



SPRAWOZDANIE ZARZĄDU ZUE S.A. Z DZIAŁALNOŚCI

GRUPY KAPITAŁOWEJ ZUE

za okres od 1 stycznia 2026 roku do 30 czerwca 2026 roku

Kraków, 19 sierpnia 2026 roku

Stosowane skróty i oznaczenia:

ZUE, Spółka, Emitent, Jednostka Dominująca	ZUE S.A. z siedzibą w Krakowie, wpisana do Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000135388, akta rejestrowe prowadzone przez Sąd Rejonowy dla Krakowa – Śródmieścia w Krakowie, XI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, kapitał zakładowy 5 757 520,75 PLN, wpłacony w całości. Podmiot dominujący Grupy Kapitałowej ZUE.
Railway gft	Railway gft Polska Sp. z o.o. z siedzibą w Krakowie, wpisana do Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000532311, akta rejestrowe prowadzone przez Sąd Rejonowy dla Krakowa – Śródmieścia w Krakowie, XI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, kapitał zakładowy 3 000 000 PLN, wpłacony w całości. Podmiot zależny od ZUE.
RTI	Railway Technology International Sp. z o.o. z siedzibą w Krakowie, wpisana do Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000397032, akta rejestrowe prowadzone przez Sąd Rejonowy dla Krakowa – Śródmieścia w Krakowie, XI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, kapitał zakładowy 627 500 PLN, wpłacony w całości. Podmiot zależny od ZUE.
Energopol	Przedsiębiorstwo Budownictwa Inżynieryjnego Energopol Sp. z o.o. z siedzibą w Krakowie, wpisana do Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000042724, akta rejestrowe prowadzone przez Sąd Rejonowy dla Krakowa – Śródmieścia w Krakowie, XI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, kapitał zakładowy 2 200 000 PLN, wpłacony w całości. Podmiot zależny od ZUE.
NTB Systemy	NTB Systemy Sp. z o.o. z siedzibą w Krakowie, wpisana do Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem 0000730177, akta rejestrowe prowadzone przez Sąd Rejonowy dla Krakowa Śródmieścia w Krakowie, XI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, kapitał zakładowy 420 000 PLN, wpłacony w całości. Podmiot zależny od ZUE.
ZUE Bahnbau	ZUE Bahnbau GmbH z siedzibą w Berlinie, Niemcy, zarejestrowana w niemieckim rejestrze handlowym (niem. Handelsregister Abteilung B) prowadzonym przez Sąd Rejonowy Charlottenburg w Berlinie pod numerem HRB 267659 B, kapitał zakładowy 450 000 EUR wpłacony w całości. Podmiot zależny od ZUE.
ZUE Construct	ZUE Construct S.R.L. z siedzibą w Kluż-Napoka (Cluj-Napoca), Rumunia, zarejestrowana w rejestrze handlowym prowadzonym przez Sąd Rejonowy w Kluż-Napoka pod numerem 50767159, kapitał zakładowy 150 000 RON, wpłacony w całości. Podmiot zależny od ZUE.
Grupa ZUE, Grupa, Grupa Kapitałowa	Grupa Kapitałowa ZUE, w skład której na dzień bilansowy wchodzi: ZUE, Railway gft, RTI, Energopol, NTB Systemy, ZUE Bahnbau oraz ZUE Construct .
PLN, zł	Złoty polski
EUR	Euro
RON	Lej rumuński
ksh	Ustawa Kodeks Spółek Handlowych (Dz. U. z 2024 r. poz. 18)

Dane o wysokości kapitałów zakładowych są podane według stanu na dzień 30 czerwca 2026 roku.

Spis treści

WPROWADZENIE	4
INFORMACJE OPERACYJNE.....	4
1. Organizacja Grupy Kapitałowej ZUE.....	4
1.1. Struktura Grupy ZUE	4
1.2. Opis zmian w strukturze Grupy wraz ze wskazaniem ich skutków	5
2. Działalność Grupy Kapitałowej ZUE	5
3. Rynki sprzedaży	5
4. Portfel zamówień	7
5. Opis istotnych dokonań lub niepowodzeń Emitenta w okresie sprawozdawczym.....	7
6. Wpływ sytuacji w Ukrainie na działalność Grupy ZUE	8
7. Wpływ sytuacji polityczno-gospodarczej w regionie Bliskiego Wschodu na działalność Grupy ZUE.....	8
8. Cele strategiczne	9
9. Perspektywy rozwoju rynku.....	9
10. Czynniki, które w ocenie Emitenta będą miały wpływ na rozwój Emitenta oraz jego Grupy	10
11. Ryzyka, które w ocenie Grupy Kapitałowej ZUE mogą mieć wpływ na osiągnięte przez nią wyniki w kolejnych okresach.....	11
12. Istotne zdarzenia w okresie sprawozdawczym	15
13. Istotne zdarzenia po zakończeniu okresu sprawozdawczego	16
14. Transakcje z podmiotami powiązanymi	17
15. Informacje o gwarancjach, poręczeniach, liniach kredytowych i pożyczkach	17
INFORMACJE KORPORACYJNE	18
16. Władze ZUE.....	18
17. Akcje i akcjonariat.....	18
18. Zestawienie stanu posiadania akcji ZUE przez osoby zarządzające oraz nadzorujące Emitenta	19
19. Zatrudnienie w Grupie Kapitałowej ZUE.....	20
20. Postępowania sądowe i administracyjne.....	20
INFORMACJE FINANSOWE.....	22
21. Rachunek zysków i strat.....	22
22. Pozycje bilansowe	23
23. Rachunek przepływów pieniężnych	24
24. Zarządzanie kapitałem	24
25. Analiza wskaźnikowa.....	25
25.1. Wskaźniki zadłużenia.....	25
25.2. Wskaźniki płynności	26
25.3. Wskaźniki struktury finansowania.....	26
25.4. Wskaźniki rentowności.....	26
26. Omówienie wyników sprzedaży segmentów działalności	26
27. Stanowisko zarządu ZUE odnośnie do możliwości zrealizowania wcześniej publikowanych prognoz wyników finansowych	27
28. Czynniki i zdarzenia, w tym o nietypowym charakterze, mające znaczący wpływ na osiągnięte wyniki ..	27
29. Inne informacje istotne dla oceny sytuacji emitenta	27
OŚWIADCZENIA ZARZĄDU ZUE S.A.	28
30. Oświadczenie o zgodności z przepisami	28

WPROWADZENIE

Niniejsze Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej ZUE (Grupa ZUE) w okresie od 1 stycznia 2026 roku do 30 czerwca 2026 roku zawiera informacje, których zakres został określony w § 70 ust. 1 pkt. 3 w związku z § 68 ust. 8 pkt 2-13 rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 6 czerwca 2025 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim.

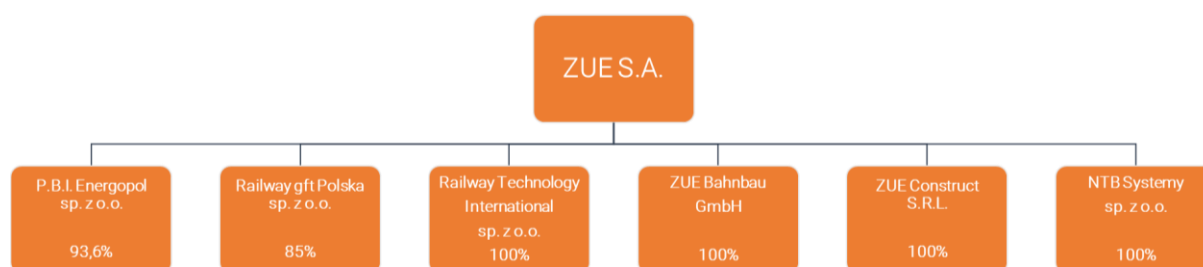
Skrócone sprawozdania finansowe odpowiednio Grupy ZUE oraz ZUE S.A. stanowiące elementy rozszerzonego skonsolidowanego raportu za I półrocze 2026 r. zostały sporządzone zgodnie z regulacjami MSR/MSSF w szczególności w zakresie MSR 34 „Śródroczna sprawozdawczość finansowa”.

INFORMACJE OPERACYJNE

1. Organizacja Grupy Kapitałowej ZUE

1.1. Struktura Grupy ZUE

Struktura Grupy Kapitałowej na dzień 30 czerwca 2026 roku przedstawiała się następująco.



Na dzień bilansowy Grupa Kapitałowa ZUE składała się z: Jednostki Dominującej ZUE S.A., Railway Technology International Sp. z o.o., Railway gft Polska Sp. z o.o., Przedsiębiorstwa Budownictwa Inżynierskiego Energopol Sp. z o.o., NTB Systemy Sp. z o.o., ZUE Bahnbau GmbH oraz ZUE Construct S.R.L.

Jednostką Dominującą w Grupie Kapitałowej ZUE jest ZUE Spółka Akcyjna z siedzibą w Krakowie, przy ul. Kazimierza Czapirskiego 3.

Spółka została utworzona w dniu 20 maja 2002 roku. Siedzibą jednostki jest Kraków, Polska. Aktualnie Spółka jest zarejestrowana w Krajowym Rejestrze Sądowym w Sądzie Rejonowym dla Krakowa - Śródmieścia w Krakowie, XI Wydział Gospodarczy pod numerem KRS 0000135388.

ZUE poza działalnością budowlaną pełni rolę Jednostki Dominującej, koordynującej funkcjonowanie spółek zależnych oraz podejmującej działania zmierzające do optymalizacji kosztów operacyjnych Grupy Kapitałowej, między innymi poprzez koordynację: polityki inwestycyjnej, kredytowej, zarządzania zasobami ludzkimi i finansami, prowadzenia procesów zaopatrzenia materiałowego. Ponadto, rolą ZUE jest kreowanie jednolitej polityki handlowej i marketingowej Grupy Kapitałowej oraz promowanie potencjału Grupy ZUE wśród odbiorców.

ZUE była w okresie sprawozdawczym uprawniona do kierowania polityką finansową i operacyjną Railway gft, Energopol, RTI, NTB Systemy, ZUE Bahnbau oraz ZUE Construct w związku z faktem, iż na dzień 30 czerwca 2026 roku była posiadaczem większościowych udziałów w tych spółkach.

Na dzień 30 czerwca 2026 roku ZUE było w posiadaniu 100% udziałów spółek RTI oraz ZUE Construct, jednakże ze względu na nieistotny wpływ danych finansowych tych jednostek na sytuację majątkową i finansową Grupy spółki te nie podlegają konsolidacji.

1.2. Opis zmian w strukturze Grupy wraz ze wskazaniem ich skutków

Od początku 2026 roku do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania nie było istotnych zmian w strukturze Grupy ZUE, z wyjątkiem poniżej opisanych.

W dniu 24 kwietnia 2026 roku odbyło się Nadzwyczajne Zgromadzenie Wspólników NTB Systemy, które podjęło uchwałę w przedmiocie podwyższenia kapitału zakładowego NTB Systemy z kwoty 50 tys. PLN do kwoty 420 tys. PLN w drodze ustanowienia nowych 7 400 udziałów o wartości nominalnej 50 PLN każdy. Wszystkie udziały o łącznej wartości nominalnej 370 tys. PLN zostały objęte przez dotychczasowego jedynego wspólnika NTB Systemy - ZUE.

2. Działalność Grupy Kapitałowej ZUE

W okresie sprawozdawczym Grupa wyodrębniła dwa zagregowane segmenty sprawozdawcze w ramach oferowanych usług:

- | działalność budowlana, prowadzona przez ZUE, Energopol, ZUE Bahnbau i NTB Systemy,
- | działalność handlową Railway gft.

Segment działalności **budowlanej** obejmuje głównie:

- | **infrastrukturę miejską** w zakresie:
 - o budowy i modernizacji: torowisk tramwajowych, sieci trakcyjnej tramwajowej i trolejbusowej, podstacji trakcyjnych, oświetlenia ulicznego, linii kablowych, sygnalizacji ulicznych, układów drogowych, obiektów kubaturowych i teletechniki;
 - o konserwacji i bieżącego utrzymania infrastruktury tramwajowej, drogowej i oświetlenia ulicznego;
- | **infrastrukturę kolejową** w zakresie:
 - o budowy i modernizacji: torowych układów kolejowych, trakcji kolejowej, urządzeń SRK i teletechniki, podstacji trakcyjnych, linii energetycznych, obiektów stacyjnych i obiektów inżynierskich;
- | **infrastrukturę drogową** w zakresie:
 - o robót drogowych, obiektów mostowo-drogowych, konstrukcji żelbetowych i innych obiektów inżynierskich.



Grupa ZUE w 2026 roku koncentruje się na świadczeniu usług budowlanych w ramach segmentów infrastruktury miejskiej, kolejowej i drogowej.

Grupa w oparciu o własne kompetencje i środki może realizować budowy obiektów inżynierskich jak również prace z zakresu robót żelbetowych takich jak np. wiadukty, mosty, przepusty, mury oporowe czy ekrany akustyczne.

W ramach działalności handlowej Grupa oferuje materiały i akcesoria niezbędne do budowy torowisk.

Dane finansowe segmentów operacyjnych zostały zaprezentowane w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2026 roku.

3. Rynki sprzedaży

Rynki sprzedaży Grupy ZUE są wypadkową prowadzonej przez Grupę działalności.

Działalność budowlana realizowana przez ZUE prowadzona jest głównie na rynku infrastruktury kolejowej oraz miejskiej. Poniższa tabela prezentuje istotne kontrakty budowlane w realizacji.

Nazwa kontraktu	Zamawiający	Status realizacji	Wartość netto kontraktu przypadająca na ZUE na dzień 30.06.2026 r. (mln PLN)
Zaprojektowanie i wykonanie robót budowlanych na odcinku Gdynia Chylonia – Łębork linii kolejowej nr 202 w ramach projektu pn.: „Prace na linii kolejowej nr 202 na odcinku Gdynia Chylonia - Słupsk” - Faza II.	PKP PLK S.A.	w realizacji	2 618
Realizacja robót budowlanych oraz wykonanie projektu wykonawczego i realizację robót budowlanych na zabudowę urządzeń sterowania ruchem kolejowym, urządzeń kolejowych sieci telekomunikacyjnych, systemu dynamicznej informacji podróżnych na odcinku Będzin - Katowice Szopienice Południowe w ramach projektu „Prace na podstawowych ciągach pasażerskich (E 30 i E 65) na obszarze Śląska, etap I: linia E 65 na odcinku Będzin - Katowice Szopienice Półd. - Katowice -Katowice Piotrowice.	PKP PLK S.A.	w realizacji	869
Zaprojektowanie (w zakresie branży srk i telekomunikacja) i wykonanie robót dla zadania pn.: Odcinek 3 - roboty budowlane na linii kolejowej nr 201 odc. Wierzchucin – Lipowa Tucholska oraz odc. Maksymilianowo – Wierzchucin (w zakresie zabudowy systemu dynamicznej informacji pasażerskiej i systemu monitoringu wizyjnego) w ramach projektu „Prace na odcinku Maksymilianowo – Kościerzyna”.	PKP PLK S.A.	w realizacji	457
Przebudowa torowiska z trakcją w ul.: Nabrzeże Wieleckie, Nowa, Dworcowa, Kolumba, Chmielewskiego, Smolańska, al. Powstańców Wlkp. z rozbudową pętli Pomorzany w Szczecinie.	Gmina Miasto Szczecin, Szczecińska Energetyka Ciepła Sp. z o.o., Zakład Wodociągów i Kanalizacji Sp. z o.o.	w realizacji	357
Stworzenie ciągu komunikacyjnego Łomża – Białystok poprzez rewitalizację wraz z elektryfikacją linii kolejowej nr 49 Łomża – Śniadowo oraz elektryfikacja i odbudowa infrastruktury obsługi pasażerskiej na linii kolejowej nr 36 na odcinku Śniadowo – Łapy.	PKP PLK S.A.	w realizacji	329
Utrzymanie, konserwacja i naprawa infrastruktury tramwajowej w Krakowie w latach 2025-2028.	Gmina Miejska Kraków	w realizacji	157
Budowa trasy tramwaju szybkiego od ul. Kasprzaka do Wilanowa na odcinku od Dworca Zachodniego do węzła z ul. Grójecką.	Tramwaje Warszawskie sp. z o.o.	w realizacji	156

Utrzymanie, konserwacja, remonty i bieżące naprawy instalacji oraz urządzeń oświetlenia dróg, ulic, parków, placów skwerów, mostów, estakad, tuneli, przejść podziemnych oraz iluminacji wybranych obiektów Gminy Miejskiej Kraków.	Gmina Miejska Kraków	w realizacji	41
Przebudowa torowiska tramwajowego w ul. 1 Maja i ul. Obrońców Westerplatte w Katowicach na odcinku od wiaduktu DK79 do „Baterpolu” zadanie 8 w ramach Projektu pn.: „Modernizacja i rozwój infrastruktury tramwajowej w Górnośląsko – Zagłębiowskiej Metropolii – Etap I”.	Tramwaje Śląskie S.A.	w realizacji	27
RUMUNIA			
Projektowanie i wykonanie robót infrastruktury kolejowej a także robót pomocniczych zapewniających dostępność dla użytkowników związanych z celem inwestycyjnym METRO CLUJ.	Municipiul Cluj-Napoca	w realizacji	127
Projekty typu "Quick Wins" realizowane w obszarze C.F. Braszów (17 Lot)	"C.F.R." S.A. – Oddział Regionalny C.F. Braszów (Rumunia)	w realizacji	133
Projekty typu "Quick Wins" realizowane w obszarze C.F. Cluj (47 Lot)	"C.F.R." S.A. – Oddział Regionalny C.F. Cluj (Rumunia)	w realizacji	335

* Kontrakty powyżej 15 mln PLN netto.

W zakresie działalności handlowej spółka Railway gft realizowała sprzedaż: szyn, akcesoriów torowych, podkładów torowych, systemów mocowania szyn oraz kruszywa. W I półroczu 2026 roku głównymi odbiorcami Railway gft poza Grupą byli: Vossloh Switch Systems Poland Sp. z o.o., DORACO Sp. z o.o., Track Tec KolTram Sp. z o.o. i KZN „Biezanów” Sp. z o.o..

4. Portfel zamówień

Zamówienia ZUE z tytułu działalności budowlanej stanowią największą pozycję w portfelu zamówień Grupy.

Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania portfel zamówień Grupy ZUE wynosi łącznie 4 089 mln PLN, w tym zakontraktowane roboty budowlano-montażowe ZUE i Energopol to wartość 4 041 mln PLN netto. Portfel ZUE Bahnbau wynosi 28,7 mln PLN. Portfel przyjętych przez Railway gft zamówień na dostawy materiałów i urządzeń wynosi 19 mln PLN netto.

Wartość podpisanych nowych umów na roboty budowlane przez ZUE do zatwierdzenia niniejszego sprawozdania wynosi 717 mln PLN. Dodatkowo oferta ZUE została wybrana jako najkorzystniejsza w przetargu kolejowym na polskim rynku o wartości netto 781 mln zł. Spółki Grupy aktywnie biorą udział w kolejnych przetargach.

5. Opis istotnych dokonań lub niepowodzeń Emitenta w okresie sprawozdawczym

Spółka w I półroczu 2026 r. wygenerowała przychody w wartości 351 mln zł oraz wypracowała marżę brutto na sprzedaży w wysokości 6,5%, która była wyższa od marży wypracowanej na koniec całego 2025 roku.

Grupa ZUE wypracowała marżę brutto w wysokości 6,2% przy przychodach ok. 397 mln PLN.

Szczegółowe omówienie wyników finansowych znajduje się w części „Informacje finansowe”.

Jednocześnie do dnia sporządzenia niniejszego raportu nie wystąpiły inne istotne zdarzenia poza zdarzeniami operacyjnymi opisanymi szczegółowo poniżej w pkt 12 i 13 poniżej.

6. Wpływ sytuacji w Ukrainie na działalność Grupy ZUE

Na dzień zatwierdzenia niniejszego sprawozdania wojna w Ukrainie nie miała istotnego wpływu na wynik finansowy Grupy. Jednak efekty ww. wojny w postaci m.in. ograniczonej podaży materiałów budowlanych i wzrostów ich cen czy też ograniczenia na rynku pracy, mogą potencjalnie mieć negatywny wpływ na wyniki finansowe kontraktów realizowanych przez Grupę. Grupa monitoruje potencjalne ryzyka i współdziała z zamawiającymi w celu ich minimalizowania.

Grupa współpracuje z dostawcami, z którymi łączy ją od lat długoterminowe relacje. Współpraca z transparentnymi partnerami, jak również kontrola wewnętrzna transakcji niwelują ryzyko związane z możliwością przeprowadzenia transakcji narażonych na sankcje UE nałożone na Rosję i Białoruś. Spółka nie posiada aktywów w Rosji, Białorusi i Ukrainie oraz nie prowadzi w tych krajach działalności.

Grupa na bieżąco monitoruje bezpieczeństwo systemów informatycznych w Grupie pod kątem zagrożeń cybernetycznych, a także ryzyka związane z kursami walutowymi i zmianami stóp procentowych.

Sytuacja polityczno-gospodarcza w Ukrainie, jak również zmiany na rynku surowców i materiałów są na bieżąco monitorowane przez Grupę pod kątem faktycznego i potencjalnego wpływu na działalność Grupy ZUE.

Identyfikuje się poniższe czynniki, które mogą wystąpić i które mogą mieć wpływ na rynki, na których działa Emitent i działalność Grupy:

- | długoterminowo osłabienie kursu złotego (podobnie jak innych walut w regionie), co może się przełożyć na wzrost kosztów importowanych produktów i materiałów,
- | zaburzenia w łańcuchach dostaw importowanych produktów i materiałów,
- | długoterminowo wzrost kosztów paliw, gazu ziemnego oraz energii elektrycznej,
- | utrudniony dostęp do paliw i gazu ziemnego,
- | zwiększenie ryzyka finansowego krajów z regionu konfliktu, co może się przełożyć na trudniejszy dostęp do finansowania i większe koszty,
- | zwiększone wydatki na obronność i bezpieczeństwo mogą się przełożyć na ograniczenie podaży produktów finansowych,
- | migracja pracowników ukraińskich z Polski do Ukrainy,
- | długoterminowo radykalne zwiększenie popytu na materiały budowlane w Ukrainie, co przy ograniczonej podaży może przełożyć się na ograniczony ich dostęp i wzrost cen.

7. Wpływ sytuacji polityczno-gospodarczej w regionie Bliskiego Wschodu na działalność Grupy ZUE

Na dzień zatwierdzenia niniejszego sprawozdania sytuacja polityczno-gospodarcza w regionie Bliskiego Wschodu nie miała istotnego wpływu na wynik finansowy Grupy. Efekty ww. sytuacji w postaci m.in. wzrostu cen paliw płynnych mogą potencjalnie mieć negatywny wpływ na wyniki finansowe kontraktów realizowanych przez Grupę w kolejnych okresach. Spółka na bieżąco monitoruje potencjalne ryzyka.

Grupa nie posiada aktywów w regionie Bliskiego Wschodu oraz nie prowadzi w tym obszarze działalności.

Identyfikuje się poniższe czynniki, które mogą wystąpić i które mogą mieć wpływ na rynki, na których działa Spółka i na działalność Grupy:

- | zaburzenia w łańcuchach dostaw importowanych produktów i materiałów,
- | dalszy wzrost kosztów paliw, gazu ziemnego ale również energii elektrycznej i ciepłej,
- | utrudniony dostęp do paliw płynnych.

8. Cele strategiczne

Głównym celem strategicznym na lata 2026 - 2028 jest maksymalne wykorzystanie obecnej perspektywy unijnej w realizowanych zakresach działalności.

Cele strategiczne Grupy ZUE skierowane są na:

- | utrzymanie pozycji jednego z liderów rynku budownictwa komunikacyjnej infrastruktury kolejowej,
- | utrzymanie pozycji jednego z liderów rynku budownictwa komunikacyjnej infrastruktury miejskiej,
- | rozwój działalności handlowej na rynku dystrybucji i produkcji materiałów torowych.

W okresie długoterminowym równorzędnym celem jest rozwój oferty usług serwisowych, utrzymaniowych infrastruktury miejskiej i kolejowej.

Emitent przewiduje, że realizacja celów strategicznych odbywać się będzie przede wszystkim w oparciu o wzrost organiczny, przy czym Spółka nie wyklucza ewentualnego przejmowania innych podmiotów w przyszłości.

W 2026 roku działania Emitenta w obszarze realizacji strategii skupione są na pozyskiwaniu kolejnych kontraktów budowlanych oraz prawidłowej realizacji kontraktów zawartych w poprzednich okresach. Grupa dąży również do dalszej dywersyfikacji geograficznej poprzez oferowanie i realizację usług w innych krajach europejskich.

Cele strategiczne w poszczególnych perspektywach czasowych realizowane są z uwzględnieniem aspektów niefinansowych, tj. w szczególności z poszanowaniem aspektów związanych z prawami człowieka, zagadnieniami pracowniczymi czy też wpływem na otoczenie lokalne oraz środowisko naturalne.

9. Perspektywy rozwoju rynku

Rynek infrastruktury kolejowej w Polsce

Trwa wieloletni plan modernizacyjny polskiej kolei. Krajowy Program Kolejowy (KPK) do 2030 roku o łącznej wartości ok. 80 mld PLN w zakresie perspektywy 2021-2027 i 11 mld zł w zakresie KPO (Krajowy Plan Odbudowy), który jest kontynuacją poprzedniego KPK do 2023 r. Krajowy Program Kolejowy będzie realizowany przy znacznym wsparciu środkami Unii Europejskiej.

Zgodnie z informacjami z PKP PLK w roku 2026 zamierza w ramach KPK ogłosić przetargi na modernizację linii kolejowych na łączną kwotę ok. 11,5 mld zł.¹

Nakłady inwestycyjne PKP PLK w 2026 roku mają wynieść ok. 20 mld zł, w 2027 ok. 21 mld zł.

Realizowany będzie również projekt Port Polska (wcześniej Centralny Port Komunikacyjny). Głównym priorytetem będzie budowa tzw. Igrek, czyli Kolei Dużych Prędkości, która połączy Warszawę Łódź, Poznań i Wrocław. Pociągi na tych liniach mają osiągać prędkość 300-320 km/h. Budowa obejmie 480 km nowych linii. Pierwszy 37 km odcinek Warszawa – Port Polska – Łódź zostanie wg planu oddany w 2032 roku. Do końca 2035 roku zostanie uruchomiona całość trasy Igrek.²

¹ <https://www.plk-sa.pl/polskie-linie-kolejowe-koncza-rok-z-rekordowa-kwota-przetargow-i-przedstawiaja-plany-inwestycyjne-na-2026-rok>

² <https://www.cpk.pl/pl/inwestycje-kolejowe-cpk>

Rynek infrastruktury miejskiej

Większej ilości inwestycji można na tym rynku oczekiwać w II połowie tego roku i latach kolejnych.

Budowę nowych tras planują takie miasta jak m.in. Kraków, Warszawa, Gdańsk, Bydgoszcz, Szczecin, Poznań czy miasta Aglomeracji Śląskiej. Poza budową lub modernizacją tras tramwajowych kilka z ośrodków miejskich planuje modernizację lub budowę nowych zajezdni tramwajowych (Gdańsk, Toruń, Wrocław, Gorzów Wlk.).

Rynek infrastruktury kolejowej w Rumunii

Rumuńska sieć kolejowa jest systematycznie modernizowana zgodnie z przyjętymi planami i celami długoterminowymi. Realizacja powyższych celów będzie wymagała znacznych nakładów na infrastrukturę, co już się odbywa m.in. z wykorzystaniem środków unijnych. Rumunia sprawnie absorbuje środki z UE na modernizację kolei, co przekłada się na sporą ilość inwestycji w modernizację infrastruktury. W Rumunii są również planowane znaczące inwestycje w infrastrukturę tramwajową, a także metro.

Grupa ZUE realizuje prace w zakresie infrastruktury kolejowej w Rumunii od 2022 roku. W tym roku Grupa rozbudowała portfel zamówień na tym rynku i planuje pozyskanie kolejnych kontraktów.

Rynek infrastruktury kolejowej w Niemczech

Od IV kwartału 2025 roku Grupa realizuje prace budowlane na rynku niemieckim. Niemiecka sieć kolejowa jest największa w Europie, obejmuje ok. 38 tys. km przy dużym procencie elektryfikacji. W Niemczech jest mocno rozwinięta sieć kolei regionalnych. Ze względu na wieloletnią przerwę w modernizacji, niemiecka kolej wymaga dużych nakładów inwestycyjnych. W 2025 roku rząd federalny Niemiec ogłosił planowane inwestycje w ten sektor o wartości ok. 107 mld euro do roku 2029. Celem inwestycji jest zwiększenie przepustowości linii oraz docelowo poprawa punktualności pociągów.³ Deutsche Bahn szacuje potrzeby modernizacyjne niemieckiej kolei na ok. 150 mld euro.

Rynek infrastruktury drogowej

Od listopada 2022 roku Grupa ZUE poprzez spółkę zależną Energopol działa na rynku drogownictwa lokalnego. Jest to perspektywiczny i stabilny segment, który będzie wspierany poprzez Rządowy Fundusz Rozwoju Dróg, w ramach którego wsparcie finansowe uzyskuje prawie 2 700 zadań inwestycyjnych w zakresie budowy lub modernizacji dróg lokalnych. Wsparcie ma objąć budowy lub modernizację ok. 3,5 tys. km dróg.

10. Czynniki, które w ocenie Emitenta będą miały wpływ na rozwój Emitenta oraz jego Grupy

Należy wskazać, iż wpływ na wyniki finansowe Grupy ZUE będą miały m. in. takie czynniki jak:

| możliwość nieterminowego regulowania zobowiązań wobec Grupy ZUE przez Zamawiających

Specyfika działalności budowlanej prowadzonej przez Grupę ZUE polega na konieczności zaangażowania znaczącego kapitału obrotowego na potrzeby realizowanych kontraktów ze względu na relatywnie wysoką ich wartość oraz długi czas ich realizacji. W związku z tym w przypadku nieterminowego wywiązywania się odbiorców ze zobowiązań wobec Grupy Kapitałowej istnieje bezpośrednie przełożenie na osiągnięte przez Grupę wyniki finansowe. W skrajnych przypadkach zaległości płatnicze mogą prowadzić do rozwiązywania umów.

| opóźnienia lub niekorzystne rozstrzygnięcia przetargów, w których Grupa ZUE bierze udział

Specyfiką branży, w której działa Grupa ZUE, jest ryzyko związane z warunkami i procedurami przetargów publicznych. Podmioty biorące udział w przetargu mają prawo do składania odwołania od niezgodnych z prawem działań zamawiającego w sprawie wyboru wykonawcy lub skargi do sądu na orzeczenia wydane przez organ rozpoznający odwołania wnoszone w postępowaniach o udzielenie zamówień publicznych. Ponadto, istnieje ryzyko opóźnienia ogłaszania lub rozstrzygania przetargów przez instytucje zamawiające. Ryzyka te mogą powodować

³ https://www.eutransportnews.com/post/german-federal-government-commits-106-5-billion-railway-infrastructure-investment-through-2029?utm_source=chatgpt.com

w przyszłości znaczne wydłużenie terminu zawarcia umów z inwestorami zarówno na rynku infrastruktury miejskiej, kolejowej, jak i drogowej. Zaistnienie ww. zdarzeń mogłoby mieć negatywny wpływ na wyniki finansowe osiąmane przez Grupę.

Przewlekłość postępowań przetargowych skutkuje koniecznością poniesienia dodatkowych kosztów, ryzykiem wzrostu cen materiałów i usług, jak również niepewnością co do rozstrzygnięcia lub unieważnienia postępowań. Podpisanie umowy w terminie późniejszym może skutkować ryzykiem uzależnienia realizacji zadania od warunków atmosferycznych - zaś reżimy technologiczne nie pozwalają na prowadzenie prac budowlanych podczas niskich temperatur, czy też intensywnych opadów deszczu lub śniegu. Może to również skutkować ryzykiem uzależnienia realizacji zadania od innych czynników, np. terminów udzielenia przez zamawiającego zamknięć torowych, czy terminów, w których możliwa jest wycinka drzew i krzewów. Długi okres czasu pomiędzy złożeniem oferty w przetargu a zawarciem umowy o zamówienie publiczne może również powodować wygaśnięcie albo nieprzedłużenie zebranych na etapie postępowania przetargowego ofert od podwykonawców lub dostawców, a tym samym ryzyko wzrostu cen oferowanych przez nich usług i produktów.

Z ww. powodów, Grupa ZUE liczy się z możliwością przesunięcia części z przychodów planowanych na dany rok obrotowy na rok kolejny. Ze względu na rosnące koszty realizacji kontraktów możliwe jest odwoływanie postępowań przetargowych z uwagi na przekroczenia przez oferentów powstałych wcześniej kosztorysów inwestorskich.

niestabilność cen surowców oraz paliw płynnych

W działalności budowlanej Grupy Kapitałowej wykorzystywane są głównie takie materiały i surowce, jak: beton, kruszywa, asfalty, elementy ze stali (m.in. słupy dla sieci trakcyjnej tramwajowej, kolejowej, słupy oświetleniowe, szyny, rozjazdy kolejowe) oraz elementy z miedzi i aluminium (m.in. kable energetyczne, liny, drut jezdny) jak również, z racji posiadania dużego parku maszynowego – paliwa płynne (olej napędowy, benzyna). Do wzrostów cen może się również przyczynić nakładanie na materiały różnych opłat np. ceł. W związku z wahaniami cen tych materiałów spółki Grupy są narażone na ryzyko cenowe. W sposób pośredni na wzrost kosztów surowców oraz paliw płynnych ma wpływ również wojna w rejonie Zatoki Perskiej.

wzrost cen usług świadczonych przez podwykonawców

W ramach realizowanych kontraktów Grupa ZUE zleca część prac budowlano-montażowych wyspecjalizowanym podwykonawcom. Wzrost płac powiązany m.in. ze wzrostem płacy minimalnej skutkuje zwiększeniem ryzyka w oszacowaniu ponoszonych kosztów działalności przez podwykonawców z branży budowlanej, a tym samym wpływa bezpośrednio na wzrost cen usług świadczonych przez podwykonawców, co przekłada się negatywnie na wyniki finansowe Grupy. Dynamiczny wzrost liczby realizowanych przetargów może mieć negatywny wpływ na możliwość pozyskania podwykonawców na niektóre branże jak i na wzrost kosztów usług podwykonawczych.

niestabilność kursów walutowych

Grupa ZUE dokonuje części zakupów z zagranicy w walutach obcych jak również realizuje prace budowlane na rynkach zagranicznych rozliczane w walutach obcych, co powoduje występowanie ryzyka kursowego, które może mieć negatywny lub pozytywny wpływ na wyniki finansowe osiąmane przez Grupę. Ponadto, część zakupów od podmiotów prowadzących działalność operacyjną w Polsce - choć wyrażona w PLN – jest również pośrednio narażona na ryzyko kursowe w związku z przeniesieniem tegoż ryzyka z dostawcy-importera na podmioty z Grupy ZUE.

wyniki prowadzonych postępowań sądowych

Z uwagi na fakt, iż spółki wchodzące w skład Grupy są stroną postępowań sądowych zarówno ze strony zobowiązań jak i wierzytelności, ich rozstrzygnięcia mogą mieć wpływ na osiąmane przez Grupę ZUE wyniki finansowe.

11. Ryzyka, które w ocenie Grupy Kapitałowej ZUE mogą mieć wpływ na osiąmane przez nią wyniki w kolejnych okresach

Ryzyko związane z płynnością finansową w sektorze budowlanym

Duża skala prowadzonych inwestycji oraz powszechnie sygnalizowane problemy ze wzrostem kosztów spowodowały podwyższenie ryzyka kredytowego firm budowlanych. Instytucje zabezpieczające limity kredytowe oraz banki zaostrzają warunki finansowania i ubezpieczenia należności. Wydłużające się procedury odbiorowe zrealizowanych robót przy jednoczesnym obowiązku zapłaty podwykonawcom w ciągu maksimum 30 dni powodują bardzo duże zaangażowanie środków w bieżącą działalność. Sytuację pogarszają również niezapłacone materiały oczekujące na zabudowanie.

Ryzyko związane z logistyką dostaw

Zagrożenie związane z okresową kumulacją realizacji kontraktów zarówno kolejowych jak i drogowych w tym samym czasie i obszarze, powoduje ograniczenie dostępności przewozowej jak i wzrost cen usług przewozowych.

Ryzyko niedostępniienia terenów budowy w terminach przewidzianych w umowie

Zawierane przez Grupę umowy o roboty budowlane zawierają ściśle określony termin zakończenia prac budowlanych. W przypadku gdy Zamawiający przekaze plac budowy z opóźnieniem w stosunku do harmonogramu zawartego w umowie, istnieje ryzyko spiętrzenia robót w jednym czasie, niezaplanowanego przestoju zmobilizowanych zasobów kadrowych i sprzętowych Spółki lub jej podwykonawców, dezaktualizacji uzgodnionych z dostawcami harmonogramów dostaw materiałów, przedłużenia się czasookresu realizacji inwestycji lub zwiększenia kosztów jej wykonania w krótszym aniżeli zakładany czasookresie. Może to w konsekwencji powodować ryzyko niedotrzymania nie z winy Grupy terminu zakończenia prac budowlanych lub wzrost kosztów realizacji inwestycji. Zrealizowanie się wspomnianych czynników może mieć negatywny wpływ na wyniki finansowe Grupy.

Ryzyko związane z procesem uzyskiwania decyzji administracyjnych, możliwością ich zaskarżenia, a także działaniem osób trzecich, mającym wpływ na realizację prac projektowych lub budowlanych wykonywanych przez spółki Grupy

Działalność prowadzona przez Grupę wymaga niekiedy uzyskiwania decyzji administracyjnych, które umożliwiają realizację projektów, przewidzianych m.in. przepisami Prawa budowlanego, Kodeksu postępowania administracyjnego (KPA) lub Prawa ochrony środowiska. Nie można wykluczyć nieuzyskania powyższych decyzji administracyjnych albo istotnego przedłużenia postępowań dotyczących ich wydania. Nie jest możliwe również wykluczenie ryzyka nieukończenia lub opóźnienia w wykonaniu przez podmioty trzecie, prac niezbędnych do rozpoczęcia realizacji projektów przez spółki Grupy. Wystąpienie tych czynników mogłoby skutkować niemożnością bądź znacznym opóźnieniem w realizacji projektów budowlanych, a w konsekwencji mieć istotny wpływ na wyniki finansowe Grupy.

Ryzyko związane z trafnością w oszacowaniu kosztów planowanych i realizowanych kontraktów

Ryzyko niedoszacowania cen kontraktów może występować m.in. w przypadku trudnych do zidentyfikowania na etapie przygotowania przez Grupę oferty przetargowej prac niezbędnych do wykonania zamówienia i objętych ceną ryczałtową za ich wykonanie. Możliwa jest również odmienna interpretacja przez wykonawcę i zamawiającego postanowień specyfikacji istotnych warunków zamówienia (SIWZ), co może powodować konieczność wykonania robót dodatkowych, za które zamawiający nie będzie chciał zapłacić wykonawcy i będzie konieczne dochodzenie wynagrodzenia za ich wykonanie na drodze sądowej. Ryzyka takie, w razie ich zmaterializowania się, mogłyby wywrzeć negatywny wpływ na wyniki finansowe osiągnięte przez Grupę.

Ryzyko związane z odpowiedzialnością za podwykonawców i z solidarną odpowiedzialnością za zapłatę wynagrodzenia za roboty budowlane wykonane przez podwykonawców oraz członków konsorcjów budowlanych

W ramach realizacji kontraktów budowlanych, Grupa korzysta z usług podwykonawców (w tym usługodawców lub dostawców), a także zawiera umowy konsorcjum. Przepisy Kodeksu cywilnego oraz Prawa zamówień publicznych (a także postanowienia umów o zamówienia publiczne) przewidują solidarną odpowiedzialność wykonawcy, który zawarł umowę z podwykonawcą za zapłatę wynagrodzenia za roboty budowlane wykonane przez dalszych podwykonawców oraz solidarną odpowiedzialność członków konsorcjum budowlanego względem zamawiającego za należyte wykonanie zobowiązań wynikających z umów o zamówienie publiczne. Grupa może zatem zostać zobowiązana do zapłaty wynagrodzenia za roboty, usługi lub dostawy należnego dalszym podwykonawcom (w tym usługodawcom lub dostawcom), jak i ponosić odpowiedzialność w związku z niewykonaniem lub nienależytym wykonaniem umowy o zamówienie publiczne przez konsorcjanta. Zrealizowanie się ww. czynników ryzyka może mieć negatywny wpływ na wyniki finansowe Grupy.

Ryzyko związane z nienależytym wykonaniem umów przez kluczowych kontrahentów.

W ramach realizacji kontraktów budowlanych i zleceń Grupa ZUE zawiera umowy zarówno z dostawcami, podwykonawcami, konsorcjantami jak również inwestorami zlecającymi realizację inwestycji. Istnieje ryzyko nienależytego wywiązania się z zawartych umów przez kontrahentów np. niezgodne z umową lub wadliwe wykonanie przez podwykonawcę zleconych prac czy też nieuznanie uzasadnionego roszczenia przez inwestora. Zrealizowanie się ww. czynników ryzyka może mieć negatywny wpływ na wyniki finansowe Grupy.

Ryzyko związane z możliwością realizacji zabezpieczeń ustanawianych na podstawie umów o roboty budowlane, obowiązku zapłaty kar umownych, a także sporów sądowych z tym związanych

Zawierane przez Grupę umowy o roboty budowlane i umowy o dzieło przewidują obowiązek ustanowienia zabezpieczeń należytego i terminowego wykonania przedmiotu umowy oraz usunięcia wad i usterek w postaci kaucji

bądź gwarancji bankowej albo ubezpieczeniowej. Ponadto w ostatnim czasie, zamawiający oczekują coraz dłuższych okresów gwarancyjnych. Umowy te wprowadzają również kary umowne m.in. z tytułu przekroczenia terminu realizacji prac w nich określonych. Grupa nie może wykluczyć ryzyka niedotrzymania terminów wykonania przedmiotu zawartych umów o roboty budowlane lub o dzieło, a także niedotrzymania terminów wykonania robót/prac gwarancyjnych związanych z usuwaniem wad i usterek, co w konsekwencji wiąże się z prawem Zamawiającego do wykorzystania ww. zabezpieczeń bądź z żądaniem kar umownych lub odszkodowań. Grupa nie może wykluczyć ryzyka związanego z ewentualnymi sporami dotyczącymi nienależytego lub nieterminowego wykonania ww. umów, w tym ryzyka złożenia przez zamawiających żądania wypłaty sumy gwarancyjnej z gwarancji bankowej lub ubezpieczeniowej. Zrealizowanie się wspomnianych czynników może mieć negatywny wpływ na wyniki finansowe Grupy.

Ryzyko związane z upadłością kontrahentów handlowych

Nie można wykluczyć ryzyka upadłości kontrahentów handlowych Grupy. W wyniku upadłości podwykonawców, dostawców lub konsorcjantów Grupa mogłaby być narażona na nieukończenie przedmiotu umów w terminie czy nieterminowe usunięcie wad lub usterek, z czym mogłaby się wiązać konieczność zapłaty kar umownych lub odszkodowań. Mogłaby również zostać pociągnięta do solidarnej odpowiedzialności za wynagrodzenie należne dalszym podwykonawcom czy z tytułu niewykonania umowy przez konsorcjanta, jak i mogłaby musieć ponieść koszty zastępczego wykonania niezrealizowanych przez upadłego prac czy dostaw. Upadłość zleceniodawcy/zamawiającego narażałaby z kolei Grupę na nieotrzymanie wynagrodzenia za wykonane prace. Wystąpienie powyższych czynników miałoby negatywny wpływ na poziom wyników finansowych osiąganych przez Grupę.

Ryzyko związane z gwarancjami zapłaty za roboty budowlane

Zgodnie z przepisami Kodeksu cywilnego wykonawca robót budowlanych, któremu spółka z Grupy zleciła realizację projektu budowlanego, może w każdym czasie żądać od tej spółki, występującej jako zamawiający, gwarancji zapłaty do wysokości ewentualnego roszczenia z tytułu wynagrodzenia wynikającego z umowy oraz zleceń dodatkowych. Brak wystarczającej gwarancji zapłaty stanowi przeszkodę w wykonaniu robót budowlanych z przyczyn dotyczących spółek Grupy i uprawnia wykonawcę do odstąpienia od umowy na podstawie art. 649[4] §1 Kodeksu cywilnego, jak i do żądania wynagrodzenia na podstawie art. 639[4] §3 Kodeksu cywilnego. Spowodować to może wzrost kosztów i opóźnienie realizacji projektów budowlanych lub wręcz uniemożliwić ich realizację, co może mieć istotny negatywny wpływ na sytuację finansową Grupy.

Ryzyko związane ze zmianą przepisów prawa, w tym prawa podatkowego

Częste nowelizacje, niespójność oraz brak jednolitej interpretacji przepisów prawa w szczególności prawa podatkowego pociąga za sobą istotne ryzyko związane z otoczeniem prawnym, w jakim Grupa prowadzi działalność. W szczególności nie można wykluczyć ryzyka kwestionowania przez organy podatkowe, w oparciu np. o interpretacje wydawane przez Ministra Finansów, rozliczeń podatkowych dokonywanych przez Grupę w związku z realizowanymi transakcjami, zarówno w normalnym toku działalności spółek Grupy, jak i innymi (np. transakcjami kapitałowymi). W efekcie niekorzystne dla Grupy zmiany przepisów bądź ich interpretacje mogą mieć negatywny wpływ na sytuację finansową.

Ryzyko związane z pozyskiwaniem nowych kontraktów

Grupa bierze udział w przetargach o zamówienia publiczne, ujmując docelowe kontrakty w swoich planach finansowych. Nie można jednak wykluczyć ryzyka negatywnych rozstrzygnięć czy unieważnień przetargów ze strony zamawiających czy też opóźnień w ogłaszaniu lub rozstrzyganiu przetargów lub podpisywaniu umów. W przypadku gdy spółka z Grupy występuje w przetargu wraz z konsorcjantem ponosi dodatkowe ryzyko wycofania się tego konsorcjanta z oferty.

Ryzyko związane z rosnącą konkurencją

Grupa ZUE działa na konkurencyjnym rynku, na którym prowadzą działalność zarówno podmioty specjalizujące się w budownictwie infrastruktury kolejowej, miejskiej i drogowej, jak i podmioty z szeroko rozumianej branży budownictwa infrastrukturalnego. Nie można w przyszłości wykluczyć umacniania pozycji rynkowej konkurentów Grupy ZUE wskutek przejęć innych przedsiębiorstw budowlano-remontowych oraz pozyskania przez nich nowych źródeł finansowania. Na działalność Grupy ZUE może mieć także wpływ pojawienie się nowych konkurentów, którzy również dostrzegą pozytywne perspektywy rozwoju budownictwa infrastrukturalnego. Ewentualny wzrost poziomu

konkurencji na rynkach działalności Grupy ZUE może negatywnie wpłynąć na poziom jej przychodów oraz realizowanych marż i w efekcie negatywnie wpływać na wysokość jej wyników finansowych.

Ryzyko związane z warunkami i procedurami rozstrzygania przetargów publicznych, a także z wykluczeniem z postępowań o udzielenie zamówień publicznych

Prawo zamówień publicznych umożliwia podmiotom biorącym udział w przetargu składanie odwołań od niezgodnych z prawem działań zamawiającego w sprawie wyboru wykonawcy lub skargi do sądu na orzeczenia wydane przez organ rozpoznający odwołania wnoszone w postępowaniach o udzielenie zamówień publicznych, co w konsekwencji może powodować znaczne wydłużenie terminu zawarcia umowy z inwestorem. Ponadto nie jest możliwe wykluczenie ryzyka zajścia zdarzeń, które stanowiłyby podstawę do wykluczenia Grupy z postępowań przetargowych w oparciu o przesłanki określone w ustawie Prawo zamówień publicznych. Zaistnienie ww. zdarzeń mogłoby mieć negatywny wpływ na wyniki finansowe osiągnięte przez Grupę.

Ryzyko związane z europejskim dofinansowaniem inwestycji kolejowych

Wieloletni Krajowy Program Kolejowy do 2030 roku (KPK) jest dokumentem ustanawiającym ramy finansowe oraz warunki realizacji zamierzeń państwa w zakresie inwestycji kolejowych przewidywanych do wykonania do 2030 roku. PKP PLK SA otrzymuje w ramach dofinansowania ze środków UE znaczną część środków na finansowanie KPK. Nie można wykluczyć, że zmiany polityczne dokonujące się w ramach Unii Europejskiej, jak również spory pomiędzy Polską a Unią Europejską i związane z tym opóźnienia przyznania środków mogą wpłynąć na zakładany pierwotnie poziom finansowania inwestycji kolejowych w Polsce.

Ryzyko związane z kumulacją postępowań przetargowych

Możliwe po dłuższej stagnacji na krajowym rynku kolejowym uruchomienie w jednym czasie znacznej ilości postępowań przetargowych i inwestycji związane z uruchomieniem środków unijnych może przełożyć się na wzmożony popyt na materiały budowlane, usługi podwykonawcze i logistyczne, co może przyczynić się do wzrostu cen czynników wytwórczych.

Ryzyko związane z pozyskaniem finansowania na realizację kontraktów budowlanych, pozyskaniem gwarancji kontraktowych i wadialnych

W przypadku pogarszającej się koniunktury gospodarczej istnieje ryzyko, iż zarówno banki (w zakresie kredytów i gwarancji kontraktowych), jak i towarzystwa ubezpieczeniowe (w zakresie gwarancji kontraktowych lub wadialnych), ograniczą dostępność źródeł finansowania i innych instrumentów finansowych, co może skutkować ograniczeniem liczby jak i skali prowadzonych prac.

Ryzyko związane z dostępnością wykwalifikowanej kadry

Działalność Grupy wiąże się z istotnym zapotrzebowaniem na wykwalifikowaną kadrę wykonawczą, w tym pracowników technicznych, operatorów maszyn oraz specjalistów posiadających doświadczenie w realizacji projektów budowlanych. W ostatnich latach obserwowany jest spadek dostępności wykwalifikowanych pracowników na rynku pracy, przy jednoczesnym wzroście liczby realizowanych inwestycji infrastrukturalnych. Intensyfikacja realizacji inwestycji publicznych prowadzi do zwiększonej konkurencji pomiędzy podmiotami z branży budowlanej o pracowników posiadających kompetencje kluczowe dla realizacji kontraktów. Ograniczona dostępność wykwalifikowanej kadry może prowadzić do presji płacowej i wzrostu kosztów zatrudnienia, co w dłuższym okresie może skutkować zwiększeniem kosztów realizacji kontraktów oraz wpływać na poziom osiągniętych marż.

Spółka podejmuje działania mające na celu ograniczenie powyższego ryzyka poprzez m.in. rozwój działań wspierających zatrudnienie, budowanie długoterminowych relacji z pracownikami, rozwój kompetencji kadry.

Ryzyko związane z warunkami atmosferycznymi

Prace budowlane prowadzone przez Grupę zarówno w zakresie infrastruktury miejskiej, drogowej jak i kolejowej nie mogą być prowadzone podczas niesprzyjających warunków atmosferycznych. W okresie jesiennym oraz zimowym, ze względu na zbyt niską temperaturę powietrza, dla zachowania reżimów technologicznych wiele robót musi zostać wstrzymanych, dlatego realizacja prac w tym okresie ulega spowolnieniu, a w pewnych przypadkach nawet wstrzymaniu. Jeżeli ewentualne niekorzystne warunki atmosferyczne będą utrzymywały się zbyt długo, może to wpłynąć niekorzystnie na wyniki finansowe Grupy ZUE.

Ryzyko związane z sytuacją społeczno-ekonomiczną

Działalność Grupy na rynku budownictwa komunikacyjnej infrastruktury miejskiej i kolejowej jest uzależniona od sytuacji makroekonomicznej, a w szczególności od stopy wzrostu PKB, poziomu inwestycji, stopy inflacji, stopy

bezrobocia i wysokości deficytu budżetowego. Ewentualne negatywne zmiany w sytuacji makroekonomicznej (w tym Polski) mogą generować ryzyko dla prowadzonej przez Grupę działalności gospodarczej i tym samym wpływać na wyniki finansowe Grupy.

Ryzyko stóp procentowych

Ryzyko stóp procentowych występuje głównie w związku z korzystaniem przez Grupę z kredytów bankowych, pożyczek i usług leasingu. Powyższe instrumenty finansowe oparte są o zmienne stopy procentowe i w związku z tym narażają Grupę na ryzyko finansowe.

Ryzyko niestabilności marż

Wzrost cen materiałów, usług podwykonawców czy wynagrodzeń dla pracowników może powodować konieczność poniesienia przez wykonawców inwestycji kolejowych istotnych podwyżek co w konsekwencji może wpływać na poziom zakładanych pierwotnie marż. Aktualny system nie zawsze zapewnia przy tym realną waloryzację zawartych kontraktów co może mieć wpływ na niestabilność marż.

Ryzyko związane z działalnością zagraniczną

W związku z realizacją kontraktów budowlanych przez Spółkę poza granicami Polski, Emitent bierze pod uwagę m.in. takie czynniki jak zmienność kursu walutowego (rozliczenie kontraktów jest przewidziane w lokalnej walucie lub w euro), odmienne od polskiego otoczenie prawno-instytucjonalne, jak również lokalna specyfika rynku budownictwa infrastrukturalnego. Powyższe czynniki mogą wpływać na wyniki finansowe Grupy.

Ryzyko związane z wpływem pandemii chorób zakaźnych na przebieg procesów budowlanych

Pojawienie się czynników o charakterze nieprzewidywalnym i zasięgu globalnym takich jak np. pandemia choroby wirusowej może w perspektywie krótko i długoterminowej przyczynić się do zachwiania równowagi w międzynarodowym łańcuchu dostaw, co może przełożyć się na trudne do oszacowania w skali i zasięgu utrudnienia, takie jak m.in. spowolnienie gospodarcze na poziomie lokalnym i międzynarodowym, problemy z logistyką dostaw towarów i usług, zaburzenia cykli produkcyjnych materiałów budowlanych (ograniczona podaż). Zagrożenie epidemiczne może dotknąć wszystkie strony procesów inwestycyjnych w branży budownictwa tj. wykonawców, podwykonawców jak również zamawiających. Możliwe są również utrudnienia związane z absencją i czasowym wyłączeniem pracowników.

Ryzyko związane z konfliktem zbrojnym w Ukrainie

W 2022 roku rozpoczął się na szeroką skalę konflikt zbrojny pomiędzy Ukrainą i Rosją na terenie Ukrainy, co może mieć długoterminowo negatywny wpływ na polski system gospodarczy oraz branżę budowlaną. Opis ryzyka został zamieszczony w pkt. 6.

Ryzyko związane z konfliktem zbrojnym na Bliskim Wschodzie

W marcu 2026 roku konflikt zbrojny w rejonie Zatoki Perskiej, co może mieć długoterminowo negatywny wpływ na polski system gospodarczy oraz branżę budowlaną. Opis ryzyka został zamieszczony w pkt. 7.

Ryzyko awarii sprzętowych

Grupa ZUE korzysta przy realizacji projektów infrastrukturalnych ze specjalistycznego sprzętu i maszyn. Nie da się wykluczyć ryzyka ich awarii, co w przypadku przedłużającego się czasookresu naprawy mogłoby powodować ryzyko niedotrzymania terminu zakończenia prac budowlanych lub wzrostu kosztów realizacji inwestycji.

12. Istotne zdarzenia w okresie sprawozdawczym

Dotyczące robót budowlanych:

9 kwietnia 2026 roku Spółka przekazała informację o zawarciu umowy na zadanie pn. „Utrzymanie, konserwacja, remonty i bieżące naprawy instalacji oraz urządzeń oświetlenia dróg, ulic, parków, placów, skwerów, mostów, estakad, tuneli, przejść podziemnych oraz iluminacji wybranych obiektów Gminy Miejskiej Kraków”. Spółka informowała o wyborze oferty złożonej w przetargu na powyższe zadanie w raporcie bieżącym nr 7/2026. Wartość netto umowy: 32,9 mln PLN (brutto: 40,5 mln PLN). Termin wykonania: 47 miesięcy. **(Raport bieżący 8/2026)**

11 maja 2026 roku została zawarta umowa pomiędzy konsorcjum w składzie: ZUE, CON-A Operations, UTI Construction and Facility Management (Konsorcjum) a miastem Cluj-Napoca w Rumunii (Zamawiający), dotycząca realizacji inwestycji pn. „Zaprojektowanie i wykonanie infrastruktury kolejowej oraz robót towarzyszących w celu ułatwienia dostępu dla użytkowników, związane z inwestycją: Kolej Metropolitarna Cluj”. Spółka informowała o wyborze oferty jako najkorzystniejszej w postępowaniu przetargowym w raporcie bieżącym nr 10/2026. Wartość netto umowy po przeliczeniu na polską walutę na dzień zawarcia stanowi równowartość ok. 385,6 mln PLN, natomiast udział ZUE w Konsorcjum wynosi 33%. Termin realizacji zadania: 36 miesięcy. **(Raport bieżący 12/2026)**

22 maja 2026 r. Spółka powzięła informację o odrzuceniu z przyczyn formalnych przez PKP PLK S.A. oferty złożonej przez Spółkę w postępowaniu przetargowym dotyczącym zamówienia pn.: „Opracowanie projektu wykonawczego i wykonanie robót budowlanych na odcinku LOT B1_1 Sitkówka Nowiny – Miąsowa (bez stacji) od km 196,095 do km 218,129 w ramach projektu inwestycyjnego pn.: „Prace na linii kolejowej nr 8 na odcinku Skarżysko – Kamienna – Kielce - Kozłów”, Etap II: odcinek Sitkówka Nowiny – Kozłów”. Spółka informowała o złożeniu ww. oferty w postępowaniu przetargowym w raporcie bieżącym nr 4/2026. **(Raport bieżący 16/2026)**

2 czerwca 2026 r. Spółka powzięła informację o wyborze oferty złożonej przez ZUE jako najkorzystniejszej w postępowaniu przetargowym dotyczącym zamówienia pn.: Opracowanie projektu wykonawczego i wykonanie robót budowlanych na odcinku LOT - B1_2 Miąsowa - Jędrzejów od km 218,129 do km 233,150 oraz opracowanie projektu wykonawczego i wykonanie robót budowlanych na odcinku LOT - B2_1 Jędrzejów (bez stacji) - Sędziszów od km 233,150 do km 252,800 w ramach projektu inwestycyjnego pn.: „Prace na linii kolejowej nr 8 na odcinku Skarżysko – Kamienna – Kielce - Kozłów, Etap II: odcinek Sitkówka Nowiny – Kozłów”. Spółka informowała o złożeniu najkorzystniejszej oferty ww. przetargu w raporcie bieżącym nr 6/2026. Zamawiający: PKP Polskie Linie Kolejowe S.A. Wartość całkowita netto złożonej przez ZUE oferty: 780,8 mln zł (brutto: 960,4 mln zł). **(Raport bieżący 17/2026)**

19 czerwca 2026 r. została zawarta umowa pomiędzy konsorcjum (Konsorcjum) w składzie: ZUE (Lider), Duna Polska sp. z o.o. a PKP PLK S.A. (Zamawiający), dotycząca realizacji inwestycji pn. „Zaprojektowanie (w zakresie branży srk i telekomunikacja) i wykonanie robót dla zadania pn.: Odcinek 3 - roboty budowlane na linii kolejowej nr 201 odc. Wierzchucin – Lipowa Tucholska oraz odc. Maksymilianowo – Wierzchucin (w zakresie zabudowy systemu dynamicznej informacji pasażerskiej i systemu monitoringu wizyjnego) w ramach projektu „Prace na odcinku Maksymilianowo – Kościerzyna” (Umowa). Spółka informowała o wyborze oferty jako najkorzystniejszej w postępowaniu przetargowym w raporcie bieżącym nr 9/2026. Wartość Umowy (udział ZUE – 50%) wynosi: 915 mln zł netto (1 125,5 mln zł brutto). Termin realizacji zadania: 38 miesięcy. **(Raport bieżący 21/2026)**

Finansowe:

10 marca 2026 roku Spółka opublikowała wstępne wyniki finansowe za rok 2025. **(Raport bieżący 5/2026)**

15 maja 2026 roku Spółka opublikowała wstępne wyniki finansowe za I kwartał 2026 roku. **(Raport bieżący 15/2026)**

Korporacyjne:

7 maja 2026 roku Zarząd Spółki podjął uchwałę w sprawie rekomendowania Zwyczajnemu Walnemu Zgromadzeniu Spółki przeznaczenia zysku netto za rok obrotowy 2025 w wysokości 7 935 tys. PLN w całości na kapitał zapasowy. Rada Nadzorcza Spółki pozytywnie zaopiniowała wniosek Zarządu w dniu 7 maja 2026 roku. 10 czerwca 2026 r. Zwyczajne Walne Zgromadzenie zgodnie z rekomendacją Zarządu podjęło uchwałę o przeznaczeniu zysku netto za rok obrotowy 2025 w całości na kapitał zapasowy. **(Raport bieżący 11/2026 i 18/2026)**

13. Istotne zdarzenia po zakończeniu okresu sprawozdawczego

6 lipca 2026 r. powziął informację o unieważnieniu przez MPK S.A. w Krakowie (Zamawiający) postępowania przetargowego dotyczącego postępowania przetargowego pn.: Przebudowa i rozbudowa istniejącego budynku biurowo-warsztatowego na halę Stacji Obsługi Tramwajów (budynek A) oraz przebudowa, budowa i rozbiórka układu torowego - sieciowego wraz z budową odwodnienia torów i infrastruktury technicznej w dwóch etapach. Powodem unieważnienia postępowania jest to, że wartość złożonych ofert przekroczyła budżet Zamawiającego. Spółka informowała o złożeniu najkorzystniejszej oferty ww. przetargu w raporcie bieżącym nr 20/2026. **(Raport bieżący 22/2026)**

7 sierpnia 2026 r. Spółka powzięła informację o złożeniu przez Konsorcjum w składzie: ZUE (lider), P.B.I. Energopol sp. z o.o., Sarivo Infrastruktura sp. z o.o. (dalej: Konsorcjum) najkorzystniejszej oferty w postępowaniu przetargowym dotyczącym zamówienia pn.: Budowa węzła drogowego w miejscowości Jawornik w ciągu DK7. Zamawiający: Generalna Dyrekcja Dróg Krajowych i Autostrad Oddział w Krakowie. Wartość netto złożonej przez Konsorcjum oferty: 62,2 mln zł (brutto: 76,6 mln zł). Udział ZUE oraz P.B.I. Energopol w Konsorcjum wynosi 50%. **(Raport bieżący 23/2026)**

7 sierpnia 2026 roku Spółka opublikowała wstępne wyniki finansowe za I półrocze 2026 roku. **(Raport bieżący 24/2026)**

14. Transakcje z podmiotami powiązanymi

Transakcje z podmiotami powiązanymi zawierane w Grupie Emitenta były typowymi transakcjami handlowymi zawieranymi na warunkach rynkowych.

Szczegółowe informacje na temat transakcji z podmiotami powiązanymi są w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2026 roku.

15. Informacje o gwarancjach, poręczeniach, liniach kredytowych i pożyczkach

Prowadzona działalność Grupy ZUE wymaga udzielania gwarancji. Są to przede wszystkim gwarancje wadialne, należytego wykonania i usunięcia wad i usterek, gwarancje zwrotu zaliczek wystawione przez towarzystwa ubezpieczeniowe i banki na rzecz kontrahentów Grupy na zabezpieczenie ich roszczeń. Towarzystwom ubezpieczeniowym i bankom przysługuje roszczenie zwrotne z tego tytułu wobec Spółki.

Na dzień 30 czerwca 2026 roku:

- | wartość dostępnych linii gwarancyjnych wynosi 750 601 tys. PLN oraz 14 377 tys. EUR i 22 720 RON na poziomie Grupy oraz 738 121 tys. PLN oraz 14 377 EUR i 22 720 RON na poziomie ZUE,
- | wartość dostępnych linii kredytowych wynosi 101 979 tys. PLN na poziomie Grupy oraz 101 611 tys. PLN na poziomie ZUE.

W okresie I półrocza 2026 roku Jednostka Dominująca oraz jednostki zależne nie udzielały pożyczki ani gwarancji łącznie jednemu podmiotowi spoza Grupy Kapitałowej ZUE (lub jednostce zależnej od tego podmiotu), których łączna wartość istniejących pożyczek i gwarancji jest znacząca.

INFORMACJE KORPORACYJNE

16. Władze ZUE

Na dzień zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego, skład organów zarządczych i nadzorujących Jednostki Dominującej jest następujący:

Zarząd:

Wiesław Nowak	Prezes Zarządu
Anna Mroczek	Wiceprezes Zarządu
Magdalena Nowak	Wiceprezes Zarządu
Maciej Nowak	Wiceprezes Zarządu
Marcin Wiśniewski	Wiceprezes Zarządu
Jerzy Czeremuga	Wiceprezes Zarządu

Rada Nadzorcza:

Piotr Korzeniowski	Przewodniczący Rady Nadzorczej
Barbara Nowak	Wiceprzewodnicząca Rady Nadzorczej
Irena Piekarska-Konieczna	Członek Rady Nadzorczej
Agnieszka Klimas	Członek Rady Nadzorczej
Maciej Szubra	Członek Rady Nadzorczej

Komitet Audytu:

Irena Piekarska-Konieczna	Przewodnicząca Komitetu Audytu
Barbara Nowak	Członek Komitetu Audytu
Maciej Szubra	Członek Komitetu Audytu

Kryteria niezależności o których mowa w Ustawie o biegłych rewidentach, firmach audytorskich oraz nadzorze publicznym (Dz. U. z 2025 poz. 1891) spełniają Irena Piekarska-Konieczna, Agnieszka Klimas, Maciej Szubra.

Do dnia sporządzenia niniejszego skonsolidowanego sprawozdania finansowego nie miały miejsca zmiany w składzie organów zarządczych i nadzorujących Jednostki Dominującej.

17. Akcje i akcjonariat

Kapitał zakładowy Spółki wynosi 5.757.520,75 PLN i dzieli się na 23.030.083 akcji o wartości nominalnej po 0,25 PLN każda, w tym:

- | 16.000.000 akcji na okaziciela serii A,
- | 6.000.000 akcji na okaziciela serii B,
- | 1.030.083 akcji na okaziciela serii C.

Na dzień sporządzenia sprawozdania Spółka posiada 264 652 akcji własnych w wartości nabycia 2 690 tys. PLN. Spółka nabyła akcje w ramach realizowanego w 2015 roku odkupu akcji od pracowników połączonej z ZUE S.A. spółki Przedsiębiorstwo Robót Komunikacyjnych w Krakowie S.A.

Odkup realizowany był na podstawie Uchwały nr 4 NWZ Spółki z dnia 8 grudnia 2014 roku w przedmiocie upoważnienia Zarządu ZUE S.A. do wykupu akcji własnych. Wykup akcji własnych został szczegółowo opisany w sprawozdaniu skonsolidowanym za rok zakończony 31 grudnia 2015 roku w nocy nr 25.

Zgodnie z posiadanymi informacjami akcjonariat Jednostki Dominującej według stanu na dzień przekazania niniejszego sprawozdania przedstawiał się następująco:

akcjonariusz	liczba akcji/głosów na dzień 19 sierpnia 2026 roku	% udział w kapitale zakładowym /ogólnej liczbie głosów	liczba akcji/głosów zgodnie z poprzednim raportem okresowym (1)	% udział w kapitale zakładowym /ogólnej liczbie głosów
Fundacja Rodzinna Rodziny Wiesława i Barbary Nowak	14 400 320 ⁽²⁾	62,53%	14 400 320	62,53%
Fundusze zarządzane przez Generali PTE	1 461 659 ⁽³⁾	6,35%	1 461 659	6,35%
PKO Bankowy OFE	1 979 278 ⁽⁴⁾	8,59%	1 979 278	8,59%
Pozostali	5 188 826 ⁽⁵⁾	22,53%	5 188 826	22,53%
Razem	23 030 083	100	23 030 083	100

(1) Dzień publikacji ostatniego raportu okresowego (skonsolidowany raport Grupy ZUE za I kwartał 2026 roku): 21 maja 2026 roku.

(2) Stan posiadania na podstawie powiadomienia z dnia 28 listopada 2025 r.

(3) Stan posiadania na podstawie informacji udostępnionej przez KDPW na potrzeby Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia ZUE zwołanego na dzień 10 czerwca 2026 roku, która zgodnie z najlepszą wiedzą Spółki pozostaje aktualna na dzień publikacji niniejszego sprawozdania.

(4) Stan posiadania na podstawie informacji udostępnionej przez KDPW na potrzeby Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia ZUE zwołanego na dzień 10 czerwca 2025 roku, która zgodnie z najlepszą wiedzą Spółki pozostaje aktualna na dzień publikacji niniejszego sprawozdania.

(5) Zawiera 264 652 akcje ZUE odkupione przez Spółkę w ramach odkupu akcji własnych.

18. Zestawienie stanu posiadania akcji ZUE przez osoby zarządzające oraz nadzorujące Emitenta

Informacja o stanie posiadania akcji ZUE przez osoby zarządzające i nadzorujące (według informacji posiadanych przez Zarząd ZUE na dzień przekazania niniejszego sprawozdania).

Osoba	funkcja pełniona w ZUE	liczba akcji/głosów na dzień 19 sierpnia 2026 roku	wartość nominalna akcji (PLN)	% udział w kapitale zakładowym/ogólnej liczbie głosów	zmiany w posiadaniu od publikacji ostatniego raportu okresowego ⁽¹⁾
Wiesław Nowak ⁽²⁾	Prezes Zarządu	14 400 320	3 600 080	62,53	brak
Marcin Wiśniewski	Wiceprezes Zarządu	2 300	575	0,01	brak
Jerzy Czeremuga	Wiceprezes Zarządu	136	34	< 0,01	brak
Maciej Nowak	Wiceprezes Zarządu	7 806	1 951,50	0,03	brak
Magdalena Nowak	Wiceprezes Zarządu	7 688	1 922	0,03	brak

(1) Dzień publikacji ostatniego raportu okresowego (skonsolidowany raport Grupy ZUE za I kwartał 2026 roku): 21 maja 2026 roku.

(2) Pan Wiesław Nowak ma kontrolę nad Fundacją Rodziną Rodziny Wiesława i Barbary Nowak, gdzie pełni funkcję prezesa zarządu, która to fundacja bezpośrednio posiada akcje ZUE.

Zgodnie z najlepszą wiedzą Zarządu ZUE, na dzień sporządzenia niniejszego raportu pozostałe osoby wchodzące w skład organów zarządzających i nadzorujących ZUE nie były w posiadaniu akcji Spółki.

Osoby zarządzające i nadzorujące nie posiadały na dzień sporządzenia ostatniego raportu okresowego jak również na dzień sporządzenia niniejszego raportu uprawnień do akcji Spółki.

Osoby zarządzające i nadzorujące nie posiadały na dzień publikacji ostatniego raportu okresowego jak również na dzień sporządzenia niniejszego raportu udziałów w podmiotach z Grupy ZUE.

19. Zatrudnienie w Grupie Kapitałowej ZUE

Na dzień 30 czerwca 2026 roku zatrudnienie w Grupie Kapitałowej ZUE wynosiło 785 osób, w tym ZUE – 689 osób, Railway gft – 14 osób, EnergoPol – 61, NTB Systemy – 16, ZUE Bahnbau – 5.

20. Postępowania sądowe i administracyjne

Toczące się postępowania sądowe są związane z działalnością operacyjną spółek.

Poniżej wskazuje się istotne postępowania toczące się przed sądem lub innym organem, dotyczące zobowiązań oraz wierzytelności Grupy.

Istotnymi, toczącymi się postępowaniami sądowymi w grupie zobowiązań są:

Brak obecnie tego rodzaju spraw.

Największymi, toczącymi się postępowaniami sądowymi w grupie wierzytelności są:

Sprawa sądowa dotycząca zadania: „Zaprojektowanie i wykonanie robót budowlanych na linii kolejowej Kraków – Medyka – granica państwa na odcinku Biadolin – Tarnów w km 61,300 – 80,200 w ramach Projektu „Modernizacja linii kolejowej E 30/C-E 30, odcinek Kraków – Rzeszów, etap III”

W dniu 30 grudnia 2016 roku konsorcjum w składzie: 1) OHL ŽS, a.s. (Lider); 2) Swietelsky Baugesellschaft m.b.H; 3) ZUE (dalej: Konsorcjum, Wykonawca), złożyło przeciwko PKP Polskie Linie Kolejowe S.A. z siedzibą w Warszawie (Zamawiający) pozew obejmujący roszczenia wynikające z realizacji kontraktu budowlanego pn. Zaprojektowanie i wykonanie robót budowlanych na linii kolejowej Kraków – Medyka – granica państwa na odcinku Biadolin – Tarnów w km 61,300 – 80,200 w ramach Projektu „Modernizacja linii kolejowej E 30/C-E 30, odcinek Kraków – Rzeszów, etap III (Kontrakt). Wartość przedmiotu sporu wynosi 39,3 mln PLN (dalej: Kwota). Na ww. kwotę składają się: 1) kwota 1,2 mln PLN odpowiadająca kosztom związanym z koniecznością przedłużenia ważności zabezpieczenia wykonania kontraktu i ubezpieczenia zapewnionego przez Wykonawcę; 2) kwota 38,1 mln PLN odpowiadająca kosztom stałym związanym z kontynuowaniem robót w przedłużonym czasie względem pierwotnie uzgodnionego terminu realizacji prac objętych kontraktem. Łączny udział Spółki w ww. kwocie wynosi ok. 15,7 mln PLN.

W dniu 11 marca 2019 roku ogłoszony został wyrok częściowy (rozstrzygający niektóre z żądań pozwu), na mocy którego Sąd zasądził od PKP PLK S.A. na rzecz ZUE kwotę 347 tys. PLN wraz z ustawowymi odsetkami za opóźnienie od dnia 21 grudnia 2016 roku do dnia zapłaty oraz oddalił powództwo w części żądania zapłaty na rzecz ZUE kwoty 283 tys. PLN wraz z ustawowymi odsetkami od dnia 21 grudnia 2016 roku. Strony wniosły apelacje od powyższego wyroku – w zakresie roszczeń ZUE – Strona Powodowa zaskarżyła oddalenie powództwa w kwocie 283 tys. PLN wraz z ustawowymi odsetkami, a Strona Pozwana zasądzenie kwoty 347 tys. PLN wraz z ustawowymi odsetkami. Wyrokiem Sądu Apelacyjnego w dniu 27 lutego 2020 roku apelacje zostały oddalone, a wyrok częściowy stał się prawomocny.

W dniu 6 czerwca 2023 roku został wydany wyrok, który w odniesieniu do roszczeń ZUE zasądzono na rzecz Spółki od PKP Polskie Linie Kolejowe S.A. kwotę 8,4 mln PLN wraz z ustawowymi odsetkami za opóźnienie od dnia 21 grudnia 2016 roku do dnia zapłaty, w pozostałym zakresie oddalając powództwo. Sąd apelacyjny, po rozpoznaniu apelacji obu Stron, uchylił wyrok i przekazał sprawę do ponownego rozpoznania w pierwszej instancji. Sprawa jest w toku.

Druga sprawa sądowa dotycząca zadania: „Zaprojektowanie i wykonanie robót budowlanych na linii kolejowej Kraków – Medyka – granica państwa na odcinku Biadolin – Tarnów w km 61,300 – 80,200 w ramach Projektu „Modernizacja linii kolejowej E 30/C-E 30, odcinek Kraków – Rzeszów, etap III”

W dniu 5 czerwca 2023 roku konsorcjum w składzie: 1) OHL ŽS, a.s. (Lider); 2) Swietelsky Baugesellschaft m.b.H; 3) ZUE (dalej: Konsorcjum, Wykonawca), złożyło przeciwko PKP Polskie Linie Kolejowe S.A. z siedzibą w Warszawie (Zamawiający) pozew obejmujący roszczenia wynikające z realizacji kontraktu budowlanego pn. Zaprojektowanie i wykonanie robót budowlanych na linii kolejowej Kraków – Medyka – granica państwa na odcinku Biadolin – Tarnów w km 61,300 – 80,200 w ramach Projektu „Modernizacja linii kolejowej E 30/C-E 30, odcinek Kraków – Rzeszów, etap III (Kontrakt). Wartość przedmiotu sporu wynosi ok. 44,9 mln PLN (dalej: Kwota).

Na ww. kwotę składają się: 1) kwota ok 2,2 mln PLN odpowiadająca kosztom związanym z koniecznością przedłużenia ważności zabezpieczenia wykonania kontraktu i ubezpieczenia zapewnionego przez Wykonawcę; 2) kwota 42,7 mln PLN odpowiadająca kosztom stałym związanym z kontynuowaniem robót w przedłużonym czasie. Łączny udział Spółki w ww. kwocie wynosi ok. 7 mln PLN. Sprawa w toku.

Sprawa sądowa dotycząca roszczenia kontraktowego

W dniu 28 kwietnia 2020 roku został złożony w Sądzie Okręgowym w Warszawie pozew wobec PKP PLK S.A. dotyczący żądania podwyższenia/wypłaty wynagrodzenia związanego z realizacją kontraktu pn. „Prace na linii kolejowej nr 1 na odcinku Częstochowa – Zawiercie” – kwota żądania wynosi ok. 34,8 mln PLN. Sąd I instancji oddalił powództwo w całości. Sprawa pozostaje w toku.

Pozostałe sprawy sądowe dotyczące umownych roszczeń waloryzacyjnych w zakresie kontraktów kolejowych

Mając na uwadze wcześniejsze deklaracje odnośnie składania roszczeń kontraktowych na zadaniach kolejowych w celu zmiany należnego wykonawcy wynagrodzenia na tych kontraktach w sytuacji wystąpienia niezależnych od wykonawcy ryzyk, Emitent wskazuje, iż wraz z konsorcjantami złożył w grudniu 2021 roku cztery pozwy, z których jeden został oddalony. Pozostałe pozwy - w zakresie części przypadającej dla ZUE S.A. - w wysokości ok. 15 mln PLN dotyczą zadań:

- | Wykonania prac projektowych i robót budowlanych dla projektu pn. „Prace na Linii Obwodowej w Warszawie (odc. Warszawa Gołębki/Warszawa Zachodnia – Warszawa Gdańska)”,
- | „Prace na linii kolejowej E20 na odcinku Warszawa-Poznań – pozostałe roboty, odcinek Sochaczew-Swarzędz”,
- | „Opracowanie projektu budowlanego i wykonawczego oraz realizację robót LOT B w formule „Projektuj i Buduj” w ramach projektu POLiS 7.1-19.1.a „Modernizacja linii kolejowej nr 8, odcinek Warszawa Okęcie – Radom (LOT A, B, F) – Faza II”.

We wszystkich tych sprawach pozwany złożył odpowiedzi na pozew wnosząc o ich oddalenie. Sprawy są w toku w pierwszej lub drugiej instancji.

Emitent wskazuje, że w grudniu 2022 roku złożył dwa pozwy waloryzacyjne, których wartość na dzień bilansowy wynosi łącznie ok. 6 mln PLN. Pozwy dotyczą zadań:

- | „Zabezpieczenia obiektów inżynierskich na odcinku Dęblin – Lublin w ramach projektu pod nazwą Prace na linii kolejowej nr 7 Warszawa Wschodnia Osobowa – Dorohusk na odcinku Warszawa – Otwock – Dęblin – Lublin, etap I na linii kolejowej nr 7”,
- | „Opracowania dokumentacji Projektowej oraz realizacja robót budowlanych w formie „projektuj i buduj” dla projektu POLiS 5.1-16 „Poprawa przepustowości linii kolejowej E-20 na odcinku Warszawa – Kutno, Etap I: Prace na linii kolejowej nr 3 na odcinku Warszawa – granica LCS Łowicz”.

Powyższe sprawy są w toku. W sprawie dotyczącej linii kolejowej E-20 na odcinku Warszawa – Kutno sąd w części umorzył postępowania z uwagi na cofnięcie pozwu przez Emitenta. W sprawie dotyczącej linii kolejowej nr 7 sąd pierwszej instancji wydał wyrok pozytywny dla Emitenta. Wyrok nie jest prawomocny.

Emitent w grudniu 2023 roku złożył pozew przeciwko PKP Polskie Linie Kolejowe S.A. z siedzibą w Warszawie, w sprawie dotyczącej inwestycji prowadzonej pod nazwą „Opracowanie dokumentacji Projektowej oraz realizacja robót budowlano – montażowych w ramach zadania inwestycyjnego pod nazwą „Prace na linii kolejowej nr 93 na odcinku Trzebinia – Oświęcim – Czechowice Dziedzice”. Wartość przedmiotu sporu opiewa na kwotę ok. 23,6 mln PLN. Sąd pierwszej instancji wydał wyrok oddalający roszczenie. Została złożona apelacja a sprawa jest w toku.

Emitent w październiku 2025 roku złożył pozew przeciwko Wałbrzyskiej Specjalnej Strefy Ekonomicznej INVEST PARK sp. z o.o. o zapłatę waloryzacji oraz kosztów pośrednich wydłużenia kontraktu „Budowa bocznicy kolejowej wraz z placem przeładunkowym i przyłączem elektroenergetycznym w rejonie południowo-zachodniej części podstrefy Jawor (DSAGS3) WSSE „INVEST-PARK” w pobliżu istniejącego przystanku osobowego na linii nr 137”. Wartość przedmiotu sporu opiewa na kwotę ok. 6,8 mln PLN. Sprawa jest w toku.

Pozostałe sprawy sądowe dotyczące umownych roszczeń waloryzacyjnych w zakresie kontraktów miejskich

Emitent wskazuje, że w listopadzie 2022 roku złożył, przy udziale konsorcjantów to jest: Energopol i Przedsiębiorstwa Inżynierskiego „IMB-Podbeskidzie” Sp. z o.o. pozew waloryzacyjny dotyczący inwestycji miejskiej prowadzonej pod nazwą „Rozbudowa ulicy Igołomskiej, drogi krajowej nr 79 – Etap 2, wraz z infrastrukturą w Krakowie” prowadzonej

przez Gminę Miejską Kraków, która jest pozwany w sprawie. Roszczenie spółki ZUE obejmuje kwotę ok. 6,7 mln PLN, natomiast roszczenie spółki Energopol obejmuje kwotę ok. 6,5 mln PLN. Sprawa jest w toku.

INFORMACJE FINANSOWE

Obecna sytuacja na rynkach Emitenta, pozyskiwanie nowych kontraktów

Okres pierwszego półrocza 2026 roku to dla Grupy kontynuacja intensywnej rozbudowy portfela zamówień. Grupa pozyskała nowe zlecenia o łącznej wartości ok. 717 mln zł, głównie na rynku kolejowym. Dodatkowo oferta ZUE została wybrana jako najkorzystniejsza w przetargu kolejowym na polskim rynku o wartości netto 781 mln zł. Grupa nadal uczestniczy w przetargach głównie na rynku polskim, rumuńskim. Pozyskuje również zlecenia na rynku niemieckim.

21. Rachunek zysków i strat

Grupa ZUE w I półroczu 2026 roku wypracowała marżę brutto na sprzedaży w wysokości 6,2% (ZUE – marża brutto na sprzedaży 6,5%).

Porównanie wyników Grupy ZUE oraz ZUE:

	Grupa ZUE		ZUE	
	30.06.2026	30.06.2025	30.06.2026	30.06.2025
Przychody ze sprzedaży	396 721	402 776	351 231	367 060
Koszt własny sprzedaży	371 979	375 800	328 313	343 268
Zysk (strata) brutto na sprzedaży	24 742	26 976	22 918	23 792
<i>marża brutto na sprzedaży</i>	6,2%	6,7%	6,5%	6,5%
Koszty zarządu	19 471	18 266	15 457	15 035
Pozostałe przychody operacyjne	3 603	2 646	2 547	2 671
Pozostałe koszty operacyjne	2 277	1 452	2 236	1 410
Zysk (strata) na działalności operacyjnej (EBIT**)	6 597	9 904	7 772	10 018
<i>rentowność EBIT</i>	1,7%	2,5%	2,2%	2,7%
<i>EBITDA*, **</i>	14 593	18 077	15 273	17 705
<i>rentowność EBITDA</i>	3,7%	4,5%	4,3%	4,8%
Przychody finansowe	187	408	582	976
Koszty finansowe	3 646	4 063	3 656	3 933
Zysk (strata) przed opodatkowaniem	3 138	6 249	4 698	7 061
Podatek dochodowy	1 053	695	879	937
Zysk (strata) netto z działalności kontynuowanej	2 085	5 554	3 819	6 124
Zysk (strata) netto	2 085	5 554	3 819	6 124
<i>marża zysku netto</i>	0,5%	1,4%	1,1%	1,7%

*Zysk operacyjny okresu + amortyzacja okresu.

** EBIT, EBITDA miary wynikowe nie określone przez MSSF

Wskaźnik poziomu kosztów finansowych w Grupie kształtował się nadal na optymalnym poziomie i wyniósł ok 1%.

22. Pozycje bilansowe

Poniższa tabela przedstawia pozycje skonsolidowanego i jednostkowe sprawozdania z sytuacji finansowej Grupy Kapitałowej ZUE i ZUE na dzień 30 czerwca 2026 roku w porównaniu ze stanem na dzień 31 grudnia 2025 roku.

Wyszczególnienie dane w tys. PLN	Grupa ZUE		ZUE	
	30.06.2026	31.12.2025	30.06.2026	31.12.2025
AKTYWA				
Aktywa trwałe				
Rzeczowe aktywa trwałe	61 983	62 596	58 068	58 968
Nieruchomości inwestycyjne	14 219	14 573	7 919	8 177
Wartości niematerialne	2 907	1 289	2 907	1 289
Aktywa z tytułu prawa do użytkowania	65 751	61 379	64 347	59 973
Wartość firmy	31 437	31 437	31 172	31 172
Inwestycje w jednostkach podporządkowanych	453	453	9 809	9 439
Kaucje z tytułu umów o budowę	8 314	11 053	8 060	10 829
Aktywa z tytułu podatku odroczonego	19 714	18 451	19 526	18 317
Pożyczki udzielone	2 470	2 470	2 470	2 470
Pozostałe aktywa finansowe	69	70	0	0
Aktywa trwałe razem	207 317	203 771	204 278	200 634
Aktywa obrotowe				
Zapasy	95 062	41 240	78 870	29 291
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności	107 529	136 260	89 339	120 086
Wycena długoterminowych kontraktów budowlanych	215 311	182 481	207 924	182 481
Kaucje z tytułu umów o budowę	23 286	23 469	23 181	23 404
Zaliczki	1 982	2 875	1 803	2 087
Bieżące aktywa podatkowe	0	363	0	0
Pożyczki udzielone	412	412	3 412	3 412
Pozostałe aktywa	11 411	4 815	11 058	4 658
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	49 875	27 790	45 269	17 046
Aktywa obrotowe	504 868	419 705	460 856	382 465
Aktywa przeznaczone do sprzedaży	0	0	0	0
Aktywa obrotowe razem	504 868	419 705	460 856	382 465
Aktywa razem	712 185	623 476	665 134	583 099

Wyszczególnienie, dane w tys. PLN	Grupa ZUE		ZUE	
	30.06.2026	31.12.2025	30.06.2026	31.12.2025
PASYWA				
Kapitał własny				
Kapitał podstawowy	5 758	5 758	5 758	5 758
Nadwyżka ze sprzedaży akcji powyżej wartości nominalnej	93 837	93 837	93 837	93 837
Akcje własne	-2 690	-2 690	-2 690	-2 690
Zyski zatrzymane	121 326	119 032	113 711	109 823
Różnice kursowe z przeliczenia jednostek zagranicznych	56	2	-	-
Razem kapitał własny przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej	218 287	215 939	-	-
Kapitał własny przypisany udziałom niedającym kontroli	1 486	1 626	-	-
Razem kapitał własny	219 773	217 565	210 616	206 728
Zobowiązania długoterminowe				
Długoterminowe pożyczki i kredyty bankowe	0	0	0	0
Długoterminowe zobowiązania z tytułu leasingu	39 694	38 602	36 782	35 593
Kaucje z tytułu umów o budowę	25 636	26 638	25 542	26 519
Zobowiązania z tytułu świadczeń pracowniczych	1 929	1 938	1 691	1 693
Rezerwa na podatek odroczonego	741	513	0	0
Rezerwy długoterminowe	26 430	25 447	25 435	24 465

Zobowiązania długoterminowe razem	94 430	93 138	89 450	88 270
Zobowiązania krótkoterminowe				
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania	141 287	117 629	123 859	102 183
Rozliczenia międzyokresowe bierne	114 076	78 753	108 503	77 921
Wycena długoterminowych kontraktów budowlanych	4 863	1 630	4 863	1 630
Kaucje z tytułu umów o budowę	21 956	26 273	21 770	26 073
Zaliczki	42 051	7 838	41 790	7 837
Krótkoterminowe pożyczki i kredyty bankowe	5 832	6 883	0	3 524
Krótkoterminowe zobowiązania z tytułu leasingu	9 993	9 058	9 657	8 570
Pozostałe zobowiązania finansowe	36	36	36	36
Zobowiązania z tytułu świadczeń pracowniczych	48 596	52 923	46 033	50 464
Bieżące zobowiązania podatkowe	2 584	472	2 104	0
Rezerwy krótkoterminowe	6 708	11 278	6 453	9 863
Zobowiązania krótkoterminowe razem	397 982	312 773	365 068	288 101
Zobowiązania razem	492 412	405 911	454 518	376 371
Pasywa razem	712 185	623 476	665 134	583 099

23. Rachunek przepływów pieniężnych

Wyszczególnienie, dane w tys. PLN	Grupa ZUE		ZUE	
	30.06.2026	30.06.2025	30.06.2026	30.06.2025
Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej	33 617	-34 211	41 222	-34 625
Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej	- 3 520	2 194	-3 325	5 692
Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej	-8 452	- 9 203	-10 109	-10 651
Przepływy pieniężne netto razem	21 645	-41 220	27 788	-39 584
Różnice kursowe netto	440	-674	435	-674
Przepływy pieniężne netto razem po uwzględnieniu różnic kursowych	22 085	- 41 894	28 223	-40 258
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na początek okresu	27 790	52 676	17 046	45 678
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na koniec okresu	49 875	10 782	45 269	5 420

24. Zarządzanie kapitałem

Na potrzeby finansowania dużych kontraktów/zamówień Grupa dokonuje przeglądu struktury kapitałowej. Analizowane są środki własne, harmonogram finansowania kontraktu/zamówienia, a także koszt kapitału oraz rodzaje ryzyka związanego z każdą klasą kapitału.

W ramach finansowania zewnętrznego Grupa wykorzystuje kredyty, pożyczki, leasingi, kredyt kupiecki oraz zaliczki na dostawy.

Klasa kapitału	30.06.2026	31.12.2025
długoterminowe i krótkoterminowe pożyczki i kredyty	5 832	6 883
długoterminowe i krótkoterminowe zobowiązania z tytułu leasingu	49 687	47 660
długoterminowe i krótkoterminowe pozostałe zobowiązania finansowe	36	36
razem zobowiązania finansowe	55 555	54 579
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	49 875	27 790

Zadłużenie netto	5 680	26 789
Kapitał własny	219 773	217 565
Stosunek zadłużenia netto do kapitału własnego	2,58%	12,31%

25. Analiza wskaźnikowa

Informacja nt. zaprezentowanych poniżej wskaźników jest cyklicznie monitorowana oraz prezentowana w ramach kolejnych raportów okresowych. Definicje alternatywnych pomiarów wyników oraz metodologie ich obliczania są prezentowane poniżej i są spójne z wybranymi alternatywnymi pomiarami wyników zaprezentowanymi na stronie internetowej Emitenta w sekcji poświęconej danym finansowym.

25.1. Wskaźniki zadłużenia

wskaźnik	Grupa ZUE		ZUE		zasady wyliczania wskaźników
	30.06.2026	31.12.2025	30.06.2026	31.12.2025	
Dług netto	5 611	26 719	1 206	30 677	(Długoterminowe i krótkoterminowe pożyczki i kredyty bankowe oraz inne źródła finansowania + długoterminowe i krótkoterminowe pozostałe zobowiązania finansowe) - środki pieniężne i ich ekwiwalenty - pozostałe aktywa finansowe
Wskaźnik ogólnego zadłużenia	0,7	0,7	0,7	0,6	(zobowiązania długo- i krótkoterminowe+ rezerwy na zobowiązania) / aktywa razem
Wskaźnik zadłużenia kapitałów własnych	2,2	1,9	2,2	1,8	(zobowiązania długo- i krótkoterminowe) / kapitały własne
Wskaźnik zadłużenia krótkoterminowego	0,6	0,5	0,5	0,5	zobowiązania krótkoterminowe / aktywa razem
Wskaźnik zadłużenia długoterminowego	0,4	0,4	0,4	0,4	zobowiązania długoterminowe / kapitał własny
Wskaźnik pokrycia zobowiązań z tytułu odsetek	2,8	4,2	4,3	3,8	EBIT / odsetki zapłacone

25.2. Wskaźniki płynności

Wyszczególnienie	Grupa ZUE		ZUE		zasady wyliczania wskaźników
	30.06.2026	31.12.2025	30.06.2026	31.12.2025	
Kapitał pracujący	106 886	106 932	95 788	94 364	aktywa obrotowe - zobowiązania krótkoterminowe
Wskaźnik płynności bieżącej	1,3	1,3	1,3	1,3	aktywa obrotowe / zobowiązania krótkoterminowe
Wskaźnik płynności szybkiej	1,0	1,2	1,0	1,2	(aktywa obrotowe – zapasy) / zobowiązania krótkoterminowe
Wskaźnik natychmiastowej płynności	0,13	0,09	0,12	0,06	środki pieniężne i ich ekwiwalenty / zobowiązania krótkoterminowe

25.3. Wskaźniki struktury finansowania

Wyszczególnienie	Grupa ZUE		ZUE		Zasady wyliczania wskaźnika
	30.06.2026	31.12.2025	30.06.2026	31.12.2025	
Pokrycie majątku kapitałem własnym	0,3	0,3	0,3	0,4	kapitał własny/ aktywa razem
pokrycie majątku trwałego kapitałem własnym	1,1	1,1	1,0	1,0	kapitał własny/ aktywa trwałe
Wskaźnik zadłużenia całkowitego	0,7	0,7	0,7	0,6	(aktywa razem- kapitał własny) / aktywa razem
Wskaźnik zadłużenia kapitałów własnych	2,2	1,9	2,2	1,8	(aktywa razem - kapitał własny) / kapitał własny

25.4. Wskaźniki rentowności

Wskaźnik	Grupa ZUE		ZUE		Zasady wyliczania wskaźników
	30.06.2026	30.06.2025	30.06.2026	30.06.2025	
Stopa marży brutto na sprzedaży	6,2%	6,7%	6,5%	6,5%	zysk brutto na sprzedaży okresu / przychody ze sprzedaży okresu
Rentowność EBITDA	3,7%	4,5%	4,3%	4,8%	EBITDA okresu / przychody ze sprzedaży okresu
Rentowność EBIT	1,7%	2,5%	2,2%	2,7%	EBIT okresu / przychody ze sprzedaży okresu
Rentowność sprzedaży brutto	0,8%	1,5%	1,3%	1,9%	zysk brutto okresu / (przychody ze sprzedaży okresu + pozostałe przychody operacyjne + pozostałe przychody finansowe + zyski nadzwyczajne)
Rentowność sprzedaży netto	0,5%	1,4%	1,1%	1,7%	zysk netto okresu / (przychody ze sprzedaży okresu + pozostałe przychody operacyjne + pozostałe przychody finansowe + zyski nadzwyczajne)
Rentowność aktywów (ROA)	0,3%	0,8%	0,6%	0,9%	zysk netto okresu / aktywa razem
Rentowność kapitałów własnych (ROE)	0,96%	2,69%	1,85%	3,08%	zysk netto okresu / kapitały własne- zysk netto okresu

26. Omówienie wyników sprzedaży segmentów działalności

Grupa ZUE wygenerowała łącznie 396 721 tys. PLN przychodów z czego 92% pochodzi z działalności budowlanej.

	Działalność budowlana	Działalność handlowa	Wyłączenia	Razem Grupa
Przychody ze sprzedaży	365 787	37 840	-6 906	396 721
Zysk brutto ze sprzedaży	22 611	2 033	98	24 742
Zysk netto	2 298	-235	22	2 085

Więcej informacji na temat wyników poszczególnych segmentów znajduje się w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2026 roku.

27. Stanowisko zarządu ZUE odnośnie do możliwości zrealizowania wcześniej publikowanych prognoz wyników finansowych

Spółka nie publikowała prognoz wyników finansowych na rok obrotowy 2026.

28. Czynniki i zdarzenia, w tym o nietypowym charakterze, mające znaczący wpływ na osiągnięte wyniki

W okresie sprawozdawczym nie wystąpiły czynniki i zdarzenia o charakterze nietypowym, które miałyby znaczący wpływ na osiągnięte wyniki, które nie zostałyby opisane w niniejszym Sprawozdaniu z działalności.

29. Inne informacje istotne dla oceny sytuacji emitenta

W ocenie Zarządu ZUE nie istnieją inne niż przedstawione w niniejszym Sprawozdaniu oraz w sprawozdaniach finansowych za I półrocze 2026 informacje istotne dla oceny sytuacji finansowej kadrowej, majątkowej, wyniku finansowego i ich zmian, oraz informacje, które są istotne dla oceny możliwości realizacji zobowiązań przez Spółkę oraz Grupę.

OŚWIADCZENIA ZARZĄDU ZUE S.A.

30. Oświadczenie o zgodności z przepisami

Zarząd ZUE S.A. oświadcza, że według jego najlepszej wiedzy półroczne skrócone sprawozdania finansowe obejmujące okres pierwszych sześciu miesięcy roku obrotowego 2026 i dane porównywalne sporządzone zostały zgodnie z obowiązującymi zasadami rachunkowości i odzwierciedlają w sposób prawdziwy, rzetelny i jasny sytuację majątkową i finansową Spółki oraz Grupy ich wyniki finansowe oraz, że półroczne sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej zawiera prawdziwy obraz rozwoju i osiągnięć oraz sytuacji Grupy, w tym opis podstawowych ryzyk i zagrożeń.

Wiesław Nowak – Prezes Zarządu

Magdalena Nowak – Wiceprezes Zarządu

Anna Mroczek – Wiceprezes Zarządu

Jerzy Czeremuga – Wiceprezes Zarządu

Maciej Nowak – Wiceprezes Zarządu

Marcin Wiśniewski – Wiceprezes Zarządu

Kraków, 19 sierpnia 2026 roku