprawozdanie Zarządu z działalności Orzeł S.A. za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2025 roku

Notowania akcji Orzeł S.A. w okresie 1.01.2025 – 31.12.2025 przedstawiono na poniższym wykresie:



Kurs zamknięcia z dnia 30-go grudnia 2025 roku wyniósł 2,60 zł, co oznacza spadek o 36% w trakcie okresu sprawozdawczego. Łączny obrót akcjami ORL w roku 2025 wyniósł 1,3 mln zł.

3. Opis działalności

3.1. Podstawowe informacje o rynku, na którym Emitent prowadzi działalność

Emitent prowadzi działalność w zakresie wytwarzania produktów pochodzących z recyklingu zużytych opon. Rynek ten jest stymulowany poprzez szereg czynników, do których należy wskazać m.in. wzrost ilości opon użytkowych i utrudnienia w ich składowaniu, rosnące zapotrzebowanie na surowce powstałe z przetworzenia opon oraz zaostrzenie przepisów regulujących gospodarkę odpadami. Strategia biznesowa Emitenta uwzględnia bogate możliwości wykorzystania surowców powstałych w wyniku recyklingu opon, co ma niebagatelne znaczenie w kontekście polityki racjonalnego wykorzystania zasobów.


3.2. Oferta produktowa

Ofertę asortymentową Emitenta podzielić można na 4 podstawowe grupy produktów, przedstawione w poniższej tabeli:

<p>Granulat gumowy - Największy udział wagowy w oponie zużytej stanowi guma, wynoszący ok 65% z odchyleniami w zależności od rodzaju opony. Granulat gumowy wykorzystywany jest w takich branżach jak budownictwo sportowe (np. boiska typu Orlik, bieżnie), budownictwo infrastrukturalne (dodatek uszlachetniający do asfaltu, wibroizolacyjne i tłumiące elementy podłoża szyn) oraz przemysł gumowy (dodatek do mieszanek gumowych, kółka do kontenerów).</p>	
<p>Kord stalowy - Uzyskiwany kord stalowy stanowi ok 25% masy odpadu poddanego recyklingowi. W procesie technologicznym złom stalowy oczyszczany jest z gumy i tekstyliów. Odbiorcami tego produktu są pośrednio huty stali, wykorzystujące go jako wsad do pieców hutniczych.</p>	
<p>Kord tekstylny - wykorzystywany jako paliwo alternatywne w cementowniach oraz elektrociepłowniach. Dzięki wysokiej kaloryczności i niskiej wilgotności jest doskonałą alternatywą dla tradycyjnych paliw kopalnych.</p>	
<p>DroGum - jest modyfikatorem asfaltu (wzbogaconym miazem gumowym) służącym do poprawy właściwości użytkowych mieszanek mineralno-asfaltowych. W jego skład wchodzi wysokiej jakości Orzeł Powder pochodzący z recyklingu opon oraz dodatek uszlachetniający i sieciujący. Może być stosowany zarówno do mieszanek</p>	

ORZEŁ SPÓŁKA AKCYJNA

Sprawozdanie Zarządu z działalności Orzeł S.A. za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2025 roku

<p>mineralno-asfaltowych o ciągłym, jak i nieciągłym uziarnieniu wraz z asfaltem drogowym, jako alternatywa dla asfaltów modyfikowanych polimerami (PMB).</p>	
<p>ORFLEX – jest najnowszym produktem w portfolio Orzeł S.A. Elastomer termoplastyczny (TPE) składający się z tworzywa termoplastycznego i pyłu gumowego. Dzięki dodatkowi gumy tworzywo sztuczne charakteryzuje się zwiększoną odpornością i udurowieniem, przy zachowaniu możliwości formowania gotowych produktów za pomocą wytłaczania lub wtrysku.</p>	

3.3. Historia Emitenta

- 2008 Przekształcenie przedsiębiorstwa prowadzącego sprzedaż detaliczną opon w spółkę akcyjną i rejestracja w KRS. Emisja akcji serii B oraz debiut na NewConnect.
- 2010 Uzyskanie dotacji ze środków europejskich na budowę zakładu recyklingu opon w Poniatowej. Emisja akcji serii C i D oraz obligacji serii A.
- 2011 Emisja obligacji serii B.
- 2012 Uruchomienie zakładu recyklingu opon w Poniatowej. Rozpoczęcie prac B+R dotyczących zastosowań granulatu gumowego.
- 2013 W następstwie trudnej sytuacji finansowej Spółki restrukturyzacja działalności związanej z internetową sprzedażą opon oraz sprzedaż nieruchomości w Ćmiłowie.
- 2014 Ogłoszenie upadłości z możliwością zawarcia układu.
- 2015 Zawarcie układu z wierzycielami i restrukturyzacja zadłużenia, związane z tym zmiany w Zarządzie i Radzie Nadzorczej Spółki. Emisja obligacji serii C i D.
- 2017 Opracowanie technologii modyfikacji asfaltu gumą z recyklingu opon. Wprowadzenie do oferty dodatku do asfaltu DroGum.
- 2018 Sprzedaż pakietu kontrolnego akcji przez założycieli Spółki i jej przejęcie przez dotychczasowych wierzycieli. Zmiana Zarządu i Rady Nadzorczej.

ORZEŁ SPÓŁKA AKCYJNA

Sprawozdanie Zarządu z działalności Orzeł S.A. za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2025 roku

	Emisja obligacji serii E.
2019	Rekordowy wolumen produkcji w związku ze zmianą organizacji pracy i rewitalizacją parku maszynowego. W następstwie zdecydowana poprawa rentowności i wyniku finansowego.
2020	Rozpoczęcie współpracy z dystrybutorem produktu DroGum na rynku krajowym oraz podjęcie rozmów z partnerami zagranicznymi. Emisja akcji serii E.
2021	Wykonanie układu z wierzycielami poprzez przedterminową całkowitą spłatę zobowiązań.
2022	Decyzja o rozbudowie zakładu o kolejną linię technologiczną do recyklingu mechanicznego opon. Przygotowanie autorskiego projektu linii produkcyjnej. Przygotowanie wniosków i aplikowanie o finansowanie w ramach programów unijnych. Negocjacje z dostawcami elementów technologicznych linii produkcyjnej.
2023	Uzyskanie wsparcia inwestycji w drugą linię technologiczną w postaci pożyczki i dotacji z NFOŚiGW oraz zwolnienia z podatku dochodowego. Zamówienie maszyn i urządzeń do recyklingu opon.
2024	Uruchomienie drugiej linii technologicznej do recyklingu opon

4. Sytuacja finansowa Emitenta

4.1. Komentarz na temat okoliczności i zdarzeń istotnie wpływających na działalność Emitenta, jego sytuację finansową i wyniki osiągnięte w okresie sprawozdawczym

W 2025 roku Emitent zanotował wzrost przychodów ze sprzedaży o 10% w porównaniu z analogicznym okresem roku poprzedzającego. Jednocześnie marża brutto ze sprzedaży spadła z 38% do 23%. Koszty sprzedaży spadły w 2025 roku o 9%, natomiast koszty ogólnego zarządu – o 16%.

W konsekwencji wskazanej dynamiki przychodów i kosztów, Emitent odnotował w 2025 roku stratę ze sprzedaży w wysokości 484 tys. zł w porównaniu do 1,1 mln zł zysku ze sprzedaży w roku poprzedzającym.

Znaczne obniżenie rentowności działalności podstawowej Emitenta spowodowane zostało sumą następujących czynników:

ORZEŁ SPÓŁKA AKCYJNA

Sprawozdanie Zarządu z działalności Orzeł S.A. za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2025 roku

- Wzrost kosztów produkcji obejmujący przede wszystkim wynagrodzenia i usługi obce, przy jednoczesnym spadku cen sprzedaży produktów, w szczególności złomu stalowego.
- Przyjęcie do użytkowania nowej linii produkcyjnej do recyklingu opon, generującej wysokie koszty stałe pod postacią amortyzacji, wynagrodzeń operatorów oraz odsetek od pożyczki. Jednocześnie w całym 2025 roku osiągnięto wydajność produkcji nowej linii poniżej prognozy rentowności.

W omawianym okresie Emitent odnotował wzrost pozostałych przychodów operacyjnych o 239% oraz wzrost pozostałych kosztów operacyjnych o 8%. Wynik na pozostałej działalności operacyjnej jest rezultatem odtworzenia maszyny uszkodzonej w wyniku pożaru. W 2025 roku rozwiązano odpis na kwotę 1 322 827,46 zł, stanowiącą oszacowany wcześniej koszt naprawy i przywrócenia maszyny do pełnej użyteczności i ujęto w pozostałych przychodach operacyjnych. W pozostałych przychodach operacyjnych wykazano otrzymane z tytułu zdarzenia odszkodowanie od ubezpieczyciela na kwotę 1 337 376,87 zł. W pozostałych kosztach operacyjnych ujęto koszt naprawy i przywrócenia maszyny do pełnej użyteczności w wysokości 1 493 970,22 zł. W rezultacie zysk z działalności operacyjnej wzrósł o 123% względem 2024 roku.

W omawianym okresie odnotować należy 60%-wy wzrost przychodów finansowych, na które składają się odsetki od lokat terminowych. Jednocześnie koszty finansowe roku 2025 wzrosły o 49% względem danych porównawczych, co związane jest z oprocentowaniem pożyczki z Narodowego Funduszu Ochrony Środowiska i Gospodarki Wodnej na realizację inwestycji w drugą linię technologiczną do recyklingu opon.

W 2025 roku wykazano podatek dochodowy w kwocie 29 tys. zł. Niska efektywna stopa opodatkowania jest rezultatem zwolnienia Emitenta od dnia 1 października 2024 r. z podatku dochodowego w związku z rozbudową zakładu produkcyjnego w ramach Polskiej Strefy Inwestycji przez okres 15 lat.

W konsekwencji ujawnionych powyżej okoliczności kształtujących wynik finansowy, Emitent wykazał w 2025 roku zysk netto w wysokości 507 tys. zł, w porównaniu do 55 tys. zł straty w roku 2024.

W kolejnych okresach wynik finansowy Emitenta kształtowany będzie przede wszystkim przez poziom cen produktów recyklingu opon na rynku regionalnym oraz osiągniętym efektem skali, uzależnionym od stopnia wykorzystania nowych mocy produkcyjnych.

Ponadto wynik ten będą kształtowały czynniki zewnętrzne takie jak:

- Polityka rządowa dotycząca dalszego funkcjonowania i rozwoju programów budowy obiektów sportowych, placów zabaw oraz dróg,

ORZEŁ SPÓŁKA AKCYJNA

Sprawozdanie Zarządu z działalności Orzeł S.A. za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2025 roku

- Sytuacja gospodarcza w Polsce oraz krajach Europy Wschodniej,
- Kształtowanie się wartości walut obcych w szczególności EUR,
- Zmiany przepisów dotyczących gospodarki odpadami, w tym transpozycji Dyrektywy 2018/851,
- Zmiany podaży produktów recyklingu opon na rynku krajowym oraz w krajach ościennych,
- Zmiany ceny energii elektrycznej oraz surowców na rynku krajowym,
- Wynik wojny rosyjsko-ukraińskiej i jej następstw w sferze politycznej.

Czynniki wewnętrzne:

- Zdolności do pozyskania nowych klientów na granulaty SBR i zwiększania udziału w rynku,
- Ceny pozyskiwania oraz dostępności surowca do produkcji,
- Zdolności finansowej Emitenta do terminowej obsługi zadłużenia,
- Dostępności wykwalifikowanych pracowników w regionie,
- Wydajność i stan techniczny nowej linii produkcyjnej do recyklingu opon

Zarząd Emitenta nie publikuje prognoz finansowych na kolejne okresy.

4.2. Kluczowe wskaźniki finansowe

4.2.1) Wskaźniki rentowności

	2025	2024	2023	2022	2021
Marża brutto na sprzedaży	23%	38%	41%	41%	40%
Rentowność netto sprzedaży	3%	0%	13%	17%	19%
Rentowność aktywów	1%	0%	7%	11%	12%
Rentowność kapitału własnego	4%	0%	18%	25%	34%

W roku 2025 odnotować należy znaczący spadek marży brutto na sprzedaży z 38% do 23%, co jest konsekwencją silnej presji kosztowej wynikającej z czynników inflacyjnych w gospodarce, przy jednoczesnym spadku cen sprzedaży w związku ze spowolnieniem koniunktury w branży. Natomiast wskaźniki rentowności sprzedaży, rentowności

ORZEŁ SPÓŁKA AKCYJNA

Sprawozdanie Zarządu z działalności Orzeł S.A. za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2025 roku

aktywów oraz rentowności kapitału własnego wzrosły nieznacznie w związku z wykazanym w 2025 roku dodatnim wynikiem na pozostałej działalności operacyjnej.

4.2.2) Wskaźniki płynności finansowej

	2025	2024	2023	2022	2021
Płynność bieżąca	0,8	1,8	2,5	4,4	2,5
Płynność szybka	0,4	1,3	1,6	3,7	2,1
Płynność gotówkowa	0,3	0,8	1,1	2,9	1,6
Wskaźnik kapitału obrotowego netto	-0,05	0,09	0,11	0,26	0,12

W 2025 roku zaobserwować należy istotny spadek wszystkich wskaźników płynności poniżej poziomu uznawanego zwyczajowo za bezpieczny. Zmiana w tym kierunku jest rezultatem wydatkowania środków pieniężnych na cele inwestycyjne, jak również przypadającym na połowę 2026 roku terminem wykupu obligacji serii D, zwiększającym zobowiązania krótkoterminowe o 6 mln zł. Emitent planuje refinansowanie obligacji długoterminowym kredytem bankowym lub pożyczką.

4.2.3) Wskaźniki zadłużenia

	2025	2024	2023	2022	2021
Wskaźnik ogólnego zadłużenia	50%	52%	47%	31%	32%
Wskaźnik zadłużenia kapitałów własnych	187%	216%	126%	72%	89%
Dług netto / EBITDA	7,1	6,1	3,1	0,5	1,0

W 2025 roku zaobserwować należy spadek wskaźnika ogólnego zadłużenia oraz wskaźnika zadłużenia kapitałów własnych, co jest konsekwencją obsługi zadłużenia z tytułu pożyczki z NFOŚiGW. Pomimo nominalnego spadku zadłużenia, podwyższeniu uległ wskaźnik dług netto / EBITDA z uwagi na spadek wartości w mianowniku w związku z obniżeniem cen sprzedaży produktów.

4.3. Plany rozwojowe i perspektywy na przyszłość oraz osiągnięcia w dziedzinie badań i rozwoju

4.3.1) Transpozycja dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2018/851 z dnia 30 maja 2018 (Dyrektywy odpadowej) do prawa krajowego

Od drugiego półrocza 2019 roku w Ministerstwie Klimatu i Środowiska trwają prace nad transpozycją do prawa krajowego dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2018/851 z dnia 30 maja 2018 (Dyrektywy odpadowej), zakładające m. in. wprowadzenie zasady rozszerzonej odpowiedzialności producentów za zagospodarowanie odpadów poużytkowych z produktów. W ocenie Emitenta, nowelizacja prawa w tym zakresie ma szansę umożliwić wyegzekwowanie od producentów obowiązku współfinansowania utylizacji bądź recyklingu odpadów na terytorium Polski. Wprowadzenie zasady rozszerzonej odpowiedzialności producentów stwarza dla Emitenta szansę na osiągnięcie przychodów z tytułu zagospodarowania opon poużytkowych, podobnie, jak ma to miejsce w innych krajach Unii Europejskiej, umożliwiając konkurowanie na rynku produktów powstałych w procesie recyklingu z podmiotami zagranicznymi. Należy jednocześnie zwrócić uwagę, iż na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania, Zarządowi Emitenta nie jest znany termin wdrożenia regulacji Dyrektywy odpadowej do prawa polskiego dla zużytych opon. W 2022 roku Komisja Europejska rozpoczęła już kompleksowy przegląd ram prawnych dotyczących gospodarowania odpadami, który może skutkować nowelizacją Dyrektywy 2018/851 bądź jej zastąpieniem innym aktem prawnym w kilkuletniej perspektywie czasowej. W lutym 2024 roku Komisja Europejska wszczęła wobec Polski postępowanie w sprawie uchybienia zobowiązaniom państwa członkowskiego, kierując wezwaniem do usunięcia uchybienia w związku z nieprawidłową transpozycją dyrektywy ramowej w sprawie odpadów.

W październiku 2025 roku MKiŚ rozpoczęło prekonsultacje zmiany ustawy o obowiązkach przedsiębiorców w zakresie gospodarowania niektórymi odpadami oraz o opłacie produktowej. Zmiany mają dotyczyć podniesienia obowiązkowego poziomu recyklingu i odzysku zużytych opon, jednak na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania, Zarządowi Emitenta nie jest znany termin przyjęcia znowelizowanej ustawy. W ocenie Zarządu planowane zmiany wpłyną pozytywnie na działalność spółki, stymulując popyt na usługę recyklingu i odzysku zużytych opon.

4.3.2) Działalność badawczo-rozwojowa

W 2025 roku Emitent kontynuował badania w projekcie w ramach Działania 1.3 „Badania i innowacje w sektorze przedsiębiorstw” dofinansowanym ze środków EFRR. Projekt obejmuje badania naukowe oraz prace rozwojowe nad innowacyjnym materiałem typu TPE (elastomer termoplastyczny) z zawartością pyłu gumowego z

ORZEŁ SPÓŁKA AKCYJNA

Sprawozdanie Zarządu z działalności Orzeł S.A. za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2025 roku

recyklingu opon, a następnie wdrożenie rezultatu do produkcji przemysłowej. W okresie sprawozdawczym zakończono badania przemysłowe, a następnie rozpoczęto etap eksperymentalnych prac rozwojowych. W ramach tego etapu wyposażono zakład w pilotażową linię produkcyjną oraz zatrudniono wykwalifikowany personel do prowadzenia prac, obejmujących między innymi optymalizację parametrów procesu produkcyjnego oraz wytwarzanie w zakładzie Orzeł S.A. próbnych partii nowego produktu. Ponadto zawarto umowę leasingu oraz złożono zamówienie na linię technologiczną do produkcji przedmiotowego materiału. Urządzenie dostarczone zostało w grudniu 2025 roku, natomiast jego rozruch technologiczny przeprowadzono w lutym 2026 roku. Projekt realizowany jest w okresie od 1 listopada 2023 roku do 31 grudnia 2026 roku. Koszt całkowity projektu wynosi 2 727 188,61 zł, a wartość dofinansowania w formie dotacji 1 585 623,42 zł.

W okresie sprawozdawczym realizowano również szereg działań ukierunkowanych na optymalizację produkcji granulatu gumowego, ze szczególnym uwzględnieniem nowej linii technologicznej oraz synergii całości posiadanego parku maszynowego.

4.3.3) Inwestycje rozwojowe

W następstwie istotnego wzrostu popytu na rynku produktów recyklingu opon zarówno w kraju jak i w całej Europie Środkowo-Wschodniej, uwzględniając poprawę sytuacji finansowej Emitenta ułatwiającą dostęp do zewnętrznych źródeł finansowania, Zarząd, po zasięgnięciu opinii Rady Nadzorczej podjął decyzję o inwestycji w zwiększenie zdolności produkcyjnej zakładu.

Uruchomienie pod koniec 2024 roku drugiej linii technologicznej do recyklingu opon umożliwia długoterminową realizację tak zakreślonego celu, jednak zwiększone koszty stałe w pierwszym roku po zakończeniu inwestycji generują w perspektywie krótkoterminowej niesatysfakcjonujące wyniki finansowe. W 2025 roku Emitent nie osiągnął zakładanego wolumenu produkcji granulatu gumowego, który umożliwiłby przekroczenie podniesionego w wyniku uruchomienia nowej linii produkcyjnej proggu rentowności zakładu. Przeszkodą stały się problemy techniczne generujące wąskie gardło ciągu produkcyjnego. Pomimo kilkukrotnej interwencji serwisowej jednego z dostawców komponentów, ostatecznie zakładaną wydajność linii udało się uzyskać dopiero w pierwszym kwartale 2026 roku, kosztem dodatkowych nakładów inwestycyjnych w wysokości 1,5 mln zł.

4.4. Informacje niefinansowe

Zgodnie z Taksonomią UE działalność Emitenta w zakresie recyklingu opon użytkowych wpisuje się w jeden z sześciu podstawowych celów środowiskowych "Przejdźcie na gospodarkę obiegu zamkniętym". Opony są odpadem bardzo trudno biodegradowalnym, a przez to w znaczącym stopniu obciążającym środowisko naturalne. W większości krajów europejskich zagospodarowaniu podlega całość użytkowanych opon, przy czym w różnym stopniu podlegają one odzyskowi oraz recyklingowi materiałowemu. W myśl obowiązującego prawa europejskiego nie mogą być one składowane na składowiskach, zarówno w postaci całych opon, jak i w formie rozdrobnionej.

Obowiązujące w Polsce przepisy wprowadziły w 2002 roku zasadę odpowiedzialności producentów i importerów opon za ich zagospodarowanie po zakończeniu użytkowania. Ustawa o obowiązkach przedsiębiorców w zakresie gospodarowania niektórymi odpadami oraz o opłacie produktowej i opłacie depozytowej, nakłada na producentów i importerów opon obowiązek zapewnienia określonych poziomów odzysku i recyklingu odpadów użytkowych. Od 2008 roku wymagany poziom odzysku wynosi 75% masy wprowadzonych na rynek krajowy opon, przy czym z tych 75% minimum 15% powinno zostać poddane recyklingowi, a pozostałe 60% może być poddane innej formie odzysku. Aktualne plany legislacyjne rządu uwzględniają podniesienie tych poziomów poprzez nowelizację ustawy. Wolumen powstających w Polsce zużytych opon szacuje się na ok. 330 000 ton rocznie¹, jednak ilość przetwarzanych zużytych opon w Polsce jest znacznie wyższa niż sugerują to statystyki produkcji krajowej, z uwagi na znaczny strumień importowany do Polski z pozostałych krajów Unii europejskiej.

Emitent w ramach działalności gospodarczej prowadzi recykling materiałowy opon, w efekcie którego odzyskiwane są surowce, z których wykonano oponę, pod postacią granulatu gumy, stali oraz włókien syntetycznych. Materiały z recyklingu zawracane są następnie do obiegu gospodarczego, redukując tym samym zużycie zasobów nieodnawialnych. Fakt ten nabiera znaczenia w czasie niestabilności globalnych łańcuchów dostaw oraz międzynarodowej konkurencji o surowce. Guma odzyskana w procesie recyklingu opon stanowić może dla krajów Unii Europejskiej alternatywę dla importowanego kauczuku, w szczególności wobec obowiązujących ograniczeń na import tego materiału z Rosji.

Szacuje się, iż recykling 1 tony zużytych opon prowadzi do redukcji emisji gazów cieplarnianych wynoszącej 800-900 kg ekwiwalentu CO₂, co stanowi wskaźnik czterokrotnie wyższy niż w wyniku odzysku energetycznego.

W okresie sprawozdawczym Emitent dokonał recyklingu 24 750 ton zużytych opon i innych odpadów gumowych, odzyskując 17 536 ton granulatu gumowego, 5701 ton stali oraz 125 ton pozostałych materiałów, wpływając tym samym na redukcję emisji gazów cieplarnianych do atmosfery w wysokości 19 800 – 22 275 ton ekwiwalentu CO₂.

¹ Dane GUS za 2023 rok.

5. Analiza ryzyka

5.1. Czynniki ryzyka związane z działalnością Spółki.

Do oceny poziomu ryzyka wynikającego z poszczególnych czynników zastosowana została pięciostopniowa skala: nieistotny, niewielki, średni, znaczący, duży.

5.1.1) Ryzyko związane ze zniszczeniem lub utratą majątku.

Działalność Spółki polega wytwarzaniu produktów zgodnie z harmonogramem zamówień, a następnie na dostawach produktów zgodnie z zamówieniami odbiorców. W przypadku zaistnienia zdarzeń losowych lub świadomego działania osób trzecich, skutkujących zniszczeniem lub utratą majątku, istnieje ryzyko trudności w realizacji tychże dostaw. W ocenie Emitenta dostosowanie zakładu produkcyjnego do wymogów znowelizowanej Ustawy o odpadach, w szczególności rozbudowa systemu monitoringu wizyjnego oraz zabezpieczeń przeciwpożarowych znacząco ogranicza ryzyko utraty majątku trwałego. Ponadto w celu złagodzenia tego ryzyka wykorzystywany jest instrument ubezpieczenia. Zarząd ocenia poziom ryzyka związanego ze zniszczeniem lub utratą majątku jako znaczący.

5.1.2) Ryzyko związane z możliwością pozyskania zużytych opon jako surowca do produkcji

Dynamiczny rozwój różnych technologii recyklingu opon w ostatnich latach powoduje rosnącą konkurencję w zakresie pozyskiwania surowca do produkcji. Na obecnie użytkowanej linii produkcyjnej Emitent przetwarza głównie opony od pojazdów ciężarowych z powodu ograniczeń technologicznych. Zarząd zamierza zdywersyfikować ryzyko poprzez dostosowanie kolejnej linii produkcyjnej do przetwarzania zwiększonego udziału opon od samochodów osobowych, co pozwoli jednocześnie osiągnąć synergii z dostawcami, którzy będą mogli pominąć etap sortowania zebranych opon. Ponadto Emitent dywersyfikuje dostawców surowca do produkcji, jak również obszar geograficzny jego pozyskania. Zarząd ocenia poziom ryzyka związanego z możliwością pozyskania surowca do produkcji jako średni.

5.1.3) Ryzyko związane z awariami linii technologicznej.

Spółka w swojej działalności używa specjalistycznych maszyn i urządzeń. Ich awaria może skutkować wstrzymaniem produkcji na wiele tygodni, co niekorzystnie przełożyłoby się na osiągnięte wyniki finansowe. Emitent ogranicza to ryzyko poprzez zatrudnienie wykwalifikowanego personelu technicznego w służbach utrzymania ruchu oraz utrzymywanie magazynu części zamiennych i specjalistycznych narzędzi. Zarząd ocenia poziom ryzyka związanego z awariami linii technologicznej jako średni.

ORZEŁ SPÓŁKA AKCYJNA

Sprawozdanie Zarządu z działalności Orzeł S.A. za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2025 roku

5.1.4) Ryzyko związane z sezonowością sprzedaży.

Obecnie głównym odbiorcą końcowym granulatu gumowego jest branża budowlana. W sprzedaży tego produktu występuje sezonowość powiązana z koncentracją sprzedaży w trzecim kwartale roku. Z uwagi na zmieniającą się strukturę zastosowania granulatów gumowych zaobserwować można zjawisko spadku nasilenia sezonowości sprzedaży. Zarząd ocenia poziom ryzyka związanego z sezonowością sprzedaży jako niewielki.

5.1.5) Ryzyko związane z uzależnieniem Spółki od kluczowych pracowników.

Prezes Zarządu oraz część Członków Rady Nadzorczej Orzeł S.A. są jednocześnie jego znaczącymi akcjonariuszami lub obligatariuszami, przez co ryzyko ich odejścia jest znacznie niższe niż w przypadku pracowników niepowiązanych kapitałowo ze Spółką. Zarząd ocenia poziom ryzyka związany z uzależnieniem Spółki od kluczowych pracowników jako średni.

5.2. Czynniki związane z otoczeniem, w jakim Spółka prowadzi swoją działalność

5.2.1) Ryzyko konkurencji

Orzeł S.A. działa na silnie konkurencyjnych rynkach, stąd istnieje ryzyko działań konkurentów Spółki zmierzających do przejęcia jego klientów lub oferowaniem lepszych warunków handlowych, a w konsekwencji konieczności obniżenia ceny sprzedaży produktów. Z uwagi na dynamicznie rosnącą moc produkcyjną instalacji do recyklingu opon w Polsce, Zarząd stale monitoruje relację podaży do popytu, a tym samym ryzyko nagłego odwrócenia koniunktury. Zarząd ocenia ryzyko konkurencji jako znaczące.

5.2.2) Ryzyko zmian w przepisach prawnych i podatkowych

Częste zmiany w ustawodawstwie, głównie w zakresie polityki podatkowej narażają Spółkę na ryzyko wystąpienia niekorzystnych uregulowań prawnych, co w konsekwencji może przełożyć się na pogorszenie sytuacji finansowej Orzeł S.A. Zagrożeniem dla działalności Spółki jest niestabilność i brak spójności przepisów prawnych oraz uznaniowość interpretacyjna. Ewentualne zmiany przepisów prawa, w tym prawa podatkowego, spółek handlowych, prawa pracy i ubezpieczeń społecznych oraz regulacji prawnych dotyczących funkcjonowania spółek publicznych mogą zmierzać w kierunku negatywnie oddziałującym na działalność Orzeł S.A. W związku z profilem działalności Spółki, szczególnie istotnym obszarem są przepisy dotyczące gospodarowania odpadami. Emitent posiada zezwolenie na zbieranie

ORZEŁ SPÓŁKA AKCYJNA

Sprawozdanie Zarządu z działalności Orzeł S.A. za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2025 roku

oraz przetwarzanie odpadów ważne do dnia 5 września 2035 roku. Zarząd ocenia poziom ryzyka zmian w przepisach prawnych i podatkowych jako znaczący.

5.2.3) Ryzyko zmian przepisów dotyczących możliwości zastosowania produktów Emitenta

Postępująca w szybkim tempie regulacja gospodarki w Unii Europejskiej stwarza ryzyko wykluczenia niektórych zastosowań granulatu gumowego. Zgodnie z uchwalonymi w 2023 roku przez Unię Europejską regulacjami, po 8 letnim okresie przejściowym wprowadzony zostanie całkowity zakaz stosowania granulatu gumowego jako wypełnienia sztucznej murawy na boiskach sportowych. W obliczu powyższej okoliczności, zasadnym działaniem w celu ograniczenia ryzyka jest prowadzenie badań nad nowatorskimi zastosowaniami granulatu gumowego z recyklingu opon, które szczegółowo opisano w pkt 4.3.2. Zarząd ocenia poziom ryzyka zmian przepisów dotyczących możliwości zastosowania produktów jako znaczący.

5.2.4) Ryzyko związane ze zmiennością kursów walut

Pomimo iż istotna część przychodów Spółki denominowana jest w euro, jednorazowy i powtarzalny charakter zamówień ze strony klientów umożliwia kwotowanie cen sprzedaży uwzględniające bieżący poziom kursu walutowego. Ponadto z uwagi na strukturę kosztów Emitenta zarządzanie ryzykiem kursu walutowego nie jest istotnym elementem procesu zarządzania marżą. Zarząd na bieżąco analizuje ekspozycję Spółki na ryzyko kursu walutowego, podejmując w razie konieczności działania zmierzające do jego zabezpieczenia. Zarząd ocenia poziom ryzyka związanego ze zmiennością kursów walut jako niewielki.

5.2.5) Ryzyko zmiany cen, istotnych zakłóceń przepływów środków pieniężnych oraz utraty płynności finansowej

Istnieje ryzyko zmiany cen zakupu surowca w postaci opon zużytych jako głównego kosztu materiałowego w produkcji. Wysoki wpływ na wyniki finansowe Spółki ma koszt zakupywanej energii elektrycznej. Sezonowość sprzedaży może powodować zagrożenie utraty płynności w okresach o mniejszych przychodach. Z uwagi na znaczne różnice w krajach członkowskich UE w zakresie uwarunkowań prawnych gospodarki odpadami, istnieją zakłócenia konkurencji pomiędzy producentami z poszczególnych krajów, co skutkuje silnymi wahaniami cen produktów wytwarzanych przez Spółkę. Zarząd ocenia poziom ryzyka zmiany cen, istotnych zakłóceń przepływów środków pieniężnych oraz utraty płynności finansowej jako średni.

5.2.6) Ryzyko kredytowe

W związku ze zrealizowaną inwestycją w nową linię technologiczną do recyklingu opon, finansowaną pożyczką z Narodowego Funduszu Ochrony Środowiska i Gospodarki Wodnej w kwocie 17,4 mln zł, poziom zadłużenia Emitenta istotnie wzrósł w 2024 roku. Na obsługę zobowiązania wobec NFOŚiGW od roku 2025 przeznaczona będzie istotna część przepływów pieniężnych. W połowie 2026 roku przypada termin wykupu obligacji serii D. Emitent planuje refinansowanie obligacji długoterminowym kredytem bankowym lub pożyczką. Odpowiednie zarządzanie strukturą finansowania i płynnością finansową jest kluczowym czynnikiem ograniczenia ryzyka kredytowego. Zarząd ocenia poziom tego ryzyka jako średni.

5.3. Czynniki ryzyka związane z rynkiem kapitałowym.

5.3.1) Ryzyko związane z płynnością obrotu oraz przyszłym kursem akcji

Na zachowania inwestorów na GPW mają wpływ rozmaite czynniki, także niezwiązane bezpośrednio z sytuacją finansową Spółki, takie jak sytuacja na rynkach światowych oraz sytuacja makroekonomiczna Polski. Płynność akcji, w szczególności na New Connect zależy od ilości oraz wielkości zleceń kupna/sprzedaży składanych przez inwestorów. Orzeł S.A. nie jest w stanie przewidzieć poziomu podaży i popytu emitowanych przez siebie instrumentów finansowych, dlatego nie ma pewności, że osoba posiadająca akcje czy obligacje Spółki będzie mogła je zbyć w dowolnym terminie i po satysfakcjonującej cenie. Zarząd ocenia poziom ryzyka związanego z płynnością obrotu oraz przyszłym kursem akcji jako średni.

5.3.2) Ryzyko zawieszenia notowań lub wykluczenia akcji Orzeł S.A. z rynku NewConnect

GPW może zawiesić obrót lub wykluczyć akcje spółki notowane na rynku New Connect. Zarząd stara się jednak spełniać najwyższe standardy spółek notowanych na tym rynku, co w konsekwencji zabezpieczać ma przed podjęciem przez GPW takich decyzji. Zarząd ocenia poziom ryzyka zawieszenia notowań lub wykluczenia akcji Orzeł S.A. z obrotu jako niewielki.

6. Podsumowanie

Rok 2025 przyniósł dla Spółki wiele wyzwań. Pierwszym z nich było odtworzenie maszyny do wstępnego rozdrabniania opon uszkodzonej w wyniku pożaru jeszcze w drugiej połowie 2024 roku. Łączny koszt naprawy ukończonej pod koniec kwietnia sięgnął 1,5 mln zł, z czego 1,3 mln zł pokryło odszkodowanie od ubezpieczyciela.

Od początku roku Spółka dysponowała zwiększonymi zdolnościami produkcyjnymi w wyniku ukończenia inwestycji w nową linię technologiczną do recyklingu opon. Projekt został ostatecznie rozliczony finansowo w kwietniu, kiedy to otrzymano płatność końcową dofinansowania z Narodowego Funduszu Ochrony Środowiska i Gospodarki Wodnej. Niestety, w 2025 roku rozbudowany park maszynowy w niewielkim stopniu przełożył się na wzrost wolumenu przetworzonych opon. Przeszkodą stały się problemy techniczne generujące wąskie gardło ciągu produkcyjnego. Pomimo kilkukrotnej interwencji serwisowej jednego z dostawców komponentów, ostatecznie zakładaną wydajność linii udało się uzyskać dopiero w pierwszym kwartale 2026 roku, kosztem dodatkowych nakładów inwestycyjnych w wysokości 1,5 mln zł.

2025 rok przyniósł spadek cen sprzedaży wszystkich produktów w asortymencie Spółki. Najbardziej niekorzystną dynamikę odnotowano dla złomu stalowego, kwotowanego na poziomach najniższych od 2021 roku. Z drugiej strony utrzymywała się presja płacowa, a przyjęcie do użytkowania nowych środków trwałych wpłynęło na istotny wzrost kosztu amortyzacji. Suma powyższych czynników spowodowała spadek marży brutto oraz wyniku na sprzedaży, co niewątpliwie należy ocenić krytycznie.

Patrząc w przyszłość należy podkreślić, iż posiadana linia produkcyjna z 2011 roku charakteryzuje się w dalszym ciągu satysfakcjonującym stanem technicznym i utrzymuje swoją maksymalną wydajność. Zwiększenie zdolności produkcyjnych Emitenta do dwóch linii pozwoli na osiągnięcie istotnego efektu skali, a tym samym zwiększenie rentowności działalności produkcyjnej. Jest to szczególnie istotne w obliczu trwającego kilka już lat trendu dynamicznego wzrostu kosztów produkcji, który nie jest rekompensowany wzrostem cen wyrobów gotowych: granulatu SBR i kordu stalowego.

Ważnym elementem strategii rozwoju Orzeł S.A. jest również poszukiwanie innowacyjnych zastosowań materiałów pozyskanych w procesie recyklingu opon. Zgodnie z tym założeniem, w 2025 roku kontynuowano realizację projektu badawczo-rozwojowego współfinansowanego z Funduszy Europejskich dla Lubelskiego 2021-2027, dotyczącego łączenia gumy z recyklingu opon z tworzywami sztucznymi. Zakończenie projektu planowane jest na drugą połowę 2026 roku, a w przypadku zadowalającego wyniku badań, możliwe będzie współfinansowanie zakupu maszyn do przetwarzania tworzyw sztucznych z Funduszy Europejskich.

ORZEŁ SPÓŁKA AKCYJNA

Sprawozdanie Zarządu z działalności Orzeł S.A. za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2025 roku

W obliczu rozbudowy zdolności produkcyjnej zakładu Orzeł S.A., najważniejszym zadaniem na rok 2026 i kolejne będzie zmaksymalizowanie zwrotu z inwestycji poprzez pełne wykorzystanie posiadanego parku maszynowego oraz wzrost udziału w rynku granulatu SBR. W ocenie Zarządu, osiągnięcie założonego efektu skali pozwoli zrekompensować obserwowany na przestrzeni ostatnich lat spadek koniunktury na rynku produktów recyklingu opon i zwiększyć wynik finansowy, przekładający się na długoterminowy wzrost wartości Spółki.

Dziękujemy wszystkim Państwu za zainteresowanie i nadzieje pokładane w Orzeł S.A.

Monika Koszade – Rutkiewicz - Prezes Zarządu

Michał Stachyra - Wiceprezes Zarządu

ORZEŁ SPÓŁKA AKCYJNA

Sprawozdanie Zarządu z działalności Orzeł S.A. za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2025 roku

7. Oświadczenia Zarządu

Poniatowa, 4.05.2026 r.

OŚWIADCZENIE

Niniejszym oświadczam, że wedle mojej najlepszej wiedzy, jednostkowe roczne sprawozdanie finansowe i dane porównywalne sporządzone zostały zgodnie z przepisami obowiązującymi Orzeł S.A, oraz że odzwierciedlają w sposób prawdziwy, rzetelny i jasny sytuację majątkową i finansową Spółki oraz jej wynik finansowy, oraz że sprawozdanie z działalności Spółki zawiera prawdziwy obraz jej sytuacji, w tym opis podstawowych zagrożeń i ryzyk.

ORZEŁ SPÓŁKA AKCYJNA

Sprawozdanie Zarządu z działalności Orzeł S.A. za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2025 roku

Poniatowa, 4.05.2026 r.

OŚWIADCZENIE

Niniejszym oświadczam, że podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych, dokonujący badania jednostkowego rocznego sprawozdania finansowego, został wybrany zgodnie z przepisami prawa oraz że podmiot ten oraz biegli rewidenci, dokonujący badania tego sprawozdania, spełniali warunki do wyrażenia bezstronnej i niezależnej opinii o badaniu, zgodnie z właściwymi przepisami prawa krajowego.