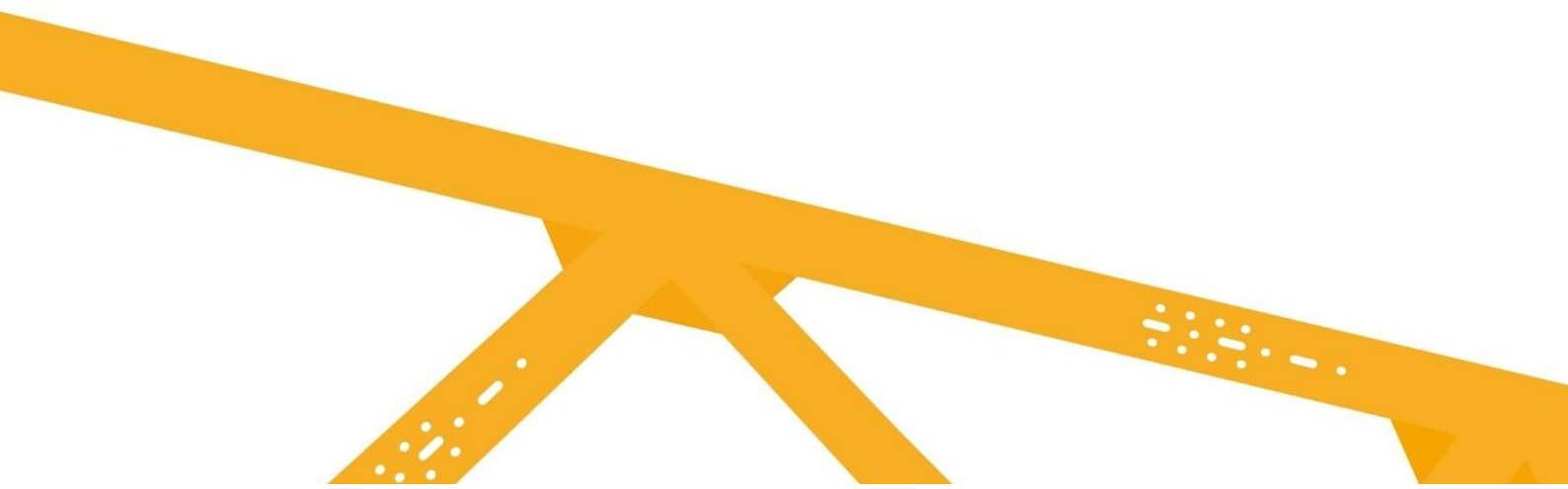




SPRAWOZDANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI

**GRUPY KAPITAŁOWEJ
ULMA Construcccion Polska S.A.**

**W OKRESIE 6 MIESIĘCY ZAKOŃCZONYM
DNIA 30 CZERWCA 2026 ROKU**



Spis treści

A. Wybrane dane finansowe	3
B. Opis dokonań i czynników wpływających na wyniki finansowe.....	5
C. Opis Grupy Kapitałowej.....	16
D. Stanowisko Zarządu odnośnie prognoz.....	18
E. Znaczący akcjonariusze	18
F. Akcje emitenta w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących.....	19
G. Istotne postępowania sądowe	19
H. Transakcje z podmiotami powiązanymi	22
I. Poręczenia i gwarancje	23
J. Pozostałe istotne informacje	23
K. Czynniki mające wpływ na przyszłe wyniki emitenta	24
L. Relacje inwestorskie.....	28
M. Oświadczenie Zarządu Spółki Dominującej	29

A. Wybrane dane finansowe

Przeliczenie wybranych skonsolidowanych danych finansowych na euro zaprezentowano w poniższej tabeli:

	Okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca			
	2026 r.	2025 r.	2026 r.	2025 r.
	'000 PLN		'000 EUR	
Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów	107 476	116 200	25 275	27 530
Wynik z działalności operacyjnej	968	6 674	228	1 581
Wynik przed opodatkowaniem	(309)	5 066	(73)	1 200
Wynik netto	(670)	3 769	(158)	893
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	(2 166)	(652)	(509)	(154)
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	(2 707)	(1 915)	(637)	(454)
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	(2 771)	(4 221)	(652)	(1 000)
Przepływy pieniężne netto	(7 644)	(6 788)	(1 798)	(1 608)
Rozwodniony zysk na jedną akcję zwykłą (w PLN/EUR)	(0,13)	0,72	(0,03)	0,17
Podstawowy zysk na jedną akcję zwykłą (w PLN/EUR)	(0,13)	0,72	(0,03)	0,17

	Stan na dzień			
	30 czerwca 2026 r.	30 czerwca 2025 r.	30 czerwca 2026 r.	30 czerwca 2025 r.
	'000 PLN		'000 EUR	
Aktywa razem	427 843	423 797	99 584	99 907
Zobowiązania	84 555	88 158	19 681	20 783
Zobowiązania długoterminowe	39 022	29 740	9 083	7 011
Zobowiązania krótkoterminowe	45 533	58 418	10 597	13 772
Kapitał własny	343 288	335 640	79 903	79 125
Kapitał podstawowy	10 511	10 511	2 447	2 478
Średnioważona liczba akcji	5 255 632	5 255 632	5 255 632	5 255 632
Liczba akcji na dzień bilansowy	5 255 632	5 255 632	5 255 632	5 255 632
Wartość księgowa na jedną akcję (w PLN/ EUR)	65,32	63,86	15,20	15,05

Wszystkie kwoty wyrażone w tys. zł, o ile nie zaznaczono inaczej

Przeliczenie wybranych jednostkowych danych finansowych na euro zaprezentowano w poniższej tabeli:

	Okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca			
	2026 r.	2025 r.	2026 r.	2025 r.
	'000 PLN		'000 EUR	
Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów	90 514	100 632	21 286	23 842
Wynik z działalności operacyjnej	(4 142)	2 799	(974)	663
Wynik przed opodatkowaniem	(4 767)	1 735	(1 121)	411
Wynik netto	(4 223)	1 042	(993)	247
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	(1 645)	(876)	(387)	(208)
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	(1 879)	(646)	(442)	(153)
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	(2 551)	(4 221)	(600)	(1 000)
Przepływy pieniężne netto	(6 075)	(5 743)	(1 429)	(1 361)
Podstawowy zysk na jedną akcję zwykłą (w PLN/EUR)	(0,80)	0,20	(0,19)	0,05
Rozwodniony zysk na jedną akcję zwykłą (w PLN/EUR)	(0,80)	0,20	(0,19)	0,05

	Stan na dzień			
	30 czerwca 2026 r.	30 czerwca 2025 r.	30 czerwca 2026 r.	30 czerwca 2025 r.
	'000 PLN		'000 EUR	
Aktywa razem	377 545	395 385	87 877	93 209
Zobowiązania	64 753	83 045	15 072	19 577
Zobowiązania długoterminowe	28 124	29 740	6 546	7 011
Zobowiązania krótkoterminowe	36 629	53 305	8 526	12 566
Kapitał własny	312 792	312 340	72 805	73 632
Kapitał podstawowy	10 511	10 511	2 447	2 478
Średnioważona liczba akcji	5 255 632	5 255 632	5 255 632	5 255 632
Liczba akcji na dzień bilansowy	5 255 632	5 255 632	5 255 632	5 255 632
Wartość księgowa na jedną akcję (w PLN/ EUR)	59,52	59,43	13,85	14,01

Kursy przyjęte do przeliczenia danych finansowych na EUR

Pozycje na dzień bilansowy	4,2963	4,2419
Pozycje za okres objęty sprawozdaniem (kurs wyliczony jako średnia z kursów na koniec poszczególnych miesięcy okresu)	4,2522	4,2208

Wszystkie kwoty wyrażone w tys. zł, o ile nie zaznaczono inaczej

SPRAWOZDANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI Grupy Kapitałowej ULMA Construccion Polska S.A. w okresie 6 miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2026 r.

B. Opis dokonań i czynników wpływających na wyniki finansowe

Opis istotnych dokonań lub niepowodzeń emitenta w okresie, którego dotyczy raport, wraz z wykazem najważniejszych zdarzeń ich dotyczących oraz opis czynników i zdarzeń, w szczególności o nietypowym charakterze, mających znaczący wpływ na osiągnięte wyniki finansowe

I Otoczenie rynkowe w Polsce

Wstępne dane opublikowane przez Główny Urząd Statystyczny wskazują, że w czerwcu bieżącego roku produkcja sprzedana przemysłu była o 7,6% wyższa niż przed rokiem (wówczas odnotowano spadek o 0,1%), natomiast w porównaniu z poprzednim miesiącem zwiększyła się o 2,0%. W całym pierwszym półroczu 2026 roku produkcja sprzedana przemysłu była o 3,9% wyższa niż w analogicznym okresie 2025 roku (wówczas ze wzrostem o 1,4%). Na koniec czerwca konsensus prognoz dynamiki PKB utrzymał się na poziomie 3,5% (rozpiętość prognoz: od 3,1% do 3,9%).

Według komunikatu GUS wskaźnik cen towarów i usług konsumpcyjnych w pierwszym półroczu 2026 roku w stosunku do pierwszego półrocza 2025 roku wyniósł 102,7 (wzrost cen o 2,7%). Stopa bezrobocia rejestrowanego na koniec czerwca obniżyła się do poziomu 5,8%. Aktualne prognozy zakładają jej stabilizację na poziomie 5,8% na koniec 2026 roku.

Produkcja budowlano-montażowa (w cenach stałych) zrealizowana na terenie kraju w czerwcu 2026 roku według wstępnych danych była wyższa o 5,2% w skali roku. Względem maja bieżącego roku odnotowano wzrost o 11,5%. Za czerwcowy wynik odpowiadały wyniki w poszczególnych sektorach: znaczny 18,7% wzrost w grupie wykonawców inżynierskich, zmniejszenie o 2,9% w gronie wykonawców wznoszących budynki oraz 5,7% spadek wśród wykonawców specjalistycznych. Po pierwszych sześciu miesiącach roku produkcja budowlano-montażowa w ujęciu realnym skurczyła się o 2,9% r/r.

Budownictwo mieszkaniowe

W I półroczu 2026 roku oddano do użytkowania o 3,2% więcej mieszkań niż w analogicznym okresie ubiegłego roku. Wzrosty objęły również liczbę mieszkań, których budowę rozpoczęto (o 3,5%) a także liczbę mieszkań, na których budowę wydano pozwolenia lub dokonano zgłoszenia z projektem budowlanym (o 18,9%). Do użytkowania oddano 94,9 tys. mieszkań, o 3,2% więcej niż w analogicznym okresie roku ubiegłego. Deweloperzy przekazali do eksploatacji 57,4 tys. mieszkań – o 0,7% więcej niż przed rokiem, natomiast inwestorzy indywidualni – 34,1 tys. mieszkań, o 4,2% więcej. Wydano pozwolenia na budowę 145,1 tys. mieszkań, o 18,9% więcej niż przed rokiem, w tym dla deweloperów 96,0 tys. (wzrost o 25,4% w skali roku), a dla inwestorów indywidualnych – 45,1 tys. (wzrost o 9,6%). [Źródło danych: GUS]

W czerwcu rynek kredytów mieszkaniowych kontynuował tendencję wzrostową (41% wzrost r/r jeśli chodzi o liczbę kredytów oraz zwiększenie o 50% jeśli chodzi o ich wartość). W ciągu najbliższych kilku miesięcy analitycy przewidują mniejsze wzrosty rynku kredytowego, na co wskazuje czerwcowy odczyt indeksu popytu na kredyty mieszkaniowe (+16%). Jeżeli chodzi o dynamikę produkcji budowlano-montażowej firm budowlanych zatrudniających powyżej 9 pracowników, według wstępnych danych za I półrocze 2026 roku segment mieszkaniowy odnotował realny spadek o blisko 33% r/r (nominalnie - 27,7%), wobec 35% spadku w I

Wszystkie kwoty wyrażone w tys. zł, o ile nie zaznaczono inaczej

kwartale. Zdaniem ekspertów jest to w dużej mierze efekt mroźnego początku roku, którego konsekwencją są opóźnienia na placach budów widoczne również w kolejnych miesiącach. Specjaliści prognozują jednak, że drugie półrocze przyniesie umiarkowaną poprawę dynamiki w budownictwie mieszkaniowym.

Budownictwo niemieszkaniowe

W I półroczu segment niemieszkaniowy odnotował nominalny wzrost o blisko 21%. Okres styczeń-czerwiec tego roku okazał się pomyślny dla takich segmentów jak budynki użyteczności publicznej (nominalny wzrost o 40,5%, realnie o 36% r/r), budynki handlowo-usługowe (nominalnie o 10,7%, realnie blisko 6% r/r). Spadki odnotowano natomiast w przypadku budynków hotelowych (w ujęciu nominalnym o 28,3%, realnym o 33% r/r), biurowych (nominalnie -2,5% , realnie -7,5% r/r). W kolejnych dwóch kwartałach analitycy oczekują stabilizacji dynamiki segmentu.

Budownictwo inżynieryjne

Wstępne dane o produkcji budowlanej w sektorze inżynieryjnym wskazują na poprawę w II kwartale 2026 roku (realny wzrost o 10% r/r, wobec 3% spadku w I kwartale), W okresie styczeń-czerwiec odnotowano 5% realny wzrost produkcji (nominalnie 9,7%), największawyżka nastąpiła w budownictwie kolejowym (65% w ujęciu realnym i 70% nominalnie). W najważniejszym z punktu widzenia Spółki segmencie obejmującym budowę mostów, wiaduktów, estakad i tuneli w I półroczu odnotowano nominalny spadek aż o 44,0% r/r (w ujęciu realnym o 49%). Spadek nominalny o 3,6% (realny 8%) odnotowano także w przypadku budownictwa drogowego. W czerwcu nie ogłoszono nowych przetargów na drogi ekspresowe i autostrady, zawarto 1 nowy kontrakt o długości 9 km (autostrada A2 na odcinku Kijowiec-Dobryń). Długość dróg szybkiego ruchu w fazie budowy na koniec czerwca wyniosła 1078 km, co stanowi najniższy wynik od listopada 2023 roku, przekładając się na 21% spadek w ujęciu r/r. Sukcesywnie jednak postępuje kontraktacja środków unijnych na lata 2021–2027. Stan na koniec czerwca wskazuje na 28,9 tys. podpisanych umów o dofinansowanie projektów o wartości wydatków kwalifikowalnych 275 mld zł, w tym 213 mld zł dofinansowania unijnego, co stanowi 67% dostępnej alokacji środków UE.

Budownictwo przemysłowe

W przypadku sektora przemysłowego w I półroczu odnotowano nominalny wzrost produkcji o 6,7 % (realnie 2,0%) w porównaniu do tego samego okresu ubiegłego roku. Budowle wodne odnotowały nominalny spadek produkcji o 3,9% r/ (w ujęciu realnym -8,7%), a w segmencie obejmującym budynki przemysłowo-magazynowe wystąpił nieznaczny nominalny wzrost produkcji wynoszący 1,2% r/r (realnie -3,6%). Natomiast w przypadku kompleksowych budowli na terenach przemysłowych nastąpił wzrost o 20,9% r/r (realnie 16,4%).

Produkcja budowlano – montażowa w sektorach obsługiwanych przez Grupę Kapitałową (wartości nominalne) – porównanie z danymi za analogiczny okres poprzedniego roku (mln zł)

SEKTOR	Okres 6 miesięcy zakończony		Zmiana
	30 czerwca 2026 r.	30 czerwca 2025 r.	r/r (%)
Sektor mieszkaniowy	10 976	15 172	-27,7%
Sektor niemieszkaniowy	13 611	11 252	21,0%
Sektor inżynieryjny (mosty, wiadukty, estakady, tunele)	1 100	1 963	-44,0%
Sektor przemysłowy	12 637	11 842	6,7%
RAZEM sektory obsługiwane przez ULMA Construccion Polska S.A.	38 324	40 229	-4,7%

*Źródło danych GUS

Otoczenie rynkowe za granicą

UKRAINA

Sytuacja makroekonomiczna Ukrainy w drugiej połowie 2026 roku charakteryzuje się umiarkowanymżywieniem gospodarczym. Szacowany wzrost realnego PKB kształtuje się na poziomie około 1,8% r/r, przy jednoczesnym utrzymywaniu się silnej presji inflacyjnej oraz strukturalnego uzależnienia finansów państwa od zewnętrznej pomocy międzynarodowej. Krajowa aktywność gospodarcza stymulowana jest zwiększonym dofinansowaniem zewnętrznym, intensywnym rozwojem sektora zbrojeniowego oraz stabilnymi wynikami produkcji rolnej. Mimo odnotowywanej dynamiki, poziom PKB w dalszym ciągu pozostaje znacząco obniżony względem okresu przedpełnoskalowej inwazji i wynosi około 80% odczytu z 2021 roku.

Wskaźnik inflacji utrzymuje się na podwyższonym poziomie, generowany głównie przez rosnące koszty nośników energii oraz wyższe koszty operacyjne przedsiębiorstw. W reakcji na te zjawiska, Narodowy Bank Ukrainy podniósł główną stopę procentową do poziomu 15,5%, realizując politykę ochrony wartości hrywny oraz mitygacji ryzyka dalszego wzrostu cen.

W strukturze fiskalnej państwa blisko 60% wydatków budżetowych w 2026 roku alokowanych jest na cele związane z obronnością i bezpieczeństwem. Kluczowym czynnikiem stabilizującym pozycję płynnościową kraju oraz poziom rezerw walutowych pozostaje ciągły napływ środków finansowych z Unii Europejskiej oraz Międzynarodowego Funduszu Walutowego. Trwający konflikt zbrojny generuje głębokie, strukturalne niedobory personelu w większości gałęzi gospodarki. Ograniczona podaż rąk do pracy wywiera silną presję płacową, w konsekwencji czego realne wynagrodzenia (skorygowane o wskaźnik inflacji) odnotowują w bieżącym roku dwucyfrową dynamikę wzrostu.

W drugiej połowie 2026 roku rynek budowlany w Ukrainie notuje dynamiczną ekspansję, z szacowanym realnym wzrostem na poziomie ok. 13,2% r/r, stanowiąc jeden z głównych katalizatorów wzrostu gospodarczego. Sektor ten podlega głębokiej transformacji strukturalnej, polegającej na relokacji kapitału z komercyjnego budownictwa kubaturowego na rzecz projektów odbudowy infrastruktury krytycznej,

Wszystkie kwoty wyrażone w tys. zł, o ile nie zaznaczono inaczej

finansowanych w znacznej mierze przez partnerów zachodnich. Pomimo wysokiej dynamiki operacyjnej, branża operuje w środowisku drastycznego wzrostu kosztów wykonawstwa oraz barier logistycznych. Ogólny indeks cen w sektorze budowlanym wzrósł w pierwszym półroczu 2026 roku o 18%, znacząco przewyższając inflację konsumencką, przy czym ceny samych materiałów budowlanych wzrosły o 20–25% r/r.

Powszechna mobilizacja oraz procesy migracyjne wywołały krytyczny deficyt wykwalifikowanej siły roboczej (w szczególności kadry inżynierskiej, operatorów maszyn i pracowników murarskich). W celu ograniczenia tego ryzyka wdrażane są interwencyjne programy przekwalifikowania zawodowego, dedykowane m.in. kobietom oraz weteranom wojennym. Głównym impulsem inwestycyjnym pozostaje unijne wsparcie w ramach programu Ukraine Investment Framework (UIF), otwierające dostęp do wielomiliardowych funduszy celowych na modernizację państwa.

Segment inżynierski pozostaje absolutnym liderem rynku pod względem generowanych wolumenów oraz absorpcji kapitału zagranicznego. Działania koncentrują się na odbudowie oraz decentralizacji sieci elektroenergetycznych, w tym na masowej budowie obiektów generacji opartej na odnawialnych źródłach energii (OZE) oraz fizycznej ochronie infrastruktury krytycznej. Środki publiczne są również masowo kierowane na rekonstrukcję sieci drogowej, obiektów mostowych, połączeń kolejowych, portów rzecznych oraz modernizację przejść granicznych, celem optymalizacji wymiany handlowej z Unią Europejską. Finansowanie tego segmentu opiera się niemal w całości o międzynarodowe fundusze celowe (w tym UIF) oraz kapitał międzynarodowych banków rozwoju.

W segmencie niemieszkaniowym widoczny jest proces transformacji związany z relokacją ukraińskiego biznesu do bezpieczniejszych, zachodnich obwodów kraju (m.in. lwowskiego, zakarpackiego, tarnopolskiego). Odnotowuje się tam masowy napływ inwestycji w nowe zakłady produkcyjne (w szczególności w sektorze produkcji materiałów budowlanych) oraz centra logistyczne. Zarówno prywatni, jak i państwowi inwestorzy rozwijają parki przemysłowe (czego przykładem jest projekt parku obróbki metali Grandsteel o wartości inwestycyjnej 78 mln USD), tworząc bazę dla dywersyfikacji i samowystarczalności produkcyjnej kraju. Istotny udział w tym segmencie mają także projekty o charakterze społecznym i instytucjonalnym: budowa nowoczesnych schronów, wielospecjalistycznych szpitali, centrów rehabilitacji dla weteranów oraz tymczasowych placówek edukacyjnych.

Segment budownictwa mieszkaniowego pozostaje obszarem najbardziej dotkniętym skutkami działań wojennych, mierząc się z wysokim ryzykiem militarnym oraz ograniczoną siłą nabywczą konsumentów. Rozwój sektora wykazuje silną polaryzację geograficzną – komercyjne projekty mieszkaniowe w rejonach przyfrontowych uległy całkowitemu zawieszeniu. Aktywność deweloperska koncentruje się w aglomeracji kijowskiej oraz w miastach zachodniej Ukrainy (Lwów, Użhorod, Iwano-Frankiwnsk), gdzie popyt stymulowany jest przez migrację wewnętrzną ludności. Głównym czynnikiem stabilizującym popyt jest państwowy program preferencyjnych kredytów hipotecznych, w ramach którego wartość przyznanych kredytów w pierwszej połowie 2026 roku odnotowała wzrost o 45% (stając się dla wielu deweloperów kluczowym źródłem finansowania inwestycji). Wzrosty kosztów materiałów wymuszają jednak sukcesywne podnoszenie rządowych limitów cenowych kwalifikujących do programu. Równolegle, istotna część prac budowlanych skupia się wokół projektów rekonstrukcyjnych i naprawczych bloków mieszkalnych uszkodzonych w wyniku działań zbrojnych.

LITWA

W drugim kwartale 2026 roku Produkt Krajowy Brutto (PKB) wzrósł o 3,8% w ujęciu rocznym, co uplasowało ten wynik na drugim miejscu w Unii Europejskiej. W porównaniu z pierwszym kwartałem bieżącego roku dynamika wzrostu wyniosła 1,7%. Głównymi motorami napędowymi gospodarki były sektory przetwórstwa przemysłowego, budownictwa, handlu hurtowego i detalicznego, a także transportu i gospodarki magazynowej.

Z kolei roczna inflacja, która po systematycznych spadkach osiągnęła w styczniu poziom 2,8%, ponownie zaczęła rosnąć, kształtując się w czerwcu na poziomie 5,4%. Bieżąca i przyszła trajektoria cenowa będzie determinowana przede wszystkim przez koszty energii. O ile na początku roku ceny energii elektrycznej oraz gazu były stymulowane wyższym popytem w trakcie surowej zimy, o tyle obecnie kluczowym czynnikiem proinflacyjnym pozostaje konflikt geopolityczny na Bliskim Wschodzie. Dalszy wzrost cen nośników energii przełoży się wtórnie na wyższe koszty innych towarów i usług. Dodatkowo presję na średnioroczny wskaźnik inflacji wywiera noworoczna podwyżka podatków pośrednich.

Litewski sektor budowlany w pierwszej połowie 2026 roku odnotował intensywny rozwój, charakteryzujący się rekordową podażą lokali mieszkalnych oraz realizacją strategicznych projektów infrastrukturalnych i użyteczności publicznej, takich jak baza wojskowa w Rudnikach, Rail Baltica czy Via Baltica. Istotnymi barierami ograniczającymi potencjał rynku pozostają jednak niedobór siły roboczej oraz restrykcyjne wymogi ochrony środowiska.

W drugim kwartale 2026 roku przedsiębiorstwa budowlane na Litwie zrealizowały prace o łącznej wartości 1,809 mld EUR w cenach bieżących, co oznacza wzrost o 11% w stosunku do analogicznego okresu roku ubiegłego. W ujęciu rocznym segment obiektów inżynierii lądowej i wodnej wzrósł o 16%, budownictwo mieszkaniowe o 11%, a niemieszkaniowe o 7%. W porównaniu z pierwszym kwartałem 2026 roku dynamika sektora okazała się wyjątkowo wysoka – wolumen budownictwa inżynieryjnego wzrósł o 126%, mieszkaniowego o 41%, a niemieszkaniowego o 27%. Tak wyraźny skok kwartalny wynikał w głównej mierze z efektu niskiej bazy po bardzo mroźnej zimie, która sparaliżowała prace na początku roku.

Przeprowadzone analizy wskazują, że firmy budowlane nie spodziewają się utrzymania tak radykalnego tempa wzrostu w nadchodzących okresach, choć prognozują też kontynuację umiarkowanej tendencji wzrostowej. Kluczowym impulsem stymulującym rynek w drugiej połowie roku będzie napływ funduszy unijnych oraz rządowe plany inwestycyjne. Przewidywana koncentracja środków na publicznych projektach inżynieryjnych i militarnych stworzy perspektywiczne warunki do rozwoju portfela zamówień dla Spółki Zależnej.

KAZACHSTAN

W pierwszym półroczu 2026 roku produkt krajowy brutto Kazachstanu odnotował wzrost o 4,1% w skali roku. Choć dynamika ta jest wyraźnie niższa w porównaniu z analogicznym okresem roku ubiegłego, kiedy wzrost wynosił 6,2%, wyraźnej poprawie uległa struktura i jakość krajowego PKB. Głównym motorem napędowym gospodarki stał się sektor nienaftowy, który wzrósł o 5,4% r/r. Po raz pierwszy w nowożytnej historii Kazachstanu doszło do strategicznego przełomu – wolumen produkcji przemysłu przetwórczego osiągnął wartość 16,2 bln KZT, wyprzedzając pod względem wielkości sektor górniczy i wydobywczy, szacowany na

Wszystkie kwoty wyrażone w tys. zł, o ile nie zaznaczono inaczej

około 15,9 bln KZT. Łączna wartość produkcji przemysłowej w analizowanym okresie zamknęła się w kwocie 39 974,8 mld KZT, co oznacza wzrost o 3,0% r/r.

Na wyhamowanie ogólnego tempa wzrostu gospodarczego bezpośredni wpływ miał kryzys w sektorze naftowo-gazowym, gdzie wydobycie spadło o 4,4% r/r. Regres ten był konsekwencją potężnej awarii technicznej ze stycznia 2026 roku na kluczowym złożu Tengiz, które odpowiada za połowę krajowej produkcji węglowodorów. W tej sytuacji ponad 80% przyrostu PKB zostało wygenerowane przez cztery kluczowe obszary: przemysł przetwórczy (+9,8%), budownictwo (+15,2%), handel (+5,7%) oraz transport (+7,1–7,4%). Pozytywne sygnały płyną również z rynku inwestycyjnego – nakłady na środki trwałe wzrosły o 9,6% r/r, osiągając poziom 9,5 bln KZT. Kluczową rolę odegrał tu kapitał prywatny, którego udział wyniósł aż 87%, przy jednoczesnym skoku aktywności prywatnych inwestorów o 21,4% r/r. W horyzoncie całego 2026 roku oczekuje się, że nominalna wartość PKB Kazachstanu ukształtuje się na poziomie 360,46 mld USD.

W obszarze stabilności cenowej odnotowano pozytywny trend – w czerwcu 2026 roku inflacja spadła do poziomu 10,3%, notując zniżkę dziesiąty miesiąc z rzędu. Pomimo tego sukcesu dezinflacyjnego, średniookresowe oczekiwania inflacyjne konsumentów i biznesu pozostają podwyższone i sięgają nawet 14,6%. Z tego powodu Bank Narodowy Kazachstanu kontynuuje restrykcyjną politykę pieniężną, utrzymując podstawową stopę procentową na wysokim poziomie 16,75%, co ma na celu trwałe zakotwiczenie cen i przeciwdziałanie dalszym impulsom proinflacyjnym.

W styczniu 2026 roku weszły w życie istotne reformy uszczelniające system fiskalny Kazachstanu, których głównym elementem było podniesienie stawek podatku od towarów i usług. Podstawowa stawka VAT została zwiększona z dotychczasowych 12% do 16%, co stanowi wyraźny krok w kierunku zwiększenia wpływów do budżetu państwa. W celu utrzymania konkurencyjności kazachskiej gospodarki na rynkach międzynarodowych zdecydowano jednak o pełnym zachowaniu zerowej stawki VAT (0%) dla działalności eksportowej.

W pierwszym półroczu 2026 roku wartość zrealizowanych prac budowlano-montażowych w Kazachstanie osiągnęła poziom 4,072 bln KZT, co w przeliczeniu wynosi około 8,6 mld USD i oznacza dynamiczny wzrost o 15,2% w skali roku. Głównym motorem napędowym całego sektora były inwestycje infrastrukturalne, które odnotowały skok o 24,2% r/r, zabezpieczając tym samym 24,2% udziału w rynku. Silną pozycję utrzymało również budownictwo obiektów niemieszkalnych ze wzrostem na poziomie 21,4–21,5% r/r. Struktura wykonawcza sektora pozostaje silnie scentralizowana wokół sektora prywatnego – deweloperzy prywatni odpowiadali za realizację od 87,6% do nawet 91,1% wszystkich prac.

W analizowanym okresie do użytku oddano 8,47 mln m² powierzchni mieszkaniowej, co stanowi wzrost o 6,7% w porównaniu z analogicznym okresem roku ubiegłego. Mimo obecnych dodatnich dynamik, segment mieszkaniowy wykazuje najmniejszy udział w strukturze rynku (wzrost o 13,2–13,4% r/r). Dotychczasowa doskonała koniunktura była w dużej mierze stymulowana rządowymi programami preferencyjnych kredytów hipotecznych dla ludności. Zmiany w programach rządowych na początku 2026 roku stanowią istotne ryzyko rynkowe, które pozwala prognozować wyraźne wyhamowanie tempa rozwoju budownictwa mieszkaniowego w nadchodzących kwartałach.

Krajowa strategia modernizacji Kazachstanu zakłada potężne nakłady na infrastrukturę transportową, które w ciągu najbliższych 7 lat mają wynieść 35 mld USD. Kluczowym elementem tych działań jest sieć kolejowa

licząca ponad 11 tys. km, w obrębie której realizowane są obecnie prace modernizacyjne obejmujące aż 3 000 km torów, czyli jedną czwartą całej infrastruktury szynowej. W obszarze infrastruktury drogowej przełomowym momentem będzie zaplanowane na sierpień 2026 roku rozpoczęcie budowy 800-kilometrowej autostrady „Bejneu–Saksaułsk”. Inwestycja ta, określana mianem „Złotego mostu”, utworzy strategiczną magistralę aralsko-kaspijską. Równolegle państwo planuje realizację dużych projektów inżynierskich, do których należą budowa mostu przez rzekę Irtysz, obwodnica Atyrau, wysokogórski most w wąwozie Pichtowka we Wschodnim Kazachstanie oraz Centralny most przez rzekę Ural w Atyrau. Wymiar inwestycyjny tych przedsięwzięć jest ściśle powiązany z głębokimi przetarasowaniami geopolitycznymi. W obliczu masowego odwrotu wykonawców i kapitału z Rosji, będącego bezpośrednim skutkiem międzynarodowych sankcji gospodarczych, rynek ten jest systemowo i agresywnie przejmowany przez podmioty z Chińskiej Republiki Ludowej. Chińskie konsorcja państwowe zabezpieczyły już kluczowe kontrakty przemysłowe i infrastrukturalne. Wśród najważniejszych projektów znajduje się budowa wspomnianego mostu przez rzekę Ural realizowana przez PowerChina, budowa zakładu petrochemicznego „Butadien” przez Sinopec oraz wzniesienie trzech elektrociepłowni o łącznej wartości 356,3 mld KZT. Największym symbolem chińskiej ekspansji kapitałowej w regionie jest jednak planowana budowa parku aluminiowego Xinfa, której wartość szacowana jest na 15 mld USD.

Przychody ze sprzedaży

W okresie 6 miesięcy 2026 roku Grupa Kapitałowa osiągnęła 107 476 tys. zł łącznych przychodów ze sprzedaży wobec 116 200 tys. zł w analogicznym okresie poprzedniego roku (zmiana o - 7,5%).

Zmiana dotyczy przychodów realizowanych w segmencie „obsługa budów” – 6,3% oraz w segmencie „sprzedaż materiałów budowlanych” -11,3%.

W I półroczu 2026 roku Grupa Kapitałowa osiągnęła 43 017 tys. zł łącznych przychodów z eksportowej działalności handlowej i usługowej (tj. działalności realizowanej głównie za pośrednictwem spółek zależnych w Kazachstanie, Ukrainie i Litwie lub poprzez grupę dealerów i odbiorców końcowych w innych krajach). Przychody te były o 39% wyższe w porównaniu do danych w analogicznym okresie poprzedniego roku.

Okres I półrocza 2026 roku to czas stabilizacji na rynkach eksportowych w zakresie obu segmentów działalności Grupy Kapitałowej tj. segmentu „obsługi budów” oraz segmentu „sprzedaży materiałów budowlanych” w związku z:

- sytuacją na Ukrainie, która w dalszym ciągu pozostaje pod negatywnym wpływem działań wojennych, ustabilizowała się wpływając pozytywnie na sytuację makroekonomiczną, która charakteryzuje się umiarkowanym ożywieniem gospodarczym. Budownictwo wykazuje silny wzrost głównie z powodu kontraktów rządowych. Sektor ten podlega głębokiej transformacji strukturalnej, polegającej na relokacji kapitału z komercyjnego budownictwa kubaturowego na rzecz projektów odbudowy infrastruktury krytycznej, finansowanych w znacznej mierze przez partnerów zachodnich.
- Litewski sektor budowlany w pierwszej połowie 2026 roku odnotował intensywny rozwój, charakteryzujący się rekordową podażą lokali mieszkalnych oraz realizacją strategicznych projektów infrastrukturalnych i użyteczności publicznej. Spółka zależna nadal koncentruje się na projektach infrastrukturalnych, które pozwalają jej dywersyfikować portfel zamówień.

Wszystkie kwoty wyrażone w tys. zł, o ile nie zaznaczono inaczej

Początek roku na rodzimym rynku polskim charakteryzował się znacznym spowolnieniem wywołanym w dużej mierze mroźną zimą, której konsekwencją są opóźnienia na placach budów widoczne również w kolejnych miesiącach. Segment mieszkaniowy w I półroczu 2026 roku odnotował znaczny spadek o blisko 33% r/r dynamiki produkcji budowlano-montażowej. Również budownictwo inżynieryjne w najważniejszym z punktu widzenia Spółki segmencie obejmującym budowę mostów, wiaduktów, estakad i tuneli w I półroczu odnotowano realny spadek aż o 49% r/r. W rezultacie powyższych zjawisk oraz pomimo intensywnej akwizycji w analizowanym okresie I półrocza 2026 roku wyniki sprzedażowe w Polsce, odnotowały ujemną dynamikę zarówno w zakresie segmentu „sprzedaży materiałów budowlanych”, jak i segmentu „obsługi budów”.

Grupa Kapitałowa bardzo aktywnie uczestniczyła w pozyskaniu zleceń z nowo uruchamianych budów inżynieryjnych szczególnie na rynku krajowym w Polsce, jak również na rynku mieszkaniowym. Zarząd Grupy Kapitałowej spodziewa się w najbliższym czasie umiarkowanej poprawy koniunktury w budownictwie na rynku polskim oraz liczy na to, że uda się utrzymać poziom przychodów z rynków eksportowych na analogicznym poziomie jaki prezentuje się obecnie.

Rentowność operacyjna

Pomimo wciąż trudnego otoczenia rynkowego w I półroczu 2026 roku Grupa Kapitałowa uzyskała dodatni wynik na działalności operacyjnej, który wyniósł 968 tys. zł wobec 6 674 tys. zł w roku poprzednim. Podstawowe wielkości związane z EBIT (zysk operacyjny) oraz EBITDA (zysk operacyjny + amortyzacja) w analizowanych okresach kształtowały się następująco:

	Okres 3 miesięcy zakończony		Okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca		Okres 12 m-cy do
	31 marca 2026 r.	30 czerwca 2026 r.	2026 r.	2025 r.	31 grudnia 2025 r.
Sprzedaż	48 762	58 714	107 476	116 200	245 630
EBIT	(3 195)	4 163	968	6 674	20 226
% do sprzedaży	(6,6)	7,1	0,9	5,7	8,2
Amortyzacja	13 867	14 040	27 907	28 951	57 586
EBITDA	10 672	18 203	28 875	35 625	77 812
% do sprzedaży	21,9	31,0	26,9	30,7	31,7

W I półroczu 2026 roku Grupa Kapitałowa zanotowała spadek EBITDA w ujęciu absolutnym o 6 750 tys. zł (tj. o 18,9%) w stosunku do poziomu osiągniętego w analogicznym okresie roku poprzedniego. Rentowność na poziomie EBITDA (liczona jako stosunek EBITDA do sprzedaży) ukształtowała się na poziomie 26,9% przy 30,7% osiągniętym w I półroczu roku poprzedniego.

W analizowanym okresie I półrocza 2026 roku wyniki Grupy Kapitałowej, cechuje spadek przychodów i wyniku na poziomie EBITDA. Spółka nadal podlega negatywnym czynnikom o charakterze inflacyjnym, które wpływają negatywnie na wskaźnik rentowności EBITDA. Również ceny oferowanych materiałów i usług pozostają pod silnym wpływem działań konkurencji, co skutkuje obniżeniem się marży. W wyniku powyższych czynników Grupie Kapitałowej, pomimo konsekwentnej polityki cenowej, nie udało się utrzymać wskaźnik na

Wszystkie kwoty wyrażone w tys. zł, o ile nie zaznaczono inaczej

poziomie zbliżonym do wskaźnika EBITDA za analogiczny okres roku poprzedniego, a jedynie zminimalizować wpływ wymienionych powyżej efektów.

W I półroczu 2026 roku Grupa Kapitałowa utworzyła odpisy na oczekiwane straty kredytowe w wysokości 5 210 tys. zł wobec 3 729 tys. zł w analogicznym okresie poprzedniego roku (ujęte w pozycji „Pozostałe koszty operacyjne”). Zjawisko to wynika z oszacowania ryzyka związanego z odzyskaniem należności w związku z postępowaniami sądowymi lub egzekucyjnymi, które Grupa Kapitałowa prowadzi w stosunku do swoich dłużników.

W raportowanym okresie w wyniku zapłat od dłużników Grupa Kapitałowa dokonała rozwiązania utworzonych w poprzednich okresach odpisów na oczekiwane straty kredytowe w wysokości 4 276 tys. zł wobec 1 140 tys. zł w analogicznym okresie poprzedniego roku.

W rezultacie powyższych ruchów, zarówno zwiększających jak i zmniejszających oraz innych nieistotnych kwot ujętych w wyżej wymienionych pozycjach sprawozdania, wynik finansowy I półrocza 2026 roku został obciążony kwotą netto w wysokości 2 311 tys. zł, wobec odpowiednio 2 581 tys. zł. w analogicznym okresie ubiegłego roku.

Transakcje zabezpieczające przed ryzykiem kursowym

Spółki Grupy Kapitałowej dokonują zakupów produktów (systemów szalunkowych i ich akcesoriów oraz rusztowań) będących przedmiotem działalności handlowej i usługowej od podmiotu dominującego w Hiszpanii, innych spółek Grupy ULMA oraz od innych firm trzecich.

W ramach działań handlowych Grupa Kapitałowa aktywna jest na rynkach eksportowych, szczególnie na Ukrainie, Litwie i w Kazachstanie, gdzie działalność gospodarcza prowadzona jest przez podmioty zależne ULMA Opałubka Ukraina sp. z o.o., Ulma Construcccion BALTIC sp. z o.o. i ULMA Opałubka Kazachstan Sp. z o.o. W rezultacie, spółki Grupy Kapitałowej narażone są na ryzyko kursowe, które Grupa Kapitałowa stara się ograniczyć poprzez proces dostosowawczy dla oferowanych cen usług i materiałów, co jednak nie zawsze jest w pełni skuteczne.

Inne przychody/koszty operacyjne

Oprócz opisanych wcześniej odpisów na oczekiwane straty kredytowe skorygowanych o koszty spisanych należności oraz efektów ekonomicznych dotyczących rozliczenia i wyceny kontraktów zabezpieczających przed ryzykiem kursowym (NDF) w pozostałej działalności operacyjnej ujęte są efekty zarządzania posiadanym majątkiem (ujemne i dodatnie różnice inwentaryzacyjne, złomowania, zyski na sprzedaży, odpisy aktualizujące wartość majątku).

W I półroczu 2026 roku nadwyżka kosztów nad przychodami z tytułu powyższych zjawisk wyniosła 778 tys. zł wobec nadwyżki przychodów nad kosztami w analogicznym okresie poprzedniego roku wynoszącej 230 tys. zł.

W I półroczu 2026 roku oprócz wymienionych wyżej przychodów w tej pozycji rachunku zysków i strat wykazano również przychody z tytułu refaktur (głównie z tytułu rozliczeń pracowniczych) w kwocie 79 tys. zł. W analogicznym okresie poprzedniego roku przychody z tych tytułów wyniosły 69 tys. zł.

Wszystkie kwoty wyrażone w tys. zł, o ile nie zaznaczono inaczej

Koszty finansowe

Spółka dominująca obecnie korzysta z finansowania w rachunku bieżącym oraz posiada kredyt inwestycyjny w związku z zakupem nieruchomości. Natomiast spółki zależne od czasu do czasu posiłkują się krótkoterminowym finansowaniem bankowym w ramach rachunków bieżących, są to jednak sporadyczne transakcje. W I półroczu 2026 roku koszty finansowe Grupy Kapitałowej w pozycji odsetki i prowizje bankowe wyniosły 509 tys. zł, a w I półroczu 2025 roku stanowiły kwotę 647 tys. zł.

W związku z wdrożeniem od 1 stycznia 2019 roku postanowień MSSF 16 *Leasing*, w grupie kosztów finansowych pojawiły się koszty odsetek z tytułu leasingu. W I półroczu 2025 roku koszty odsetek z tytułu leasingu wyniosły 549 tys. zł, a w I półroczu 2024 roku stanowiły kwotę 495 tys. zł.

Zysk Netto

Po uwzględnieniu podatku dochodowego Grupa Kapitałowa osiągnęła w I półroczu 2026 roku ujemny wynik finansowy netto w wysokości 670 tys. zł wobec dodatniego wyniku netto w I półroczu roku poprzedniego w wysokości 3 769 tys. zł.

Inne całkowite dochody

Inne całkowite dochody spowodowały zmniejszenie kapitału własnego Grupy w okresie I półrocza 2026 r. o łączną kwotę 154 tys. zł. Kwota powyższa obejmuje:

- różnice kursowe ujemne z przeliczenia sprawozdań finansowych jednostek zagranicznych w kwocie 266 tys. zł,
- różnice kursowe dodatnie z wyceny pożyczek wewnątrzgrupowych ujmowanych zgodnie z MSR 21 jako inwestycje netto w jednostkach zagranicznych w kwocie 112 tys. zł.

W analogicznym okresie poprzedniego roku kapitał własny Grupy Kapitałowej uległ zmniejszeniu łącznie o 5 409 tys. zł, w tym:

- różnice kursowe ujemne z przeliczenia sprawozdań finansowych jednostek zagranicznych w kwocie 5 314 tys. zł,
- różnice kursowe dodatnie z wyceny pożyczek wewnątrzgrupowych ujmowanych zgodnie z MSR 21 jako inwestycje netto w jednostkach zagranicznych w kwocie 95 tys. zł.

W tabeli poniżej zaprezentowane zostały kursy walutowe wobec PLN dla 3 par walutowych, których zmiana wpłynęła na wycenę sprawozdań finansowych podmiotów zależnych w skonsolidowanym sprawozdaniu Grupy Kapitałowej.

Średnie kursy walut opublikowane przez NBP						
	2025-12-31	2026-06-30	Zmiana (%)	2024-12-31	2025-06-30	Zmiana (%)
EUR/PLN	4,2267	4,2963	1,65	4,2730	4,2419	(0,73)
UAH/PLN	0,0851	0,0841	(1,18)	0,0976	0,0865	(11,37)
100 KZT/PLN	0,7128	0,7752	8,75	0,7813	0,7065	(9,57)

Wszystkie kwoty wyrażone w tys. zł, o ile nie zaznaczono inaczej

Zaprezentowanie w powyższej tabeli zmiany kursów poszczególnych walut przyczyniły się do powstania ujemnych różnic kursowych wynikających z przeliczenia sprawozdań finansowych pomiotów zależnych działających z granicą.

Opis transakcji, których łączna wartość w ciągu ostatnich 12 miesięcy przekroczyła 10% Kapitałów Własnych

W ciągu ostatnich 12 miesięcy nie wystąpiły transakcje, których łączna wartość przekroczyła by 10% Kapitałów Własnych Grupy Kapitałowej (tj. których wartość przekroczyłaby 34 329 tys. zł).

Przepływy pieniężne

Skrócony rachunek przepływów pieniężnych Grupy Kapitałowej w analizowanych okresach prezentuje poniższa tabela:

	Okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca		
	2026 r.	2025 r.	Zmiana (%)
Zysk (strata) netto	(670)	3 769	
Amortyzacja i utrata wartości	27 907	28 951	-3,6%
Razem nadwyżka finansowa	27 237	32 720	-16,8%
Pozostałe elementy przepływów netto z działalności operacyjnej	(29 403)	(33 372)	-11,9%
Środki pieniężne netto z działalności operacyjnej	(2 166)	(652)	232,2%
Środki pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	(2 707)	(1 915)	41,4%
Środki pieniężne netto z działalności finansowej	(2 771)	(4 221)	-34,4%
Zwiększenie/(Zmniejszenie) netto środków pieniężnych	(7 644)	(6 788)	12,6%
(Straty)/Zyski kursowe z tytułu wyceny środków pieniężnych	(444)	(334)	32,9%
Zmiana stanu środków pieniężnych	(8 088)	(7 122)	13,6%

Przepływy z działalności operacyjnej

W I półroczu 2026 roku Grupa Kapitałowa odnotowała ujemne przepływy pieniężne z działalności operacyjnej, które wyniosły 2 166 tys. zł wobec ujemnych przepływów w wysokości 652 tys. zł w analogicznym okresie poprzedniego roku.

W I półroczu 2026 roku nieznacznie pogorszeniu uległ wskaźnik rotacji należności w stosunku do osiągniętego w I półroczu 2026 roku (co prezentuje tabela poniżej).

Wszystkie kwoty wyrażone w tys. zł, o ile nie zaznaczono inaczej

	Stan na dzień:	
	30 czerwca 2026 r.	30 czerwca 2025 r.
Należności handlowe netto (po uwzględnieniu odpisów aktualizujących) według stanu na dzień bilansowy	54 306	48 854
Przychody brutto ze sprzedaży za okres 12 miesięcy do dnia bilansowego	291 367	292 923
Liczba dni	365	365
Wskaźnik rotacji (*)	68	61

Grupa Kapitałowa stara się ograniczyć ryzyko spływu należności poprzez skuteczne wdrożenie wewnętrznych procedur i zasad identyfikacji, pomiaru i monitoringu sytuacji finansowej i płynnościowej klientów Grupy Kapitałowej w momencie rozpoczynania współpracy jak również w trakcie jej realizacji.

Przepływy z działalności inwestycyjnej

W I półroczu 2026 roku Grupa Kapitałowa dokonywała jedynie zakupów pozostałych środków trwałych i wartości niematerialnych.

Przepływy z działalności finansowej

W okresie I półrocza 2026 roku Spółka nie dokonała wypłaty dywidendy, podobnie jak to miało miejsce w I półroczu 2025 roku.

W pozycji „Płatności z tytułu leasingu” w przepływach z działalności finansowej Grupa w okresie I półrocza 2026 r. odnotowała wydatki pieniężne w kwocie 1 061 tys. zł (w I półroczu 2025 roku pozycja ta stanowiła 1 012 tys. zł).

W rezultacie powyższych zjawisk w I półroczu 2026 roku Grupa Kapitałowa zanotowała zmniejszenie stanu środków pieniężnych o 2 771 tys. zł w porównaniu ze zmniejszeniem o 4 221 tys. zł w analogicznym okresie poprzedniego roku.

C. Opis Grupy Kapitałowej

Opis zmian organizacji Grupy Kapitałowej ULMA Construccion Polska S.A. oraz wskazanie jednostek podlegających konsolidacji

Według stanu na dzień 30.06.2026 roku Grupa Kapitałowa ULMA Construccion Polska S.A. („Grupa”, „Grupa Kapitałowa”) składała się z następujących podmiotów:

Wszystkie kwoty wyrażone w tys. zł, o ile nie zaznaczono inaczej

SPRAWOZDANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI Grupy Kapitałowej ULMA Construccion Polska S.A. w okresie 6 miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2026 r.

ULMA Construccion Polska S.A. - **podmiot dominujący** Grupy Kapitałowej ULMA Construccion Polska S.A. pełniący rolę zarządczo-administracyjną dla całej Grupy oraz odpowiedzialny za działania handlowe w zakresie produktów i usług oferowanych przez Grupę na rynku krajowym oraz na wybranych rynkach zagranicznych,

ULMA Opałubka Ukraina sp. z o.o. - **spółka zależna** odpowiedzialna za działania handlowe w zakresie produktów i usług oferowanych przez Grupę Kapitałową na rynku ukraińskim,

ULMA Cofraje S.R.L. - **spółka stowarzyszona** odpowiedzialna za działania handlowe w zakresie produktów i usług oferowanych przez Grupę Kapitałową na rynku rumuńskim.

ULMA Opałubka Kazachstan sp. z o.o. - **spółka zależna** odpowiedzialna za działania handlowe w zakresie produktów i usług oferowanych przez Grupę Kapitałową na rynku kazachstańskim.

ULMA Construccion BALTIC sp. z o.o. - **spółka zależna** odpowiedzialna za działania handlowe w zakresie produktów i usług oferowanych przez Grupę Kapitałową na rynku litewskim i innych krajów nadbałtyckich.

Przedmiot działalności Grupy Kapitałowej

Grupa Kapitałowa ULMA Construccion Polska S.A. działa w branży budowlanej. Przedmiotem działalności spółek wchodzących w skład Grupy Kapitałowej jest dzierżawa i sprzedaż systemów deskowań (systemów szalunkowych) i rusztowań na potrzeby budownictwa kubaturowego, przemysłowego oraz inżynierskiego, wykonywanie prac konserwacyjnych oraz projektów zastosowań tych systemów, a także remonty systemów deskowań i innych akcesoriów używanych przy montowaniu systemów szalunkowych.

Siedziby, daty powstania i rejestracje działalności jednostek wchodzących w skład Grupy Kapitałowej.

Firma ULMA Construccion Polska S.A. z siedzibą w Koszajcu 50, 05-840 Brwinów, działa od dnia 01.07.1995 r. na podstawie uchwały Nadzwyczajnego Zgromadzenia Wspólników, przekształcającej spółkę z o.o. w spółkę akcyjną (Akt Notarialny z dnia 15.09.1995 r., Rep. A Nr 5500/95), zarejestrowana w Krajowym Rejestrze Sądowym w Rejestrze Przedsiębiorców pod numerem KRS 0000055818 przez Sąd Rejonowy dla m. St. Warszawy w Warszawie, XIV Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego. Od 14.02.1989 r. do chwili przekształcenia w spółkę akcyjną firma działała pod nazwą Bauma Sp. z o.o.,

Firma ULMA Opałubka Ukraina z siedzibą w Kijowie przy ul. . Naberezhno – Pechers'ka Doroga, wpisana dnia 18.07.2001 r. do Państwowego Rejestru Republiki Ukrainy pod numerem 5878/01 (kod identyfikacyjny 31563803),

Firma ULMA Cofraje S.R.L z siedzibą w Bragadiru przy ul. Soseaua de Centura nr 2-8 Corp C20 (Rumunia), wpisana po zmianie adresu do Rejestru Handlowego Rumunii pod numerem J23/289/30.01.2013,

Firma ULMA Opałubka Kazachstan z siedzibą w Nur-Sultan przy ul. 101, sektor 55, biuro 201-202, wpisana dnia 27.08.2010 r. do Rejestru Ministerstwa Sprawiedliwości przez Departament Sprawiedliwości miasta Astany pod numerem 37635-1901-TOO/NU/,

Firma ULMA Construccion BALTIC z siedzibą w Wilnie, ul. Justiniskiu str. 126, zarejestrowana w dniu 27 kwietnia 2012 r. w Rejestrze Osób Prawnych Republiki Litewskiej pod numerem 302770757.

Wszystkie kwoty wyrażone w tys. zł, o ile nie zaznaczono inaczej

D. Stanowisko Zarządu odnośnie prognoz

Stanowisko Zarządu odnośnie do możliwości zrealizowania wcześniej publikowanych prognoz wyników na dany rok, w świetle wyników zaprezentowanych w raporcie w stosunku do wyników prognozowanych

W dniu 16 lipca 2026 roku Zarząd Emitenta raportem nr 15/2026 opublikował wstępne szacunki wybranych danych finansowych i operacyjnych Grupy Kapitałowej ULMA Construcccion Polska S.A. dotyczące łącznych przychodów ze sprzedaży oraz przychodów ze sprzedaży w poszczególnych segmentach działalności Grupy Kapitałowej. Poniższe zestawienie przedstawia porównanie opublikowanych wstępnych szacunków oraz rzeczywistych danych osiągniętych w analizowanym okresie.

	Okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2026 r.		
	Prognoza	Wykonanie	Różnica
Przychody ze sprzedaży, w tym:	107 476	107 476	-
- obsługa budów	81 522	81 522	-
- sprzedaż materiałów budowlanych	25 954	25 954	-
EBITDA (zysk netto + amortyzacja)	28 874	28 875	1
Zysk netto	(670)	(670)	-
Pozycja gotówkowa netto (gotówka + udzielone pożyczki-kredyty)	753	753	-

E. Znaczący akcjonariusze

Wskazanie akcjonariuszy posiadających bezpośrednio lub pośrednio przez podmioty zależne co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu emitenta na dzień przekazania raportu a także wskazanie zmian w strukturze własności znacznych pakietów akcji emitenta w okresie od dnia przekazania poprzedniego raportu okresowego

Według stanu na dzień przekazania niniejszego raportu akcjonariuszami posiadającymi powyżej 5% ogólnej liczby głosów są:

- ULMA C y E S, Coop. (Hiszpania) posiadająca bezpośrednio 3 967 290 akcji ULMA Construcccion Polska S.A. stanowiących 75,49% udziału w kapitale zakładowym Spółki oraz uprawniających do 3 967 290 głosów na walnym zgromadzeniu, co stanowi 75,49% ogólnej liczby głosów.,
- TFI Quercus S.A. posiadający w zarządzanych przez TFI funduszach 318 409 akcji ULMA Construcccion Polska S.A. stanowiących 6,06% udziału w kapitale zakładowym Spółki oraz uprawniających do 318 409 głosów na walnym zgromadzeniu, co stanowi 6,06% ogólnej liczby głosów.

W okresie od przekazania poprzedniego raportu nie wystąpiły zmiany w strukturze własności znacznych pakietów akcji ULMA Construcccion Polska S.A.

Wszystkie kwoty wyrażone w tys. zł, o ile nie zaznaczono inaczej

SPRAWOZDANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI Grupy Kapitałowej ULMA Construcccion Polska S.A. w okresie 6 miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2026 r.

F. Akcje emitenta w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących

Zestawienie stanu posiadania akcji emitenta lub uprawnień do nich przez osoby zarządzające i nadzorujące emitenta na dzień przekazania raportu, wraz ze wskazaniem zmian w stanie posiadania w okresie od dnia przekazania poprzedniego raportu okresowego, odrębnie dla każdej z tych osób, zgodnie z posiadanymi przez ULMA Construccion Polska S.A. informacjami

Zgodnie z posiadanymi przez ULMA Construccion Polska S.A. informacjami, w okresie od przekazania poprzedniego raportu nie nastąpiły zmiany w stanie posiadania akcji ULMA Construccion Polska S.A. lub uprawnień do nich (opcji) przez wymienione wyżej osoby.

Wg informacji pozyskanych przez Emitenta, żadna z osób zarządzających i nadzorujących ULMA Construccion Polska S.A. nie posiada akcji emitenta.

G. Istotne postępowania sądowe

Wskazanie istotnych postępowań toczących się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej, dotyczących zobowiązań oraz wierzytelności emitenta lub jego jednostki zależnej, ze wskazaniem przedmiotu postępowania, wartości przedmiotu sporu, daty wszczęcia postępowania, stron wszczętego postępowania oraz stanowiska emitenta

ULMA Construccion Polska S.A. (zwana dalej „Spółką”) ani żadna z jej spółek zależnych nie jest stroną w postępowaniu dotyczącym zobowiązań lub wierzytelności, których wartość stanowiłaby co najmniej 10% kapitałów własnych Spółki.

Nie występują również dwa lub więcej postępowań dotyczących zobowiązań, których łączna wartość stanowiłaby odpowiednio co najmniej 10 % kapitałów własnych Spółki.

I Postępowania dotyczące wierzytelności ULMA Construccion Polska S.A. na dzień 30 czerwca 2026 roku:

Na dzień 30 czerwca 2026 roku Spółka prowadzi 98 postępowań windykacyjnych na łączną kwotę 29 330 tys. zł. Postępowania te obejmują sprawy na różnych jej etapach, od przedsądowego, sądowego, restrukturyzacyjnego i upadłościowego, kończąc na postępowaniach egzekucyjnych.

Po względem wartości nowych spraw skierowanych do windykacji, drugi kwartał okazał się gorszy od pierwszego, jednak w porównaniu do I półrocza ubiegłego roku, to wartość nowych windykacji utrzymała się na zbliżonym poziomie. Warto jednak odnotować znaczenie wyższe wpłaty (2 225 tys. zł vs. 296 tys. zł), które Spółka odzyskała z trudnych należności, co było głównie efektem sfinalizowania w I kwartale br. porozumienia z DD Mosty i Gulermak, o którym Spółka już informowała.

Spółka spodziewa się, iż trzeci kwartał przyniesie poprawę - zmniejszenie windykowanych należności, w szczególności w wyniku poprawy wpłat.

Wszystkie kwoty wyrażone w tys. zł, o ile nie zaznaczono inaczej

Szczegóły dotyczące zmian obrazuje tabela poniżej.

	I p. 2026 rok	2025 rok	I p. 2025 rok
Należności w windykacji na początek okresu	31 305	23 281	23 281
spisane w okresie*(1)	(2 806)	(384)	(269)
wpłaty w okresie*(2)	(2 225)	(972)	(346)
nowe windykacje w okresie*(3)	3 056	9 380	3 192
Należności w windykacji na koniec okresu	29 330	31 305	25 858
nowe windykacje plus wpłaty <i>per saldo</i>	(831)	8 408	2 846

* szczegółowe wyjaśnienie największych pozycji znajduje się poniżej

Zestawienie największych spraw przekazanych do windykacji (3) w bieżącym roku:

Wyszczególnienie	Rozp. postęp.	Przekazane saldo	Obecny status sprawy
Nowe windykacje w okresie	11 spraw	3 056	
w tym największe:			
Firma budowlana ANNABUD sp. z o.o.	III'26	216	W marcu br. ogłoszone zostało postępowanie o zatwierdzenie układu Dłużnika. Aktualnie Spółka oczekuje na propozycje układowe.
Tylko Budowlanka Sp. z o.o.	III'26	264	W ramach przeprowadzonych czynności windykacyjnych w IV br. Spółce udało się odzyskać kwotę 120 tys. zł, którą za dłużną spółkę wpłacił Poręczyciel. W marcu br. ogłoszone zostało postępowanie o zatwierdzenie układu Dłużnika.
FORRENT Group Sp. z o.o.	IV'26	115	Z uwagi na brak możliwości porozumienia z dłużnikiem, Spółka wystąpiła do sądu przeciwko Dłużnikowi i Poręczycielowi. Po wydaniu nakazów zapłaty komornik zajął całą wierzytelność w postępowaniu zabezpieczającym. Spółka czeka na rozliczenie postępowania komorniczego.
INTOP Skarbimierzycze Sp. z o.o.	IV'26	165	Po bezskutecznej próbie porozumienia się z Dłużnikiem, Spółka skierowała do sądu sprawę o zapłatę. Spółka oczekuje na wydanie nakazu zapłaty, by skierować sprawę do komornika.
GRUPA Formwork Sp. z o.o.	V'26	286	Po bezskutecznej próbie porozumienia się z Dłużnikiem, Spółka skierowała do sądu sprawę o zapłatę. Spółka oczekuje na wydanie nakazu zapłaty, by skierować sprawę do komornika.
STAL-BUD Sp. z o.o.	VI'26	272	Spółka negocjuje z Dłużnikiem i Poręczycielem porozumienie o spłatach w ratach z zabezpieczeniem w postaci poręczenia.
APLUSEM Budownictwo Sp. z o.o.	VI'26	117	Po okresie dobrowolnych wpłat Dłużnik zaprzestał ich realizacji. Spółka rozważa skierowanie sprawy do sądu przeciwko Dłużnikowi i Poręczycielowi.
BEST BAU Realizacja sp. komandytowa	VI'26	783	Tytułem zadłużenia w sierpniu Dłużnik dokonał wpłaty 300 tys. zł. Zgodnie z jego deklaracją całość zadłużenia ma być zapłacona do końca br.
ZUW URBEX Sp. z o.o.	VI'26	182	Od dłuższego czasu Spółka próbowała osiągnąć z Dłużnikiem porozumienie w zakresie istniejącego zadłużenia. Z uwagi na bezskuteczność tych działań, Spółka rozważa skierowanie sprawy do sądu.
Build Point Sp. z o.o. (aktualizacja)	XII'25	559	W marcu br. Spółka zawarła z Dłużnikami i Poręczycielami porozumienie wraz z zabezpieczeniem spłat w ratach. Po początkowym realizowaniu wpłat (w sumie wpłacono ponad 300 tys. zł), w II-gim kwartale Dłużnicy zaprzestali ich dokonywania. Spółka podjęła czynności prawne przeciwko Dłużnikom i Poręczycielom, którzy zabezpieczyli dług m.in. majątkiem nieruchomości.
NORTHBAU Sp. z o.o.	VI'25	(łącznie 1 786)	
Razem wymienione		2 959	97% całości

Wszystkie kwoty wyrażone w tys. zł, o ile nie zaznaczono inaczej

Niezmiennie, największą uwagę Spółka przykładła do dbałości o weryfikację klienta oraz skuteczne negocjacje w zakresie adekwatnych zabezpieczeń w umowach handlowych. Czynnikiem znacząco ograniczającym ryzyko wystąpienia problemów ze ściąganiem należności jest także fakt, iż około połowy umów handlowych w Spółce dotyczy kontraktów publicznych, gdzie wierzytelności chronione są przepisami z ustawy Prawo Zamówień Publicznych.

Postępowania dotyczące wierzytelności spółek zależnych na dzień 30 czerwca 2026 roku

Na dzień 30 czerwca 2026 roku w Spółkach Zależnych odnotowano łącznie 75 spraw windykacyjnych na różnych jej etapach o równowartości 10 003 tys. zł.

Podobnie jak w poprzednich okresach, windykowane należności zdecydowanie dominują w spółce z Ukrainy (ponad 98% całości). Wraz ze wzrostem przychodów w spółce z Ukrainy, II kwartał br. przyniósł także wzrost należności objętych postępowaniami windykacyjnymi. Tym samym saldo należności trudnych w spółkach zależnych na dzień 30 czerwca br. było zbliżone do tego z końca ubiegłego roku.

Analogicznie jak w przypadku Spółki z Polski, Zarząd spodziewa się poprawy w zakresie ściągальności należności na rynku ukraińskim.

Historię zmiany windykowanych należności w Spółkach Zależnych w 2026 roku przedstawia tabela poniżej:

Stan na dzień:	Saldo łączne	Zmiana w roku	Ilość spraw
2025-12-31	9 706		78
2026-03-31	9 185	-5%	75
2026-06-30	10 003	3%	75

Kierownictwo w Spółkach Zależnych, dokłada najwyższej staranności prowadząc ocenę wiarygodności kredytowej klientów oraz negocjując zabezpieczenia umów handlowych (kaucje, przedpłaty itp.) licząc, iż w przyszłości pozwoli to na ograniczenie występowania problemów z niezapłaconymi należnościami.

Wszystkie wymienione powyżej kwoty powstały z przeliczenia należności Spółek Zależnych w walutach lokalnych wg kursów z dnia bilansowego.

Grupa tworzy odpisy aktualizujące poziom należności dla wszystkich należności wątpliwych oraz należności objętych postępowaniem sądowym. Kwoty takich odpisów ujęte są w pozycji „Pozostałe koszty operacyjne”, a ich wysokość odpowiada szacunkom co do możliwości odzyskania należności w ramach procesu sądowego i windykacyjnego.

Wszystkie kwoty wyrażone w tys. zł, o ile nie zaznaczono inaczej

H. Transakcje z podmiotami powiązanymi

Informacje o zawarciu przez emitenta lub jednostkę od niego zależną jednej lub wielu transakcji z podmiotami powiązanymi, jeżeli zostały zawarte na warunkach innych niż rynkowe, wraz ze wskazaniem ich wartości, zawierające w szczególności:

- Informacje o podmiocie, z którym została zawarta transakcja,
- Informacje o powiązaniach emitenta lub jednostki od niego zależnej z podmiotem będącym stroną transakcji,
- Informacje o przedmiocie transakcji,
- Istotne warunki transakcji,
- Inne informacje dotyczące transakcji, jeżeli są niezbędne do zrozumienia sytuacji majątkowej, finansowej i wyniku finansowego emitenta,
- Wszelkie zmiany transakcji z podmiotami powiązanymi opisanych w ostatnim sprawozdaniu rocznym, które mogły mieć istotny wpływ na sytuację majątkową, finansową i wynik finansowy emitenta

Wszystkie transakcje zawarte w okresie I półrocza 2026 roku przez ULMA Construccion Polska S.A. i jednostki od niej zależne z podmiotami powiązanymi miały charakter typowy i rutynowy, zawierane były na warunkach rynkowych, a ich charakter i warunki wynikały z prowadzenia bieżącej działalności operacyjnej.

Najistotniejszymi transakcjami, które miały miejsce w analizowanym okresie I półrocza 2026 roku były zakupy głównie szalunków i usług najmu dotyczących systemów szalunkowych oraz usług informatycznych dokonywane przez ULMA Construccion Polska S.A. od ULMA C y E, S. Coop. o wartości 16 455 tys. zł. Natomiast, w okresie ostatnich 12 miesięcy (tj. od 01 lipca 2025 roku do 30 czerwca 2026 roku) wartość powyższych transakcji wyniosła 34 233 tys. zł.

Oprócz transakcji handlowych ULMA Construccion Polska S.A. udzieliła w okresach poprzednich długoterminowych i krótkoterminowych pożyczek podmiotom powiązanym. Zestawienie sald udzielonych pożyczek według stanu zadłużenia na dzień bilansowy oraz na dzień 31 grudnia 2025 roku przedstawiono w poniższej tabeli.

PODMIOT POWIĄZANY	Waluta	Wartość w walucie na dzień ('000)		Termin spłaty
		30 czerwca 2026 r.	31 grudnia 2025 r.	
ULMA Construccion BALTIC	EUR	900	900	03.01.2028
ULMA Formwork Kazakhstan Llp.	EUR	950	800	03.01.2028

Pożyczka długoterminowa udzielona przez ULMA Construccion Polska S.A. spółce zależnej na Litwie traktowana jest jako inwestycja netto w jednostce zależnej. Różnice kursowe niezrealizowane powstające w wyniku wyceny pożyczki długoterminowej odnoszone są bezpośrednio na kapitał własny Grupy.

Wszystkie kwoty wyrażone w tys. zł, o ile nie zaznaczono inaczej

I. Poręczenia i gwarancje

Informacje o udzieleniu przez emitenta lub jednostkę od niego zależną poręczeń kredytu lub pożyczki lub udzieleniu gwarancji – łącznie jednemu podmiotowi lub jednostce zależnej od tego podmiotu, z określeniem:

- Nazwy podmiotu, któremu zostały udzielone poręczenia lub gwarancje,
- łącznej kwoty kredytów lub pożyczek, która w całości lub w określonej części została odpowiednio poręczona lub zagwarantowana,
- Okresu, na jaki zostały udzielone poręczenia lub gwarancje,
- Warunków finansowych, na jakich zostały udzielone poręczenia lub gwarancje, ze wskazaniem wynagrodzenia emitenta za udzielenie poręczeń lub gwarancji,
- Charakteru powiązań istniejących pomiędzy emitentem a podmiotem, który zaciągnął kredyty lub pożyczki

Rodzaj zobowiązania	Odbiorca	Gwarant/Zastawca	Kwota nominalna	Data zakończenia	Tytuł zobowiązania
Hipoteka na nieruchomości	ING Bank Śląski S.A.	ULMA Construccione Polska S.A.	30 000 000,00 PLN	31.08.2034	zabezpieczenie umowy kredytu inwestycyjnego
Gwarancja korporacyjna	UAB G453	ULMA Construccione Polska S.A.	150 000,00 EUR	17.09.2034	zabezpieczenie do umowy budowy i najmu CL dla ULMA Baltic (Litwa)

W sierpniu 2025 roku zabezpieczenie umowy kredytu w rachunku bieżącym zostało podłączone pod hipotekę na nieruchomości w wysokości 30 mln zł, zabezpieczając tym samym dwa tytuły: umowę kredytu w rachunku bieżącym i umowę kredytu inwestycyjnego. Umowa z bankiem na kredyt w rachunku bieżącym została przedłużona do dnia 18.08.2027, natomiast kredyt inwestycyjny został wydłużony do dnia 31.08.2034.

J. Pozostałe istotne informacje

Pozostałe informacje istotne dla oceny sytuacji kadrowej, majątkowej, finansowej, wyniku finansowego emitenta oraz informacje istotne dla oceny możliwości realizacji zobowiązań emitenta

W I półroczu 2026 roku nie wystąpiły inne, poza opisanymi wcześniej, znaczące zdarzenia.

Zarządowi ULMA Construccione Polska S.A. nie są znane również żadne inne informacje, które byłyby istotne dla oceny sytuacji kadrowej, majątkowej, finansowej, wyniku finansowego i ich zmian oraz dla oceny możliwości realizacji zobowiązań przez spółki Grupy Kapitałowej.

Informacje dotyczące wypłaconej (lub zadeklarowanej) dywidendy, łącznie i w przeliczeniu na jedną akcję, z podziałem na akcje zwykłe i uprzywilejowane

Zgodnie z Uchwałą nr 8 WZA ULMA Construccione Polska S.A. z dnia 21 maja 2026 roku postanowiono przeznaczyć całą kwotę 5 717 413,77 zł z zysku netto ULMA Construccione Polska S.A. za 2025 rok na kapitał zapasowy. W wyniku powyższej uchwały w I półroczu 2026 roku nie wypłacono dywidendy.

Wszystkie kwoty wyrażone w tys. zł, o ile nie zaznaczono inaczej

SPRAWOZDANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI Grupy Kapitałowej ULMA Construccione Polska S.A. w okresie 6 miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2026 r.

K. Czynniki mające wpływ na przyszłe wyniki emitenta

Wskazanie czynników, które w ocenie emitenta będą miały wpływ na osiągnięte wyniki w perspektywie co najmniej kolejnego półrocza

I Ryzyko konkurencji i koniunktury budowlanej w Polsce

W budownictwie w I półroczu 2026 roku w porównaniu z tym samym okresem ubiegłego roku słabe wyniki odnotowano w przypadku sektora mieszkaniowego oraz inżynieryjnego, wzrost wystąpił natomiast w segmencie niemieszkaniowym oraz przemysłowym.

W czerwcu odsezonowany wskaźnik koniunktury w budownictwie wzrósł do poziomu -2,6 pkt. Jest to najwyższa wartość wskaźnika od marca 2020 roku. Największą barierą rynkową dla firm budowlanych wciąż pozostają wysokie koszty zatrudnienia, zdecydowanie wyprzedzając takie bariery jak wysokie obciążenia na rzecz budżetu, koszty materiałów oraz niepewność ogólnej sytuacji gospodarczej.*

Jak wynika z raportu Coface, w I półroczu 2026 roku niewypłacalność ogłosiły 2 632 przedsiębiorstwa, czyli o ok. 1,6% mniej niż w analogicznym okresie 2025 roku. Największą dynamikę wzrostu niewypłacalności zaobserwowano w sektorze budownictwa, wyniosła ona 12,6% r/r, a w całej strukturze niewypłacalności udział budownictwa stanowił 20%. Według ekspertów branża wciąż zmagą się z następstwami niesprzyjających warunków zimowych oraz opóźnieniami w napływie funduszy europejskich, w tym środków z KPO. W II kwartale 2026 roku liczba upadłości przedsiębiorstw wyniosła 94, o 4 więcej niż w II kwartale 2025 roku. W budownictwie odnotowano wzrost liczby upadłości o 2 jednostki. *

Dynamika przeciętnego wynagrodzenia w sektorze przedsiębiorstw wyniosła w czerwcu 5,9% (w poprzednim miesiącu 5,8%). Nieco wyższą dynamikę zanotowano w budownictwie, gdzie wzrost wynagrodzeń był nieco wyższy i sięgnął 6,3% (5,4% w maju). Z kolei dynamika zatrudnienia w sektorze przedsiębiorstw w czerwcu pozostała na poziomie -0,9%, w budownictwie odnotowano podobny wynik (-0,8% r/r).*

Analitycy przewidują, że po słabym i mroźnym początku roku rynek budowlany zacznie stopniowo nadrobić straty, a głównym motorem wzrostu mają być duże inwestycje infrastrukturalne, energetyczne i kolejowe finansowane z KPO i środków unijnych.

I Ryzyko kredytowe (kredyty kupieckie i windykacyjna należności)

Jak wskazano powyżej, w analizowanym okresie I półrocza notuje się przyrost upadłości firm budowlanych. Niewątpliwie przyczyniła się do tego ogólna trudna sytuacja firm budowlanych w świetle nadal rosnących kosztów robocizny, co stanowi bardzo istotne zagrożenie dla wykonawców funkcjonujących w segmencie inżynieryjnym. W budownictwie mieszkaniowym, specjaliści prognozują, że drugie półrocze przyniesie umiarkowaną poprawę dynamiki w budownictwie mieszkaniowym. Obecnie nadal odczuwalna jest duża konkurencja na tym rynku oraz presja cenowa, która wpływa niekorzystnie na wyniki firm budowlanych potęgując dodatkowo efekt zwiększonych kosztów. Spodziewać się można, iż w kolejnych okresach poziom upadłości będzie się utrzymywał, szczególnie w grupie podmiotów nie posiadających stosownej

Wszystkie kwoty wyrażone w tys. zł, o ile nie zaznaczono inaczej

dywersyfikacji portfela zamówień, oraz które z racji swojej wielkości nie posiadają odpowiedniego zaplecza finansowego.

Odrębnym ryzykiem pozostaje wciąż niepewna sytuacja gospodarcza na Ukrainie. Pomimo stabilizującej się sytuacji i wznowienia projektów infrastrukturalnych, które zapewniają stabilny popyt na sprzęt budowlany, trudno jest prognozować w jakim stopniu obecna trudna sytuacja przełoży się na kwestie o charakterze płynnościowym. Z pewnością zaś rosnące ceny materiałów i robocizny, wpływające negatywnie na rentowności wykonawców oraz nieustanne ataki militarne na infrastrukturę destabilizujące gospodarkę nie napawają optymizmem, co skłania Zarząd Grupy Kapitałowej do utrzymania restrykcyjnej polityki dotyczącej tworzenia i aktualizowania odpisów na oczekiwane straty kredytowe. Również na rynku litewskim, zwiększone koszty, niedobór pracowników oraz presja cenowa, wpływają na sytuację finansową generalnych wykonawców.

W tym niepewnym otoczeniu rynkowym Zarząd Grupy Kapitałowej stara się w dalszym ciągu wzmacniać wewnętrzne procesy kontroli ryzyka kredytowego tak w Polsce jak i na rynkach eksportowych oraz poddaje klientów szczegółowym analizom na okoliczność badania wiarygodności kredytowej.

Ryzyko handlowe na rynkach eksportowych

Czynniki, które w najbliższym okresie mogą mieć wpływ na koniunkturę gospodarczą i przychody Grupy Kapitałowej realizowane na rynkach zagranicznych wymieniono poniżej w podziale na kraje, w których Grupa prowadzi działalność.

UKRAINA

Działalność operacyjna oraz realizacja celów strategicznych przez ULMA Opałubka Ukraina w drugiej połowie 2026 roku pozostają pod bezpośrednim wpływem szeregu sprzężonych ze sobą czynników ryzyka o charakterze militarnym, ekonomicznym oraz kadrowym. Kluczowe zagrożenie operacyjne stanowią potencjalne, zmasowane ataki na infrastrukturę energetyczną i cywilną, które mogą generować krytyczne przerwy w dostawach energii elektrycznej oraz destabilizację łańcuchów logistycznych, prowadząc w konsekwencji do odroczenia lub całkowitego zawieszenia poszczególnych procesów budowlanych.

Ryzyka te są potęgowane przez uwarunkowania ekonomiczno-finansowe, do których należy zaliczyć głębokie uzależnienie krajowej aktywności inwestycyjnej od stabilności międzynarodowego finansowania pomocowego, silną presję walutową podnoszącą koszty importowanych komponentów, a także permanentny wzrost cen surowców energetycznych, paliw i materiałów budowlanych przy jednoczesnym utrzymywaniu się wysokiego kosztu długu.

Dodatkową barierę o charakterze strukturalnym stanowią restrykcje kadrowe wywołane powszechną mobilizacją oraz procesami migracyjnymi, co skutkuje drastycznym deficytem wykwalifikowanych specjalistów, dynamicznym wzrostem presji płacowej we wszystkich grupach zawodowych oraz intensyfikacją konkurencji rynkowej o kadrę inżynieryjno-techniczną.

Szybki wzrost sprzedaży i rosnące zapotrzebowanie na materiał wymagają ciągłego, precyzyjnego bilansowania transakcji sprzedażowych z koniecznością utrzymania optymalnego wolumenu własnej floty

Wszystkie kwoty wyrażone w tys. zł, o ile nie zaznaczono inaczej

dzierżawnej, celem mitygacji ryzyka utraty kontraktów z powodu braku możliwości zabezpieczenia wymaganej ilości asortymentu w restrykcyjnych ramach czasowych.

Pomimo zidentyfikowanych ryzyk, obecna struktura transformacji rynkowej otwiera przed ULMA Formwork Ukraina istotne perspektywy rozwoju i pozwala na efektywne budowanie długoterminowej przewagi konkurencyjnej. Najbardziej perspektywicznym obszarem ekspansji pozostaje segment infrastruktury energetycznej, konstrukcji bezpieczeństwa oraz specjalistycznych obiektów inżynieryjnych. W projektach tych wysoki stopień skomplikowania technologicznego sprawia, że cena sprzętu przestaje być jedynym kryterium decyzyjnym, co pozwala spółce na pełne wykorzystanie zaawansowanego know-how inżynieryjnego oraz szerokiego portfolio produktowego. Równoległy wzrost znaczenia wielkoskalowych obiektów przemysłowych i centrów logistycznych generuje stabilny popyt na deskowania systemowe, płyty oraz indywidualne rozwiązania inżynieryjne, tworząc dogodne warunki do konsolidacji relacji biznesowych z kluczowymi generalnymi wykonawcami.

LITWA

Pierwotne prognozy rynkowe, zakładające ograniczony wpływ sektora energetycznego na koniunkturę gospodarczą w 2026 roku, nie odzwierciedliły rzeczywistego rozwoju wydarzeń makroekonomicznych. Globalne ceny wybranych produktów naftowych osiągnęły historyczne maksima, a sytuację podażową na rynku paliwowo-energetycznym dodatkowo potęguje destabilizacja logistyczna w rejonie Cieśniny Ormuz. Choć negatywne skutki tych zjawisk nie były w pełni odczuwalne w pierwszych miesiącach roku obrotowego, w okresie letnim i jesiennym prognozowana jest eskalacja problemu. Wzrost cen ropy naftowej wywarł już bezpośredni, negatywny wpływ na koszty usług transportowych. W połączeniu z rosnącymi cenami nośników energii, czynniki te mogą wywołać wzrost kosztów produkcji komponentów i sprzętu. Niesie to za sobą realne ryzyko presji na marże operacyjne Spółki Zależnej.

Kluczowym czynnikiem ryzyka operacyjnego, kontynuowanym od drugiej połowy 2025 roku, pozostaje głęboki deficyt pracowników oraz specjalistycznego sprzętu budowlanego. Sytuacja ta jest potęgowana przez uwarunkowania geopolityczne – konflikt zbrojny w Ukrainie wywołał odpływ kadr z tego regionu, natomiast restrykcje regulacyjne ograniczyły napływ personelu z Białorusi. Pogłębiający się niedobór siły roboczej wymusza zmianę struktury technologicznej realizowanych na rynku zamówień. Inwestorzy coraz częściej substytuują tradycyjne konstrukcje monolityczne technologiami prefabrykowanymi, które pozwalają na optymalizację czasu realizacji oraz nakładów pracy (pomimo wyższych kosztów wykonawstwa oraz mniejszej elastyczności dla nabywców finalnych). Powyższa transformacja rynkowa może skutkować spadkiem wolumenu kontraktów pozyskiwanych przez Spółkę Zależną, nawet przy zachowaniu ogólnej tendencji wzrostowej w sektorze budowlanym. Skrócenie cyklu wykonawczego projektów prefabrykowanych w stosunku do tradycyjnych technologii betonowych może wpłynąć negatywnie na poziom generowanych przychodów oraz rentowność projektową. Ponadto bezpośrednią konsekwencją deficytu kadrowego są opóźnienia w dotrzymywaniu harmonogramów i budżetów przez generalnych wykonawców, co generuje ryzyko kredytowe i może negatywnie rzutować na zdolność płatniczą klientów Spółki Zależnej.

Poziom ryzyka geopolitycznego utrzymuje się na stałym, wysokim poziomie. Kluczowe rynki działalności operacyjnej Spółki Zależnej (Łotwa, Estonia, Finlandia) bezpośrednio graniczą z Federacją Rosyjską. Stwarza to potencjalne zagrożenie eskalacją i rozprzestrzenieniem się konfliktu zbrojnego na terytoria tych państw, co mogłoby istotnie zakłócić ciągłość działania przedsiębiorstwa.

Wszystkie kwoty wyrażone w tys. zł, o ile nie zaznaczono inaczej

Obserwowany rosnący udział projektów publicznych, infrastrukturalnych oraz obronnych (militarnych) implikuje skokowy wzrost stopnia złożoności realizowanych zadań inwestycyjnych. Projekty te wiążą się z rygorystycznymi wymogami w obszarze precyzyjnego budżetowania, zarządzania harmonogramami oraz koniecznością zabezpieczenia wysoce wykwalifikowanych kadr inżynierskich.

Dla Spółki Zależnej – dysponującej specjalistycznym know-how, udokumentowanym doświadczeniem oraz silnym wsparciem kapitałowym i operacyjnym w ramach Grupy Kapitałowej – bariery te stanowią istotną przewagę konkurencyjną. Sytuacja ta stwarza perspektywiczne warunki do dywersyfikacji portfela zamówień i dalszego zwiększania udziałów w rynku w drugiej połowie roku obrotowego.

KAZACHSTAN

Narastająca dominacja generalnych wykonawców z Chińskiej Republiki Ludowej niesie ze sobą ryzyko strukturalnego wypierania z rynku europejskich i lokalnych dostawców systemów szalunkowych i rusztowań, takich jak m.in. Ulma. Chińskie podmioty realizują inwestycje głównie w formule EPC+F (Engineering Procurement Construction + Finance), która nakłada na wykonawcę obowiązek zabezpieczenia finansowania oraz kompleksowego łańcucha dostaw materiałów we własnym zakresie. W praktyce oznacza to bezpośredni import komponentów i technologii z Chin z pominięciem lokalnego rynku. Równolegle, poza bieżącymi problemami operacyjnymi wywołanymi awarią na złożu Tengiz, długoterminowe prognozy wskazują na systematyczny spadek cen ropy naftowej gatunku Brent z poziomu 86,1 USD za baryłkę w 2026 roku do 75,0 USD w 2027 roku oraz do 70,5 USD w 2028 roku. Taki scenariusz bezpośrednio uszczupli wpływy do budżetu państwa, co może skutkować rewizją planów budżetowych i drastycznym ograniczeniem skłonności rządu Kazachstanu do finansowania megaprojektów infrastrukturalnych.

Poważne zagrożenia dotyczą także sektora mieszkaniowego, gdzie splot niekorzystnych czynników makroekonomicznych i fiskalnych stawia pod znakiem zapytania stabilność operacyjną deweloperów. Szacuje się, że nawet 40% działających podmiotów jest zagrożonych wymuszonym opuszczeniem rynku z powodu jednoczesnego nałożenia się trzech barier: likwidacji państwowych programów preferencyjnych kredytów hipotecznych, utrzymywania restrykcyjnych stóp procentowych oraz wzrostu obciążeń podatkowych po podniesieniu stawki VAT do 16%. Sytuację pogarszają prognozy na lata 2026–2028 wskazujące na wysokie ryzyko deprecjacji tenge (KZT), co przełoży się na drastyczny wzrost kosztów importowanych surowców, maszyn oraz specjalistycznego sprzętu technologicznego.

Trwający konflikt zbrojny między Rosją a Ukrainą wywołuje permanentne zakłócenia w łańcuchach dostaw łączących Europę z Azją Centralną, co poza wzrostem cen frachtu stymuluje powstawanie barier pozataryfowych oraz administracyjnych utrudnień w transgranicznym przemieszczaniu towarów. Dodatkowo na rynku lokalnym występuje asymetria konkurencyjna wywołana presją ze strony rynku rosyjskiego. Choć sankcje wykluczyły największe rosyjskie konglomeraty, mniejsi konkurenci z Federacji Rosyjskiej w dalszym ciągu operują w Kazachstanie, wykorzystując brak ceł wwozowych, niskie koszty logistyki oraz korzystny kurs rubla. Tworzy to silną barierę cenową, która drastycznie utrudnia skuteczną konkurencję podmiotom zachodnim funkcjonującym w reżimie wyższych kosztów operacyjnych.

Ryzyko kursowe

Spółki Grupy Kapitałowej dokonują zakupów produktów (systemów szalunkowych i ich akcesoriów) od podmiotu dominującego w Hiszpanii lub innych podmiotów znajdujących się poza granicami Polski. Z drugiej strony Spółki Grupy Kapitałowej aktywne są na rynkach eksportowych. W rezultacie Grupa Kapitałowa narażona jest na ryzyko kursowe, które stara się ograniczyć poprzez aktywność na rynku walutowym.

Zarząd stara się minimalizować to ryzyko poprzez aktualizacje cen oferowanych produktów i usług w ślad za zmianą kursu EUR do Hrywny - spółka zależna działająca na terytorium Ukrainy wprowadza stosowne zapisy zabezpieczające wysokość przychodów na okoliczność dewaluacji Hrywny w umowach z klientami jak również utrzymuje środki pieniężne w twardych walutach. Niemniej jednak w sytuacji dekonstrukcji zabezpieczenie nie gwarantuje pełni sukcesu, szczególnie, że poszczególne rządy (np. Ukrainy) tworzą dość restrykcyjną politykę pieniężną co do przechowywania depozytów pieniężnych, która warunkuje wysokości depozytów pieniężnych od wysokości transakcji eksportowych.

Pomimo wysokiego stopnia skuteczności działań zabezpieczających przed ryzykiem kursowym, jaki udaje się osiągnąć, wynik netto z tych transakcji pozostaje pod wpływem zmienności kursów walutowych. Dotyczy to w szczególności transakcji zabezpieczających ryzyko kursowe wynikające z salda wewnętrznych pożyczek i udzielonych przez ULMA Construcccion Polska S.A. podmiotom zależnym oraz sald.

W rezultacie zmienność kursu EUR wobec PLN jak również UAH – PLN w dalszym ciągu wpływa na Całkowite Dochody uzyskiwane przez Grupę Kapitałową.

Zdarzenia, które wystąpiły po dniu, na który sporządzono półroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe, nieujętych w tym sprawozdaniu, a mogących w znaczący sposób wpłynąć na przyszłe wyniki finansowe Grupy Kapitałowej ULMA Construcccion Polska S.A.

Po dniu, na który sporządzono śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe, to jest po dniu 30 czerwca 2026 roku nie wystąpiły tego typu zdarzenia.

L. Relacje inwestorskie

W ramach działań mających na celu budowanie prawidłowych relacji inwestorskich Grupa powołała osobę odpowiedzialną za kontakt z GPW, KNF oraz akcjonariuszami.

Krzysztof Burczaniuk
krzysztof.burczaniuk@ulmaconstruction.pl
(22) 506-70-00

M. Oświadczenie Zarządu Spółki Dominującej

Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej ULMA Construccion Polska S.A. za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2026 roku oraz śródroczne skrócone jednostkowe sprawozdanie finansowe ULMA Construccion Polska S.A. zostały zatwierdzone przez Zarząd ULMA Construccion Polska S.A. w dniu 22 września 2026 roku.

Śródroczne skrócone skonsolidowane oraz jednostkowe sprawozdanie finansowe za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2026 roku zostały sporządzone w celu przedstawienia sytuacji majątkowej i finansowej oraz wyników działalności Grupy Kapitałowej ULMA Construccion Polska S.A. oraz jednostki dominującej Grupy.

Śródroczne skrócone skonsolidowane oraz jednostkowe sprawozdanie finansowe za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2026 roku sporządzone zostały zgodnie z Międzynarodowym Standardem Sprawozdawczości Finansowej – „Śródroczna sprawozdawczość finansowa”.

Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej ULMA Construccion Polska S.A. za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2026 r. zawiera:

- śródroczny skrócony skonsolidowany rachunek zysków i strat oraz inne całkowite dochody
- śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej
- śródroczne skrócone sprawozdanie ze zmian w skonsolidowanym kapitale własnym
- śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie z przepływów pieniężnych
- informację dodatkową do śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego

Śródroczne skrócone jednostkowe sprawozdanie finansowe ULMA Construccion Polska S.A. za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2026 r. zawiera:

- śródroczny skrócony jednostkowy rachunek zysków i strat oraz inne całkowite dochody
- śródroczne skrócone jednostkowe sprawozdanie z sytuacji finansowej
- śródroczne skrócone jednostkowe sprawozdanie ze zmian w kapitale własnym
- śródroczne skrócone jednostkowe sprawozdanie z przepływów pieniężnych
- informację dodatkową do śródrocznego skróconego jednostkowego sprawozdania finansowego

Według naszej najlepszej wiedzy, śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej ULMA Construccion Polska S.A. za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2026 roku i skonsolidowane dane porównywalne oraz śródroczne skrócone jednostkowe sprawozdanie finansowe ULMA Construccion Polska S.A. za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2026 roku oraz dane porównywalne zostały sporządzone zgodnie z obowiązującymi zasadami rachunkowości oraz odzwierciedlają w sposób prawdziwy, rzetelny i jasny sytuację majątkową i finansową i wynik finansowy Grupy Kapitałowej ULMA Construccion Polska S.A. oraz jej jednostki dominującej, a sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej ULMA Construccion Polska S.A. w okresie 6 miesięcy 2026 roku zawiera prawdziwy obraz rozwoju i osiągnięć oraz sytuacji Grupy, w tym opis podstawowych ryzyk i zagrożeń.

Wszystkie kwoty wyrażone w tys. zł, o ile nie zaznaczono inaczej

SPRAWOZDANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI Grupy Kapitałowej ULMA Construccion Polska S.A. w okresie 6 miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2026 r.

Podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych dokonujący przeglądu skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej ULMA Construccion Polska S.A. oraz jednostkowego sprawozdania finansowego jednostki dominującej za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2026 roku został wybrany zgodnie z przepisami prawa. Podmiot ten oraz biegli rewidenci dokonujący przeglądu tych sprawozdań spełniają warunki do wydania bezstronnego i niezależnego raportu z przeglądu, zgodnie z właściwymi przepisami prawa krajowego.

W imieniu Zarządu ULMA Construccion Polska S.A.

Imię i Nazwisko	Funkcja	Podpis
Rodolfo Carlos Muñiz Urdampilleta	Prezes Zarządu	
Giordano Marcel Weschenfelder	Członek Zarządu	
Marek Czupryński	Członek Zarządu	
Magdalena Prędota	Członek Zarządu	

Koszajec, dnia 22 września 2026 r.

Wszystkie kwoty wyrażone w tys. zł, o ile nie zaznaczono inaczej