



SPRAWOZDANIE ZARZĄDU ZUE S.A. Z DZIAŁALNOŚCI

GRUPY KAPITAŁOWEJ ZUE

za okres od 1 stycznia 2023 roku do 30 czerwca 2023 roku

Kraków, 22 sierpnia 2023 roku

Stosowane skróty i oznaczenia:

<b>ZUE, Spółka, Emitent, Jednostka Dominująca</b>	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.
<b>BPK Poznań</b>	Biuro Projektów Komunikacyjnych w Poznaniu Sp. z o.o. z siedzibą w Poznaniu, wpisana do Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000332405, akta rejestrowe prowadzone przez Sąd Rejonowy Poznań – Nowe Miasto i Wilda w Poznaniu, VIII Wydział Gospodarczy, kapitał zakładowy 5 866 600 PLN, wpłacony w całości. Podmiot zależny od ZUE do dnia 10 sierpnia 2023 roku.
<b>Railway gft</b>	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.
<b>RTI</b>	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.
<b>Energopol</b>	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.
<b>Grupa ZUE, Grupa, Grupa Kapitałowa</b>	Grupa Kapitałowa ZUE, w skład której na dzień bilansowy wchodzi: ZUE, BPK Poznań, Railway gft, RTI, Energopol.
<b>PLN, zł</b>	Złoty polski
<b>EUR</b>	Euro
<b>RON</b>	Lej rumuński
<b>ksh</b>	Ustawa Kodeks Spółek Handlowych (Dz. U. z 2022 r. poz. 1467)

Dane o wysokości kapitałów zakładowych są podane według stanu na dzień 30 czerwca 2023 roku.

## Spis treści

<b>WPROWADZENIE .....</b>	<b>4</b>
<b>INFORMACJE OPERACYJNE.....</b>	<b>4</b>
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 .....	6
4. Portfel zamówień .....	9
5. Opis istotnych dokonań lub niepowodzeń Emitenta w okresie sprawozdawczym.....	9
6. Wpływ pandemii COVID-19 na działalność Grupy ZUE.....	9
7. Wpływ sytuacji w Ukrainie na działalność Grupy ZUE .....	10
8. Cele strategiczne .....	11
9. Perspektywy rozwoju rynku.....	11
10. Czynniki, które w ocenie Emitenta będą miały wpływ na rozwój Emitenta oraz jego Grupy .....	13
11. Ryzyka, które w ocenie Grupy Kapitałowej ZUE mogą mieć wpływ na osiągnięte przez nią wyniki w kolejnych okresach.....	14
12. Istotne zdarzenia w okresie sprawozdawczym .....	18
13. Istotne zdarzenia po zakończeniu okresu sprawozdawczego .....	19
14. Transakcje z podmiotami powiązаныmi .....	19
15. Informacje o gwarancjach, poręczeniach, liniach kredytowych i pożyczkach .....	19
<b>INFORMACJE KORPORACYJNE .....</b>	<b>20</b>
16. Władze ZUE.....	20
17. Akcje i akcjonariat.....	20
18. Zestawienie stanu posiadania akcji ZUE przez osoby zarządzające oraz nadzorujące Emitenta.....	21
19. Zatrudnienie w Grupie Kapitałowej ZUE.....	22
20. Postępowania sądowe i administracyjne.....	22
<b>INFORMACJE FINANSOWE.....</b>	<b>25</b>
21. Omówienie głównych pozycji rachunku zysków i strat.....	25
22. Omówienie głównych pozycji bilansowych.....	26
23. Omówienie pozycji rachunku przepływów pieniężnych.....	28
24. Zarządzanie kapitałem .....	28
25. Analiza wskaźnikowa.....	29
25.1. Wskaźniki zadłużenia.....	29
25.2. Wskaźniki płynności .....	30
25.3. Wskaźniki struktury finansowania.....	30
25.4. Wskaźniki rentowności.....	30
26. Omówienie wyników sprzedaży segmentów działalności.....	31
27. Stanowisko zarządu ZUE odnośnie do możliwości zrealizowania wcześniej publikowanych prognoz wyników finansowych .....	31
28. Czynniki i zdarzenia, w tym o nietypowym charakterze, mające znaczący wpływ na osiągnięte wyniki ..	31
29. Inne informacje istotne dla oceny sytuacji emitenta .....	31
<b>OŚWIADCZENIA ZARZĄDU ZUE S.A. ....</b>	<b>32</b>
30. Oświadczenie o zgodności z przepisami .....	32

## WPROWADZENIE

Niniejsze Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej ZUE (Grupa ZUE) w okresie od 1 stycznia 2023 roku do 30 czerwca 2023 roku zawiera informacje, których zakres został określony w § 69 ust. 1 pkt. 3 w związku z § 66 ust. 8 pkt 2-12 rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 29 marca 2018 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.

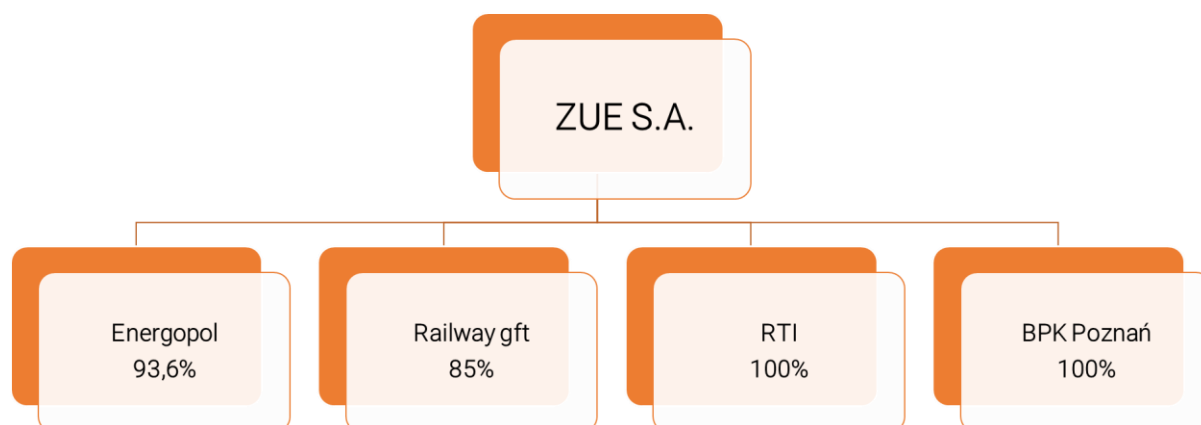
Skrócone sprawozdania finansowe odpowiednio Grupy ZUE oraz ZUE S.A. stanowiące elementy rozszerzonego skonsolidowanego raportu za I półrocze 2023 r. zostały sporządzone zgodnie z regulacjami MSR/MSSF w szczególności w zakresie MSR 34 „Śródroczna sprawozdawczość finansowa”.

## INFORMACJE OPERACYJNE

### 1. Organizacja Grupy Kapitałowej ZUE

#### 1.1. Struktura Grupy ZUE

Struktura Grupy Kapitałowej na dzień 30 czerwca 2023 roku przedstawiała się następująco.



**Podmiotem dominującym** w Grupie Kapitałowej ZUE jest **ZUE S.A.** Jednostka Dominująca powstała 1 czerwca 1991 roku, w obecnej formie prawnej działa od 20 maja 2002 roku. Aktualnie Spółka jest zarejestrowana w Krajowym Rejestrze Sądowym pod numerem KRS 0000135388, akta rejestrowe prowadzone są przez Sąd Rejonowy dla Krakowa – Śródmieścia w Krakowie, XI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego. Kapitał zakładowy wynosi 5 757 520,75 PLN, wpłacony w całości.

**Spółka zależna (do dnia 10 sierpnia 2023 r.) – Biuro Projektów Komunikacyjnych w Poznaniu Sp. z o.o.** została utworzona w dniu 15 czerwca 2009 roku. Siedzibą jednostki jest Poznań. Aktualnie Spółka jest zarejestrowana w Krajowym Rejestrze Sądowym w Sądzie Rejonowym Poznań – Nowe Miasto i Wilda w Poznaniu, VIII Wydział Gospodarczy pod numerem KRS 0000332405.

**Spółka zależna – Railway gft Polska Sp. z o.o.** została utworzona w dniu 21 października 2014 roku. Siedzibą jednostki jest Kraków. Aktualnie spółka jest zarejestrowana w Krajowym Rejestrze Sądowym w Sądzie Rejonowym dla Krakowa - Śródmieścia w Krakowie, XI Wydział Gospodarczy pod numerem KRS 0000532311.

**Spółka zależna – Railway Technology International Sp. z o.o.** została utworzona w dniu 20 lipca 2011 roku. Siedzibą jednostki jest Kraków. Aktualnie spółka jest zarejestrowana w Krajowym Rejestrze Sądowym w Sądzie Rejonowym dla Krakowa – Śródmieścia w Krakowie, XI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000397032.

**Spółka zależna – Przedsiębiorstwo Budownictwa Inżynieryjnego Energopol Sp. z o.o.** w obecnej formie prawnej działa od 11 września 2001 roku. Siedzibą jednostki jest Kraków. Aktualnie spółka jest zarejestrowana w Krajowym Rejestrze Sądowym w Sądzie Rejonowym dla Krakowa – Śródmieścia w Krakowie, XI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000042724.

W dniu 28 października 2022 roku został zarejestrowany w Rejestrze Przedsiębiorców prowadzonym przez Sąd w Cluj Napoca oddział ZUE w Rumunii pod numerem J12/6648/2022. Utworzony oddział ma na celu koordynację czynności związanych z działalnością Spółki na rynku rumuńskim.

Czas trwania działalności poszczególnych jednostek wchodzących w skład Grupy Kapitałowej jest nieograniczony. Sprawozdania finansowe jednostek podporządkowanych podlegających konsolidacji sporządzone zostały za ten sam okres sprawozdawczy, co sprawozdanie jednostki dominującej, przy zastosowaniu spójnych zasad rachunkowości. Rokiem obrotowym dla spółki dominującej oraz spółek wchodzących w skład Grupy jest rok kalendarzowy.

Konsolidacją metodą pełną w I półroczu 2023 r. objęte zostały wyniki finansowe spółek:

- | Biuro Projektów Komunikacyjnych w Poznaniu Sp. z o.o.
- | Railway gft Polska Sp. z o.o.
- | Przedsiębiorstwo Budownictwa Inżynieryjnego Energopol Sp. z o.o.

ZUE była w okresie sprawozdawczym uprawniona do kierowania polityką finansową i operacyjną BPK Poznań, Railway gft i Energopol w związku z faktem, iż na dzień 30 czerwca 2023 roku była posiadaczem odpowiednio 100%, 85% i 93,6% udziałów w tych spółkach.

Na dzień 30 czerwca 2023 roku ZUE było w posiadaniu 100% udziałów spółki Railway Technology International Sp. z o.o. (RTI). Ze względu na nieistotny wpływ danych finansowych jednostki zależnej RTI na sytuację majątkową i finansową Grupy spółka ta nie podlega konsolidacji.

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

Po okresie sprawozdawczym tj. w dniu 10 sierpnia 2023 roku Spółka dokonała sprzedaży 100% udziałów spółki zależnej BPK Poznań za łączną kwotę 0,56 mln PLN, w wyniku czego spółka BPK Poznań została wyłączona z Grupy ZUE.

## 2. Działalność Grupy Kapitałowej ZUE

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

- | działalność budowlana, prowadzona przez ZUE i Energopol,
- | działalność projektowa prowadzona przez BPK Poznań,
- | 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;



Spółka Energopol należąca do Grupy od listopada 2022 roku realizuje głównie roboty drogowe, obiekty mostowo-drogowe, konstrukcje żelbetowe i prace hydrotechniczne oraz wodno-kanalizacyjne.

Grupa ZUE w pierwszej połowie 2023 roku koncentrowała się na świadczeniu usług budowlanych w ramach segmentów infrastruktury miejskiej oraz kolejowej.

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.

**Działalność projektowa** w zakresie miejskich i kolejowych układów komunikacyjnych była uzupełnieniem działalności budowlanej w wymienionym powyżej zakresie. W związku ze sprzedażą 100% udziałów BPK Poznań ten zakres działalności został wyłączony z działalności Grupy ZUE.

W ramach **działalności handlowej** Grupa oferuje materiały i akcesoria niezbędne do budowy torowisk w tym:

- szyny: kolejowe, tramwajowe, podsuwnicowe, profile specjalne, szyny pośrednie i wąskotorowe;
- podkłady: stalowe, strunobetonowe, drewniane;
- rozjazdy i części do rozjazdów;
- akcesoria do budowy torów tramwajowych i kolejowych;
- kruszywa;
- technologie specjalne: nawierzchnie bezpodsypkowe RHEDA 2000®, systemy tramwajowe RHEDA CITY C, RHEDA CITY GREEN, podkłady stalowe „Ypsilon”.

Dane finansowe segmentów operacyjnych zostały zaprezentowane w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2023 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	Wartość kontraktu netto [mln] PLN przypadająca na ZUE
Opracowanie dokumentacji projektowej oraz realizację robót budowlanych w formule „Projekt i Buduj” dla zadania pn. LOT D – Prace na liniach kolejowych nr 131, 542, 739 na odcinku Rusiec Łódzki (km 137,500) – Zduńska Wola Karsznice (km 170,212) w ramach projektu POIiŚ 5.1-14 pn.: „Prace na linii kolejowej C-E 65 na odc. Chorzów Batory – Tarnowskie Góry – Karsznice – Inowrocław – Bydgoszcz –	PKP PLK S.A.	602

Maksymilianowo".		
Zaprojektowanie i wykonanie robót dla zadania nr 1 pn.: "Prace na odcinku linii kolejowej nr 99 Chabówka - Zakopane" oraz dla zadania nr 2 pn.: "Budowa łącznicy w Chabówce w ciągu linii kolejowych nr 98 Sucha Beskidzka - Chabówka I nr 99 Chabówka - Zakopane".	PKP PLK S.A.	485
Zaprojektowanie i wykonanie robót dla zadania pn. „Prace na linii kolejowej nr 25 na odcinku Skarżysko Kamienna - Sandomierz” przewidzianego do realizacji w ramach Programu Operacyjnego Polska Wschodnia.	PKP PLK S.A.	427
Wykonanie robót budowlanych w obszarze LCS Kutno – odcinek Żychlin-Barłogi w ramach projektu pn. „Prace na linii kolejowej E20 na odcinku Warszawa-Poznań – pozostałe roboty, odcinek Sochaczew-Swarzędz”, realizowanego w ramach unijnego instrumentu finansowego Connecting Europe Facility (CEF).	PKP PLK S.A.	313
POIiŚ 5.1-12 "Prace na linii kolejowej nr 93 na odcinku Trzebinia - Oświęcim - Czechowice Dziedzice".	PKP PLK S.A.	292
Zaprojektowanie i wykonanie zadania pod nazwą "Budowa Zajezdni Annopol".	Tramwaje Warszawskie sp. z o.o.	273
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.	220
Przebudowa torowiska wraz siecią trakcyjną od pl. Żołnierza Polskiego - ul. Matejki -ul. Piłsudskiego (do pl. Rodła).	Gmina Miasto Szczecin	158
Utrzymanie, konserwacja i naprawa infrastruktury tramwajowej w Krakowie w latach 2022-2025.	Gmina Miejska Kraków	121
Wykonanie robót budowlanych w zakresie realizacji zadania inwestycyjnego pn.: „Budowa terminalu multimodalnego w Zduńskiej Woli – Karsznicach”.	PKP CARGO Terminale sp. z o.o.	100
Opracowanie dokumentacji projektowej oraz realizacja robót budowlanych w formule „Projektuj i Buduj” dla projektu POIiŚ 5.1-16 „Poprawa przepustowości Linii Kolejowej E 20 na odcinku Warszawa - Kutno, Etap I: prace na linii kolejowej nr 3 na odc. Warszawa – Granica LCS Łowicz”.	PKP PLK S.A.	90
Budowa dróg rowerowych i przebudowa infrastruktury drogowej w ciągu ulic: Królowej Jadwigi i Piłsudskiego (droga powiatowa) w Dąbrowie Górniczej w ramach zadania inwestycyjnego pn. „Promowanie zielonej mobilności na terenie Gminy Dąbrowa Górnicza – Etap III”.	Gmina Dąbrowa Górnicza/Tramwaje Śląskie S.A.	81
Roboty budowlane dla zadania pn.: "Przebudowa torowiska wydzielonego w ciągu ul. Królowej Jadwigi i Piłsudskiego w Dąbrowie Górniczej na odcinku od Al. Róż do ul. Kasprzaka".		
Opracowanie projektu budowlanego i wykonawczego oraz realizację robót LOT B w formule „Projektuj i Buduj” w ramach projektu POIiŚ 7.1-19.1.a „Modernizacja linii kolejowej nr 8, odcinek Warszawa Okęcie – Radom (LOT A, B, F)” – Faza II.	PKP PLK S.A.	78

„Przebudowa torowiska wydzielonego w ciągu ul. Sobieskiego i Królowej Jadwigi w Dąbrowie Górniczej, od Pętli KWK Paryż do Al. Róż” i „Budowa dróg rowerowych i przebudowa infrastruktury drogowej w ciągu ulic: Sobieskiego i Królowej Jadwigi (DW 910) w Dąbrowie Górniczej.”	Gmina Dąbrowa Górnicza/Tramwaje Śląskie S.A.	62
Wykonanie robót budowlanych polegających na rozbudowie torowiska Górnego Tarasu Rataj pomiędzy skrzyżowaniem ul. Kórnickiej z Jana Pawła II, a os. Lecha, budowie przedłużenia ul. Pleszewskiej na odcinku od skrzyżowania z ul. Warczygłowy do skrzyżowania ul. Kaliskiej i Polanka (włącznie ze skrzyżowaniem) wraz z rozbudową ul. Kaliskiej na odcinku od ul. Polanka do ul. Jana Pawła II oraz przebudową fragmentu ul. Warczygłowy oraz usług związanych z wykonywanymi robotami budowlanymi w ramach Zadania inwestycyjnego pn. „Przebudowa trasy tramwajowej: Kórnicka – os. Lecha – rondo Żegrze wraz z budową odcinka trasy od ronda Żegrze do Unii Lubelskiej”.	Miasto Poznań	59
Prace na linii kolejowej E59 na odcinku Dobiegniew - Słonice-sieć trakcyjna.	Strabag Sp. z o.o.	48
Wykonanie rewitalizacji infrastruktury kolejowej na odcinku podg. Dorota - Sosnowiec Dańdówka na linii nr 171 w ramach projektu inwestycyjnego pn.: „Prace na południowo-wschodniej obwodnicy GOP wraz z przyległymi odcinkami”.	PKP PLK S.A.	38
Budowa bocznic kolejowej wraz z placem przeładunkowym i przyłączem elektroenergetycznym w rejonie południowo-zachodniej części podstrefy Jawor WSSE "INVEST-PARK" w pobliżu istniejącego przystanku osobowego na linii nr 137.	Wałbrzyska Specjalna Strefa Ekonomiczna "Invest-Park" Sp. z o.o.	38
Budowa łącznicy w Kalwarii Zebrzydowskiej w ciągu linii kolejowych nr 97 Skawina – Żywiec i nr 117 Kalwaria Zebrzydowska Lanckorona – Bielsko Biała Główna” realizowana w ramach projektu pn. „Prace na liniach kolejowych nr 97, 98, 99 na odcinku Skawina – Sucha Beskidzka – Chabówka – Zakopane.	PKP PLK S.A.	23
Utrzymanie, konserwacja 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	23
Przebudowa drogi wraz z przebudową torowiska w ul. Dworcowej” i „Budowa Systemu Dynamicznej Informacji Pasażerskiej oraz rozbudowa z przebudową Systemu Monitoringu Miejskiego” dla projektu pn. „System zrównoważonego transportu miejskiego w Gorzowie Wlkp.” oraz „Przebudowa dróg wraz z infrastrukturą transportu publicznego w rejonie dworca PKP”.	Miasto Gorzów Wlkp. - Urząd Miasta Gorzowa Wielkopolskiego  i Przedsiębiorstwo Wodociągów i Kanalizacji Sp. z o.o.	19
Konserwacja torów i zwrotnic tramwajowych we Wrocławiu.	Gmina Wrocław reprezentowana przez Miejskie Przedsiębiorstwo Komunikacyjne Sp. z o.o.	19
RUMUNIA		
Projekty typu "Quick Wins" realizowane w obszarze C.F. Braszów (17 Lot)	"C.F.R." S.A. – Oddział Regionalny C.F. Braszów (Rumunia)	135



Projekty typu "Quick Wins" realizowane w obszarze C.F. Cluj (47 Lot)	"C.F.R." S.A. – Oddział Regionalny C.F. Cluj (Rumunia)	324
--	--	-----

\* Kontrakty powyżej 15 mln PLN netto.

Działalność projektowa w zakresie miejskich i kolejowych układów komunikacyjnych była realizowana zarówno dla inwestorów publicznych, jak i podmiotów realizujących kontrakty w konwencji „projektuj i buduj”. W okresie sprawozdawczym największymi odbiorcami usług BPK Poznań były min. spółki: PKP Polskie Linie Kolejowe S.A., LPW Sp. z o.o., Budimex S.A., Miasto-Łódź – Zarząd Inwestycji Miejskich. W zakresie działalności handlowej spółka Railway gft realizowała sprzedaż: szyn, akcesoriów torowych, podkładów torowych, systemów mocowania szyn oraz kruszywa. W I półroczu 2023 roku głównymi odbiorcami Railway gft poza Grupą byli: Contraxim Sp. z o.o., Vossloh Cogifer Polska 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 1 458 mln PLN, w tym zakontraktowane roboty budowlano-montażowe ZUE i Energopol to wartość 1 436 mln PLN netto. Portfel przyjętych przez Railway gft zamówień na dostawy materiałów i urządzeń wynosi 15,5 mln PLN netto.

Wartość podpisanych nowych umów na roboty budowlane przez ZUE do zatwierdzenia niniejszego sprawozdania wynosi ok. 19,8 mln PLN, a Energopol ok. 65 mln PLN.

Dodatkowo na dzień publikacji niniejszego raportu ZUE ma złożoną i wybraną przez PKP PLK S.A. ofertę w przetargu kolejowym na kwotę 785 mln PLN netto, oraz złożoną i wybraną przez zamawiającego ofertę na rynku miejskim dotyczącą modernizacji linii tramwajowej w Krakowie o wartości netto 76,5 mln PLN.

Spółki Grupy aktywnie biorą udział w kolejnych przetargach.

## 5. Opis istotnych dokonań lub niepowodzeń Emitenta w okresie sprawozdawczym

W I półroczu 2023 roku Spółka zwiększyła r/r przychody o 47% oraz wypracowała marżę brutto na sprzedaży w wysokości 2,9%. Grupa ZUE wypracowała marżę brutto w wysokości 3,5% przy przychodach większych o 45%. Spółka oczekuje na podpisanie 2 nowych kontraktów budowlanych na łączną kwotę ok. 861,5 mln PLN netto.

Spółka w 2023 roku rozpoczęła prace budowlane na pozyskanych w 2022 roku kontraktach kolejowych w Rumunii.

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 pandemii COVID-19 na działalność Grupy ZUE

### Działania podjęte przez Grupę ZUE (w okresie stanu epidemii)

Emitent w okresie stanu epidemii podjął działania prewencyjne mające na celu ograniczenie wśród pracowników i współpracowników ryzyka zakażeniem COVID-19 obejmujące m.in. stworzenie pracownikom, tam gdzie jest to możliwe, warunków do pracy zdalnej, wdrożenie wytycznych dla pracowników i pracowników podwykonawców dotyczących higieny i środków ostrożności, wyposażenie pracowników w środki ochronne (maski, środki do dezynfekcji itp.), ograniczenie spotkań biznesowych, szeroką politykę informacyjną nt. działań mających na celu ograniczenie ryzyka zainfekowania, jak również ścieżki działania w wypadku zainfekowania, ograniczenie kontaktu z pracownikami, którzy przebywali na obszarach o podwyższonym ryzyku zarażenia.

### Wpływ pandemii COVID-19 na działalność i sytuację finansową w okresie I półrocza 2023 roku

W 2023 roku nie stwierdzono wpływu pandemii COVID-19 na działalność i sytuację finansową Grupy.

## Możliwy wpływ pandemii COVID-19 na działalność i sytuację finansową

Identyfikuje się poniższe czynniki, które mogą mieć wpływ na rynki, na których działa Emitent i działalność ZUE w perspektywie kolejnych kwartałów, w przypadku gdy sytuacja epidemiczna w kraju i na świecie przełożyłaby się na ponowne wprowadzenie stanu epidemii w Polsce.

### Czynniki mogące się przełożyć w sposób negatywny:

- | zaburzenia w łańcuchach dostaw mogą się przyczynić do ograniczenia podaży niektórych materiałów budowlanych i wzrostu ich cen,
- | osłabienie kursu PLN względem EUR i USD może przełożyć się na dalszy wzrost cen niektórych importowanych materiałów budowlanych,
- | osłabienie finansów ośrodków miejskich wynikające z możliwości wprowadzenia ograniczeń w związku z pandemią może przełożyć się na czasowe wstrzymanie ogłaszania przetargów na nowe inwestycje infrastrukturalne w miastach,
- | możliwość wystąpienia problemów z płynnością niektórych przedsiębiorstw branżowych (np. podwykonawców),
- | możliwość wydłużenia niektórych realizowanych kontraktów budowlanych w związku z przejściowymi opóźnieniami w wydawaniu niektórych pozwoleń i zgód administracyjnych,
- | utrudnienia związane z absencją i czasowym wyłączeniem pracowników Grupy, podwykonawców i konsorcjantów,
- | możliwe zawieszenie prac budowlanych na kontraktach.

### **Wpływ pandemii COVID-19 na zagadnienia społeczne, pracownicze, środowiska naturalnego, poszanowania praw człowieka i przeciwdziałania korupcji**

W 2023 roku nie stwierdzono wpływu pandemii COVID-19 na zagadnienia społeczne, pracownicze, środowiska naturalnego, poszanowania praw człowieka i przeciwdziałania korupcji.

## 7. Wpływ sytuacji w Ukrainie na działalność Grupy ZUE

Na dzień 30 czerwca 2023 r. wojna w Ukrainie nie miała istotnego wpływu na wynik finansowy. 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. Spółka monitoruje potencjalne ryzyka i współdziała z zamawiającymi w celu ich minimalizowania.

Spółka 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.

Spółka 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 w perspektywie kolejnych kwartałów:

- | 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.

## 8. Cele strategiczne

Głównym celem strategicznym na lata 2023 - 2024 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 2023 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 dywersyfikacji geograficznej poprzez oferowanie 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

Głównym źródłem przychodów Grupy ZUE jest budownictwo infrastrukturalne w zakresie inwestycji kolejowych i miejskich (głównie tramwajowych). Prace budowlane są realizowane przede wszystkim na terenie Polski, natomiast w drugiej połowie 2022 roku ZUE po raz pierwszy pozyskała kontrakty budowlane na rumuńskim rynku kolejowym, które są realizowane od 2023 roku. Inwestycje w infrastrukturę tramwajową realizowane są w ramach zdecentralizowanych planów modernizacji poszczególnych miast i aglomeracji miejskich. Natomiast prace w zakresie infrastruktury kolejowej są realizowane w ramach ogólnopolskich długoterminowych planów rozwoju i modernizacji sieci kolejowej.

### Rynek infrastruktury miejskiej

Miejski transport szynowy uznawany jest za proekologiczny, w związku z czym w ramach perspektywy unijnej 2021-2027 inwestycje tego typu mają duże możliwości sfinansowania.

W październiku 2022 roku został opublikowany projekt programu „FEnIKS” (Fundusze Europejskie na Infrastrukturę, Klimat, Środowisko) na lata 2021-2027, w którym przewidziano 2 mld EUR na rozwój transportu miejskiego w polskich aglomeracjach, z czego 1,44 mld EUR na rozbudowę i modernizację infrastruktury, w tym głównie tramwajowej. Komisja Europejska przyjęła „FEnIKS” 6 października 2022 roku. Jest to jednocześnie największy polski i unijny program polityki spójności.

Program przewiduje m.in. poniższe wskaźniki realizacji:

- 1) długość wybudowanych linii metra – 3,4 km do 2029 roku.
- 2) długość nowych linii tramwajowych i metra – 98 km do 2029 roku (w tym 5 km w 2024 roku)
- 3) długość przebudowanych linii tramwajowych i metra – 126 km do 2029 roku (w tym 6 km w 2024 roku)
- 4) miasta z nowymi lub zmodernizowanymi cyfrowymi systemami transportu – 9 do 2024 roku.<sup>1</sup>

Budowę lub modernizację nowych linii planują takie miasta jak m.in. Kraków, Warszawa, Gdańsk, Bydgoszcz, Szczecin, Poznań czy miasta Aglomeracji Śląskiej.

#### Rynek infrastruktury kolejowej

Zarządca infrastruktury kolejowej PKP PLK szacuje łączne potrzeby inwestycyjne polskiej sieci kolejowej na ok. 300 mld PLN. Nakłady dotyczą modernizacji wszystkich zaniedbanych lub brakujących elementów systemu.<sup>2</sup> Prace modernizacyjne będą realizowane w ramach kontynuacji Krajowego Programu Kolejowego do 2023 roku o łącznej wartości ok. 76 mld PLN (KPK), jak również m.in. w ramach programu Kolej Plus.

Realizowany jest również projekt Centralnego Portu Komunikacyjnego (CPK). W ramach komponentu kolejowego projektu CPK jest planowana budowa ok. 2 000 km całkowicie nowych linii kolejowych oraz modernizacja istniejących linii. Obecnie są zawierane kontrakty z podmiotami, które będą realizować prace przygotowawcze na planowanych nowych liniach. Budowane nowe linie kolejowe będą pełnić funkcję niezbędnych uzupełnień krajowej sieci kolejowej spinających ją w układ odpowiadający potrzebom przewozowym Polski. Jak podaje CPK, pierwsze roboty budowlane w ramach komponentu kolejowego CPK mają się rozpocząć w 2023 roku, a cały plan zawiera 30 zadań inwestycyjnych. Obecnie CPK przygotowuje studia techniczno-ekonomiczno-środowiskowe (STeS) dla ok. 1 300 km nowych linii kolejowych.<sup>3</sup>

W perspektywie finansowej UE 2021-2027 duży nacisk jest stawiany na rozwój transportu kolejowego. Głównym celem unijnej Strategii Zrównoważonej i Inteligentnej Mobilności jest redukcja emisji w UE z całego transportu o 90% do roku 2050. Opublikowany dokument jest podstawą transformacji ekologicznej i cyfrowej UE. Ma przyczynić się do zwiększenia odporności unijnego systemu transportu na kolejne kryzysy. Strategia spory nacisk kładzie na rozwój unijnej infrastruktury kolejowej, przed którą stawia ambitne cele, m.in. do 2030 roku planowane jest podwojenie kolejowych przewozów ekspresowych, a planowane podróże zbiorowe o zasięgu poniżej 500 km powinny być neutralne pod względem emisji dwutlenku węgla. Do 2050 roku strategia określa podwojenie transportu towarowego w UE a multimodalna transeuropejska sieć transportowa (TEN-T) na rzecz zrównoważonego i inteligentnego transportu z szybkimi połączeniami ma być w pełni operacyjna.<sup>4</sup>

Poza głównym budżetem UE środki na kolej będzie można pozyskać m.in. z Funduszu Odbudowy, który ma wesprzeć gospodarkę UE po pandemii. Środki będzie można pozyskać również z programu „Łącząc Europę”, którego znaczna większość zostanie przeznaczona na inwestycje kolejowe.<sup>5</sup>

W ramach KPK trwają zaawansowane prace budowlane, komponent kolejowy CPK jest na etapie prac koncepcyjno-projektowych zmierzających w kierunku realizacji inwestycji. W 2022 roku zostały ogłoszone przez PKP PLK nowe przetargi na łączną kwotę ok. 18 mld PLN. Zgodnie z informacjami z Ministerstwa Infrastruktury w 2023 planowane jest ogłoszenie przetargów na łączną kwotę w przedziale 15 - 20 mld PLN.<sup>6</sup> W kwietniu 2023 roku rozpoczęły się konsultacje publiczne Krajowego Programu Kolejowego do 2030 roku (z perspektywą do roku 2032). Jest to kontynuacja Krajowego Programu Kolejowego do 2023 roku. Budżet nowego KPK jest szacowany na 80 mld PLN.<sup>7</sup>

Ze względu na dużą zmienność cen czynników wytwórczych podmioty rynkowe wskazują na konieczność stosowania efektywnych formuł waloryzacyjnych w relacjach inwestor – wykonawca.

Należy jednak pamiętać, że większość inwestycji jest zależna od środków finansowych pochodzących z Unii Europejskiej i dla powodzenia wyżej opisanych planów inwestycyjnych samorządów i PKP PLK niezbędne jest otrzymanie tych środków.

<sup>1</sup> <https://www.transport-publiczny.pl/wiadomosci/feniks-2-mld-euro-na-transport-w-polskich-miastach-75576.html>

<sup>2</sup> <https://www.rynek-kolejowy.pl/mobile/trako-2021-oczekiwania-przed-nowa-perspektywa-104659.html>

<sup>3</sup> <https://www.nakolei.pl/cpk-z-pierwszym-przetargiem-budowlanym-w-2023-roku-ma-ruszy-budowa-tunelu-kdp-pod-lodzia/>

<sup>4</sup> [https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/pl/ip\\_20\\_2329](https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/pl/ip_20_2329)

<sup>5</sup> <https://www.rynekinfrastruktury.pl/wiadomosci/drogi/nowy-cef-bez-drog-i-lotnisk-unia-stawia-na-kolej-77436.html>

<sup>6</sup> <https://kolejowyportal.pl/mi-w-2023-r-pkp-plk-planuja-oglosic-przetargi-o-wartosci-15-20-mld-zl/>

<sup>7</sup> <https://www.gov.pl/web/infrastruktura/ruszaja-konsultacje-publiczne-krajowego-programu-kolejowego-do-2030-roku>

### Rynek infrastruktury kolejowej w Rumunii

Rumuńska sieć kolejowa jest ósmą pod względem długości linii kolejowych siecią w Europie. Długość sieci to ok. 10,8 tys. km, z czego ok. 37% linii jest zelektryfikowanych (dla porównania w Polsce jest to ok. 63%).<sup>8</sup> Sieć obejmuje ok. 18 tys. mostów i kładek, jak również 176 tuneli. Przez Rumunię przebiegają 2 europejskie korytarze transportowe: „Ren – Dunaj” i „ Morze Śródziemne – Morze Północne”. Żeby zrealizować cele stawiane przez UE krajom członkowskim w zakresie transformacji ekologicznej, podobnie jak w większości krajów Europy Środkowej infrastruktura kolejowa w Rumunii wymaga znacznych nakładów inwestycyjnych. We wrześniu 2021 roku Komisja Europejska zaakceptowała Krajowy Plan Odbudowy Rumunii na kwotę ok. 29 mld EUR z czego część środków jest przeznaczona na kolej.

Ministerstwo Transportu i Infrastruktury wspólnie z CFR (rumuński odpowiednik PKP PLK) przyjęło strategię na lata 2021-2025.

Cele:

- | zwiększenie udziału kolejowego ruchu towarowego o co najmniej 25% do roku 2026 w porównaniu do roku 2020,
- | wzrost ilości pasażerów o 25%,
- | przeniesienie komunikacji (jako pierwszego wyboru) z transportu podmiejskiego autobusowego na kolejowy,
- | wdrożenie systemu ERTMS.

Realizacja powyższych celów będzie wymagać 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.

Spółka w 2022 roku wraz z rumuńskim konsorcjantem pozyskała w Rumunii kontrakty budowlane na modernizację linii kolejowych na łączną kwotę wg cen zawarcia ok. 0,96 mld PLN z 50% udziałem ZUE. Został założony również oddział w Rumunii.

### 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 uzyska w tym roku prawie 1 800 zadań inwestycyjnych w zakresie budowy lub modernizacji dróg lokalnych, w tym 169 zadań w Małopolsce. Wsparcie ma objąć budowy lub modernizację ok. 2,8 tys. km dróg. Obecnie Energopol realizuje 3 nowo pozyskane kontrakty na tym rynku – 2 budowlane i 1 na utrzymanie infrastruktury drogowej.

## 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 ogłoszenia lub rozstrzygnięcia przetargów przez instytucje zamawiające. Ryzyka te mogą powodować

<sup>8</sup> Dane Eurostat.

w przyszłości znaczne wydłużenie terminu zawarcia umów z inwestorami zarówno na rynku infrastruktury miejskiej, jak i kolejowej. Zaistnienie ww. zdarzeń mogłoby mieć negatywny wpływ na wyniki finansowe osiągnięte przez Grupę. Przewlekłość postępowań przetargowych skutkuje koniecznością poniesienia dodatkowych kosztów związanych z postępowaniami, 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 bieżący 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 i energetyki wysokich napięć 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 Ukrainie.

#### **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, co powoduje występowanie ryzyka kursowego, które może mieć negatywny lub pozytywny wpływ na wyniki finansowe osiągnięte 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 osiągnięte przez Grupę ZUE wyniki finansowe.

## **11. Ryzyka, które w ocenie Grupy Kapitałowej ZUE mogą mieć wpływ na osiągnięte 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 niedostępności 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, co może powodować niedopasowanie technologiczne do realizowanych zadań lub niedotrzymanie określonych w umowie terminów nie z winy Grupy. 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. Nie można w całości wykluczyć tego ryzyka, które mogłoby 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. 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 miałyby negatywny wpływ na poziom wyników finansowych osiągniętych 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 zamawiająca, 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 i unieważnień przetargów ze strony zamawiających czy też opóźnień w ogłaszaniu lub rozstrzygnięciu 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 i miejskiej, 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 w Polsce. 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 rozstrzygnięcia 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 2023 roku (KPK) jest dokumentem ustanawiającym ramy finansowe oraz warunki realizacji zamierzeń państwa w zakresie inwestycji kolejowych przewidywanych do wykonania do 2024. 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 pozyskaniem finansowania na realizację kontraktów budowlanych, pozyskaniem gwarancji kontraktowych i wadialnych**

Z uwagi na obecną sytuację w gospodarce 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 warunkami atmosferycznymi**

Prace budowlane prowadzone przez Grupę zarówno w zakresie infrastruktury miejskiej, energetycznej, 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 wstrzymana, 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 w Polsce**

Działalność Grupy na rynku budownictwa komunikacyjnej infrastruktury miejskiej i kolejowej jest uzależniona od sytuacji makroekonomicznej Polski, a w szczególności od stopy wzrostu PKB, poziomu inwestycji, stopy inflacji, stopy bezrobocia i wysokości deficytu budżetowego. Ewentualne negatywne zmiany w sytuacji makroekonomicznej 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 zapewnia przy tym realnej waloryzacji zawartych kontraktów co może mieć wpływ na niestabilność marż.

**Ryzyko związane z działalnością zagraniczną**

W związku z realizacją kontraktów budowlanych przez Spółkę w Rumunii jak również na Łotwie, 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).

Ogólnoświatowa pandemia choroby wirusowej (np. COVID-19) może mieć negatywny wpływ na procesy budowlane poprzez spowolnienie lub zastopowanie procedur administracyjnych. Nie można również wykluczyć sytuacji, w których praca na poszczególnych kontraktach budowlanych zostanie zawieszona.

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. Emitent w trakcie trwania stanu epidemii COVID-19 w Polsce podjął działania prewencyjne mające na celu ograniczenie wśród pracowników i współpracowników ryzyka zakażenia obejmujące m.in. stworzenie pracownikom tam gdzie jest to możliwe warunków do pracy zdalnej, zmianę formuły spotkań biznesowych, szeroką politykę informacyjną nt. działań mających na celu ograniczenie ryzyka zainfekowania, jak również ścieżki działania w wypadku zainfekowania, ograniczenie kontaktu z pracownikami, którzy przebywali na obszarach o podwyższonym ryzyku zarażenia.

### Ryzyko związane z konfliktem zbrojnym w Ukrainie

W dniu 24 lutego 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 poprzez m.in. poniższe czynniki:

- | 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,
- | zwiększenie ryzyka finansowego krajów z regionu konfliktu co może się przełożyć na trudniejszy dostęp do finansowania i większe koszty,
- | możliwa 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.

## 12. Istotne zdarzenia w okresie sprawozdawczym

### Dotyczące robót budowlanych:

7 kwietnia 2023 roku Spółka poinformowała, iż w związku z zawarciem aneksu z PKP Polskie Linie Kolejowe S. A. (PKP PLK) łączna wartość netto umów zawartych między spółkami grupy kapitałowej PKP PLK a spółkami grupy kapitałowej ZUE w okresie od dnia 2 czerwca 2022 roku wyniosła ok. 110 mln PLN. **(Raport bieżący 4/2023)**

27 czerwca 2023 r. Spółka powzięła informację o wyborze oferty złożonej przez ZUE jako najkorzystniejszej w postępowaniu przetargowym dotyczącym zamówienia pn.: Przebudowa torowiska tramwajowego w ciągu drogi kategorii gminnej – ul. Zwierzynieckiej i drogi kategorii powiatowej – ul. Kościuszki w Krakowie wraz z przebudową sąsiadujących skrzyżowań oraz sieci trakcyjnej, odwodnienia, oświetlenia, przebudową kolidującej infrastruktury technicznej, remontem pętli tramwajowej „Salwator”, a także budową sieci ciepłej wraz z przyłączami oraz budową i przebudową sieci wodociągowej. Spółka informowała o złożeniu najkorzystniejszej oferty w Przetargu w raporcie bieżącym nr 8/2023. Zamawiający: Zarząd Dróg Miasta Krakowa, Wodociągi Miasta Krakowa S.A., Miejskie Przedsiębiorstwo Energetyki Ciepłej (MPEC) S.A. Wartość netto złożonej przez ZUE oferty: 76,5 mln zł. (wartość brutto: 94 mln zł). Termin realizacji zadania: 12 miesięcy. **(Raport bieżący 12/2023)**

### Finansowe:

13 marca 2023 roku Spółka opublikowała wstępne wyniki finansowe za rok 2022. **(Raport bieżący 3/2023)**

28 czerwca 2023 roku Spółka zawarła z Alior Bank S.A. umowę o kredyt odnawialny, w ramach której Spółka otrzyma limit kredytowy do maksymalnej wysokości 40 mln zł obowiązujący w okresie od dnia udostępnienia kredytu do końca stycznia 2025 r. **(Raport bieżący 13/2023)**

### Korporacyjne:

9 maja 2023 roku Zarząd ZUE podjął uchwałę w sprawie rekomendowania Zwyczajnemu Walnemu Zgromadzeniu Spółki przeznaczenia zysku netto za rok obrotowy 2022 w wysokości 10 241 tys. zł w następujący sposób: 1) część zysku netto za rok obrotowy 2022 w kwocie 1 594 tys. zł na wypłatę dywidendy co stanowi 0,07 zł na jedną akcję; 2) pozostała część zysku netto za rok obrotowy 2022 w kwocie 8 647 tys. zł na kapitał zapasowy. Rada Nadzorcza Spółki pozytywnie zaopiniowała wniosek Zarządu w dniu 9 maja 2023 roku. **(Raport bieżący 5/2023)**

7 czerwca 2023 r. Spółka poinformowała, iż zgodnie z uchwałą Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia ZUE S.A. w sprawie podziału zysku Spółki za rok obrotowy 2022, podjętą w dniu 7 czerwca 2023 roku, zostanie wypłacona akcjonariuszom Spółki dywidenda za rok 2022 w wysokości 1.593.580,17 zł tj. 0,07 zł na jedną akcję. Dzień ustalenia prawa do dywidendy (dzień dywidendy) ustalono na dzień 18 lipca 2023 roku. Termin wypłaty dywidendy ustalono na dzień 3 sierpnia 2023 roku. Dywidenda została wypłacona zgodnie z postanowieniami ww. uchwały. **(Raport bieżący 11/2023)**

## 13. Istotne zdarzenia po zakończeniu okresu sprawozdawczego

8 sierpnia 2023 roku Spółka opublikowała wstępne wyniki finansowe za I półrocze 2023. **(Raport bieżący 15/2023)**

10 sierpnia 2023 roku Spółka poinformowała o sprzedaży 100% udziałów w spółce zależnej BPK Poznań. **(Raport bieżący 16/2023)**

## 14. Transakcje z podmiotami powiązаныmi

Transakcje z podmiotami powiązаныmi zawierane w Grupie Emitenta były typowymi transakcjami handlowymi zawierаныmi na warunkach rynkowych.

Szczegółowe informacje na temat transakcji z podmiotami powiązаныmi są w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2023 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 2023 roku:

- | wartość wystawionych gwarancji przez Grupę ZUE do podmiotów zewnętrznych wynosi 479 879 tys. PLN,
- | wartość wystawionych gwarancji przez ZUE do podmiotów zewnętrznych wynosi 461 481 tys. PLN,
- | wartość niewykorzystanych linii gwarancyjnych na poziomie Grupy wynosi 420 456 tys. PLN oraz 20 000 tys. EUR (w tym 21 744 tys. PLN z możliwością przeznaczenia na kredyt obrotowy),
- | wartość niewykorzystanych linii gwarancyjnych na poziomie ZUE wynosi 411 614 tys. PLN oraz 20 000 tys. EUR (w tym 21 744 tys. PLN z możliwością przeznaczenia na kredyt obrotowy),
- | wartość niewykorzystanych linii kredytowych na poziomie Grupy wynosi 71 744 tys. PLN (w tym 50 000 tys. PLN bez możliwości przeznaczenia na gwarancje),
- | wartość niewykorzystanych linii kredytowych na poziomie ZUE wynosi 71 744 tys. PLN (w tym 50 000 tys. PLN bez możliwości przeznaczenia na gwarancje).

ZUE jako spółka wiodąca w Grupie ZUE, w razie potrzeby udziela poręczeń za jednostki zależne. Poręczenia te stanowią dodatkowe zabezpieczenie umów kredytowych oraz gwarancji udzielanych spółkom zależnym. Łączna wartość poręczeń, o których mowa powyżej na dzień 30 czerwca 2023 roku wynosi 30 907 tys. PLN.

Z uwagi na możliwość wykorzystania przez ZUE kwoty przyznaných w bankach limitów zarówno na gwarancje bankowe jak i na kredyt obrotowy, limity te na dzień sprawozdawczy są przeznaczane na potrzeby gwarancji.

W okresie I półrocza 2023 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

W ciągu okresu sprawozdawczego i do dnia sporządzenia niniejszego skonsolidowanego sprawozdania finansowego skład Zarządu ZUE nie uległ zmianie.

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

#### Zarząd:

Wiesław Nowak	Prezes Zarządu
Anna Mroczek	Wiceprezes Zarządu
Jerzy Czeremuga	Wiceprezes Zarządu
Maciej Nowak	Wiceprezes Zarządu
Marcin Wiśniewski	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 2023 poz. 1015) spełniają Irena Piekarska-Konieczna, Agnieszka Klimas, Maciej Szubra.

Do dnia sporządzenia niniejszego skonsolidowanego sprawozdania finansowego nie miały miejsca inne 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 sporządzenia niniejszego sprawozdania przedstawiał się następująco:

akcjonariusz	liczba akcji/głosów na dzień 22 sierpnia 2023 roku	% udział w kapitale zakładowym /ogólnej liczbie głosów	liczba akcji/głosów zgodnie z poprzednim raportem okresowym (1)	% udział w kapitale zakładowym /ogólnej liczbie głosów
Wiesław Nowak	14 400 320	62,53%	14 400 320	62,53%
Generali OFE	1 461 659 <sup>(2)</sup>	6,35%	1 461 659	6,35%
PKO Bankowy OFE	1 812 038 <sup>(3)</sup>	7,87%	1 780 786	7,73%
Pozostali	5 356 066 <sup>(4)</sup>	23,26%	5 387 318	23,39%
<b>Razem</b>	<b>23 030 083</b>	<b>100</b>	<b>23 030 083</b>	<b>100</b>

(1) Dzień publikacji ostatniego raportu okresowego (skonsolidowany raport Grupy ZUE za I kwartał 2023 roku): 17 maja 2023 roku.

(2) Stan posiadania na podstawie zawiadomienia o przekroczeniu progu 5% ogólnej liczby głosów otrzymanego w dn. 25 lipca 2023 r., która zgodnie z najlepszą wiedzą Spółki pozostaje aktualna na dzień publikacji niniejszego sprawozdania.

(3) Stan posiadania na podstawie informacji udostępnionej przez KDPW na potrzeby Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia ZUE zwołanego na dzień 7 czerwca 2023 roku, która zgodnie z najlepszą wiedzą Spółki pozostaje aktualna na dzień publikacji niniejszego sprawozdania.

(4) 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 sporządzenia niniejszego sprawozdania).

osoba	funkcja pełniona w ZUE	liczba akcji/głosów na dzień 22 sierpnia 2023 roku	wartość nominalna akcji (PLN)	% udział w kapitale zakładowym/ ogólnej liczbie głosów	zmiany w posiadaniu od publikacji ostatniego raportu okresowego (1)
Wiesław Nowak	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

1) Dzień publikacji ostatniego raportu okresowego (skonsolidowany raport Grupy ZUE za I kwartał 2023 roku): 17 maja 2023 roku.

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 2023 roku zatrudnienie w Grupie Kapitałowej ZUE wynosiło 942 osoby, w tym ZUE – 830 osób, BPK Poznań 39 osób, Railway gft – 11 osób oraz Energopol – 62 osoby.

## 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 „Modernizacja linii kolejowej nr 8, budowa łącznicy lotniska Okęcie”:

W dniu 29 września 2016 roku Powód (PORR Polska Infrastructure, tj. dawny BILFINGER INFRASTRUCTURE S.A., ZUE, Przedsiębiorstwo Budowy Kopalń PEBEKA S.A., Przedsiębiorstwo Napraw i Utrzymania Infrastruktury Kolejowej w Krakowie Sp. z o.o., Kolejowe Zakłady Automatyki Katowice S.A.) złożył przeciwko Pozwanemu (PKP Polskie Linie Kolejowe S.A.) pozew o zapłatę kwoty 11,5 mln PLN, z czego na rzecz ZUE kwoty 2,9 mln PLN wraz z odsetkami liczonymi ustawowymi, tytułem zapłaty za wykonane na rzecz Pozwanego roboty dodatkowe oraz koszty poniesione w przedłużonym czasie na ukończenie zadania. Pozew dotyczy umowy z dnia 27 października 2009 roku zawartej pomiędzy Powodem (jako Wykonawcą) a Pozwanym (jako Zamawiającym) na wykonanie robót budowlanych modernizacji linii kolejowej Nr 8. Etap I: odc. Warszawa Zachodnia – Warszawa Okęcie i budowy łącznicy Warszawa Służewiec – Lotnisko Okęcie. Faza 3 roboty budowlane na łącznicy, w ramach projektu nr POLiŚ 7.1-18: „Modernizacja linii kolejowej nr 8, budowa łącznicy lotniska Okęcie”.

W sprawie została przygotowana opinia przez biegłego, która w istotnym stopniu uznaje zasadność roszczeń powoda. Ponadto zostały wydane także opinie uzupełniające, które praktycznie w całości podtrzymują pierwotną treść opinii. Po ostatnim terminie rozprawy z dnia 1 czerwca 2023 r. Sąd obecnie nie wyznaczył jeszcze kolejnego terminu.

#### Sprawa sądowa dotycząca zadania: „Zaprojektowanie i wykonanie robót budowlanych na linii kolejowej Kraków – Medyka – granica państwa na odcinku Biadoliny – 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 Biadoliny – 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 Polskie Linie Kolejowe 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. W dniu 13 lutego 2020 roku odbyła się rozprawa apelacyjna w odniesieniu do wyroku częściowego. Wyrokiem Sądu Apelacyjnego w dniu 27 lutego 2020 roku apelacje zostały oddalone, a wyrok częściowy stał się prawomocny.

Sąd dopuścił dowód z opinii biegłego, która została obecnie doręczona stronom, a która w istotnej części uznaje racje Powodów. Została także wydana opinia uzupełniająca, która w istocie podtrzymuje wcześniejszą. W dniu 6 czerwca 2023 r. 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 r. do dnia zapłaty, w pozostałym zakresie oddalając powództwo. Spółka analizuje uzasadnienie wyroku celem rozważenia wniesienia środka odwoławczego.

Druga sprawa sądowa dotycząca zadania: „Zaprojektowanie i wykonanie robót budowlanych na linii kolejowej Kraków – Medyka – granica państwa na odcinku Biadoliny – 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 r. 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 Biadoliny – 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 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. Sprawa pozostaje w toku, Strony wymieniają się pismami procesowymi, w tym Pozwany PKP PLK S.A. – reprezentowany przez Prokuratorię Generalną Rzeczypospolitej Polskiej, złożył odpowiedź na pozew wnosząc o jego oddalenie, a Powódka w swoim piśmie podtrzymała powództwo w całości. Postępowanie jest w toku po przesłuchaniu świadków i stron. Instytut Analiz Budowlanych sporządził opinię Spółka wniosła w wyznaczonym terminie zastrzeżenia, wnosząc jednocześnie o wydanie opinii uzupełniającej

#### 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 na łączną kwotę – w zakresie części przypadającej dla ZUE S.A. – w wysokości ok. 19 mln PLN. Pozwy 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 POLiŚ 7.1-19.1.a „Modernizacja linii kolejowej nr 8, odcinek Warszawa Okęcie – Radom (LOT A,B,F) – Faza II”,
- | „Prace na liniach kolejowych nr 140, 148, 157, 159, 173, 689, 691 na Odcinku Chybie – Żory – Rybnik – Nędza/Turze”.

We wszystkich tych sprawach pozwany złożył odpowiedzi na pozew wnosząc o ich oddalenie. W odpowiedzi na pisma pozwanego, Powód złożył repliki stanowiące odpowiedzi na pozew. Wymiana pism między stronami została zakończona. W sprawie dotyczącej umowy „Opracowanie projektu budowlanego i wykonawczego oraz realizację robót LOT B w formule „Projektuj i Buduj” w ramach projektu POLiŚ 7.1-19.1.a „Modernizacja linii kolejowej nr 8, odcinek Warszawa Okęcie – Radom (LOT A,B,F) – Faza II” kolejny termin rozprawy został wyznaczony na dzień 25 września 2023 roku. W sprawie dotyczącej umowy „Prace na liniach kolejowych nr 140, 148, 157, 159, 173, 689, 691 na Odcinku Chybie – Żory – Rybnik – Nędza/Turze, rozprawa została wyznaczona na dzień 28 sierpnia 2023 roku. W sprawie dotyczącej kontraktu „Prace na linii kolejowej E20 na odcinku Warszawa-Poznań – pozostałe roboty, odcinek Sochaczew-Swarzędz”, sąd wyznaczył rozprawę na dzień 21 września 2023 roku. W sprawie dotyczącej kontraktu: Wykonania prac projektowych i robót budowlanych dla projektu pn. „Prace na Linii Obwodowej w Warszawie (odc. Warszawa Gołębki/Warszawa Zachodnia – Warszawa Gdańska)” nie został jeszcze wyznaczony termin rozprawy.

Emitent wskazuje, że w grudniu 2022 roku złożył dwa pozwy waloryzacyjne, na łączną kwotę ok. 8 mln PLN. Pozwy dotyczą zadań:

- | „Zabezpieczenia obiektów inżynieryjnych 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 POLiŚ 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”.

Sąd w sprawie dotyczącej umowy: „Opracowania dokumentacji Projektowej oraz realizacja robót budowlanych w formie „Projektuj i Buduj” dla projektu POLiŚ 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” doręczył pozwanemu odpis pozwu. Pozwany złożył odpowiedź na pozew. Powód oczekuje na doręczenie zobowiązania do złożenia repliki na odpowiedź na pozew. W drugiej z ww. spraw sąd zarządził doręczenia odpisu pozwu.

#### 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 Inżynieryjnego "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 pozwanym w sprawie. Roszczenie spółki ZUE obejmuje kwotę ok. 6 mln PLN. Pozwany wniósł odpowiedź na pozew wnosząc o oddalenie powództwa. Zakończyła się wymiana pism procesowych między stronami. Sąd zobowiązał świadków do złożenia na piśmie odpowiedzi na pytania Stron. Nie został jeszcze wyznaczony termin rozprawy.



## INFORMACJE FINANSOWE

### Obecna sytuacja na rynkach Emitenta, pozyskiwanie nowych kontraktów

W I półroczu 2023 roku Grupa ZUE generowała przychody w większości z działalności budowlanej na rynku kolejowym, miejskim oraz drogowym (poprzez Energopol). Łącznie działalność budowlana to ok. 90% przychodów Grupy. Na rynku kolejowym w Polsce oczekuje się na rozwiązanie kwestii finansowania dla nowych kontraktów i uruchomienie realizacji rozstrzygniętych przetargów. Również ZUE oczekuje na zawarcie umowy na kontrakt o wartości 785 mln zł netto (od grudnia 2022 roku). Spółka startuje również w pozostałych przetargach ogłaszanych przez PKP PLK S.A. Kontrakty kolejowe w Rumunii pozyskane z lokalnym partnerem w 2022 roku weszły w fazę realizacji. Dla lepsze koordynacji prac Spółka otworzyła oddział w Rumunii.

Na rynku miejskim, podaż zleceń jest również w znacznym stopniu zależna od finansowania z UE. Spółka aktywnie uczestniczy w przetargach na tym rynku, których liczba i wartości są relatywnie mniejsze niż w poprzednich latach. Na rynku drogowym, a dokładnie dróg lokalnych rozbudowuje portfel zamówień nowa spółka w Grupie – Energopol. ZUE wspiera organizacyjnie Energopol w celu odbudowania jej pozycji rynkowej. Rozpoczynając od zerowego poziomu na początku roku, obecnie Energopol ma pozyskane kilka kontraktów o łącznej wartości ok. 65 mln zł netto, w tym kontrakty budowlane i długoterminowy kontrakt na utrzymanie infrastruktury. Energopol na rynku dróg lokalnych posiada wieloletnie i szerokie doświadczenie. Jest to główny kierunek rozwoju tej firmy.

W wyniku m.in. małej podaży przez dłuższy okres na krajowym rynku budownictwa infrastrukturalnego oraz dużej konkurencji, w tym roku są składane niskie oferty cenowe, które mimo niskiego poziomu często są wyższe niż założone wcześniej kosztorysy inwestorów, co wynika z podwyższenia cen czynników wytwórczych.

Od początku roku ZUE i Energopol zawarły kontrakty budowlane o łącznej wartości ok. 85 mln PLN.

## 21. Omówienie głównych pozycji rachunku zysków i strat

Grupa ZUE w I półroczu 2023 roku przy przychodach większych r/r o 45% wypracowała marżę brutto na sprzedaży w wysokości 3,5% (ZUE – marża brutto na sprzedaży 2,9% przy przychodach większych r/r o 47%).

### Porównanie wyników Grupy ZUE oraz ZUE:

	Grupa ZUE		ZUE	
	30.06.2023	30.06.2022	30.06.2023	30.06.2022
Przychody ze sprzedaży	541 707	373 224	491 895	334 020
Koszt własny sprzedaży	522 926	352 231	477 774	318 088
<b>Zysk (strata) brutto na sprzedaży</b>	<b>18 781</b>	<b>20 993</b>	<b>14 121</b>	<b>15 932</b>
<i>marża brutto na sprzedaży</i>	3,5%	5,6%	2,9%	4,8%
Koszty zarządu	14 274	12 472	11 211	9 797
Pozostałe przychody operacyjne	1 859	1 241	1 852	1 210
Pozostałe koszty operacyjne	393	831	274	808
<b>Zysk (strata) na działalności operacyjnej (EBIT**)</b>	<b>5 973</b>	<b>8 931</b>	<b>4 488</b>	<b>6 537</b>
<i>rentowność EBIT</i>	1,1%	2,4%	0,9%	2,0%
<i>EBITDA*, **</i>	13 312	15 638	11 323	13 156
<i>rentowność EBITDA</i>	2,5%	4,2%	2,3%	3,9%
Przychody finansowe	1 526	3 755	3 701	3 936
Koszty finansowe	1 761	882	1 917	664
<b>Zysk (strata) przed opodatkowaniem</b>	<b>5 738</b>	<b>11 804</b>	<b>6 272</b>	<b>9 809</b>
Podatek dochodowy	1 439	2 197	1 763	1 771
<b>Zysk (strata) netto z działalności kontynuowanej</b>	<b>4 299</b>	<b>9 607</b>	<b>4 509</b>	<b>8 038</b>

<b>Zysk (strata) netto</b>	<b>4 299</b>	<b>9 607</b>	<b>4 509</b>	<b>8 038</b>
<i>marża zysku netto</i>	<i>0,8%</i>	<i>2,6%</i>	<i>0,9%</i>	<i>2,4%</i>

\*Zysk operacyjny okresu + amortyzacja okresu.

\*\* EBIT, EBITDA miary wynikowe nie określone przez MSSF

Koszty finansowe Grupy ZUE wzrosły o 100% niż w analogicznym okresie poprzedniego roku. Wskaźnik poziomu kosztów finansowych w Grupie kształtował się nadal na optymalnym poziomie i wyniósł 0,3%.

## 22. Omówienie głównych pozycji bilansowych

Poniższa tabela przedstawia pozycje skonsolidowanego i jednostkowe sprawozdania z sytuacji finansowej Grupy Kapitałowej ZUE i ZUE na dzień 30 czerwca 2023 roku w porównaniu ze stanem na dzień 31 grudnia 2022 roku.

Wyszczególnienie dane w tys. PLN	Grupa ZUE		ZUE	
	30.06.2023	31.12.2022	30.06.2023	31.12.2022
<b>AKTYWA</b>				
<b>Aktywa trwałe</b>				
Rzeczowe aktywa trwałe	71 724	72 128	67 033	67 945
Nieruchomości inwestycyjne	15 790	16 095	9 379	9 615
Wartości niematerialne	2 776	2 491	2 767	2 479
Aktywa z tytułu prawa do użytkowania	35 313	33 234	34 464	32 360
Wartość firmy	31 172	31 172	31 172	31 172
Inwestycje w jednostkach podporządkowanych	328	328	6 140	4 440
Kaucje z tytułu umów o budowę	33 469	21 882	33 289	21 714
Aktywa z tytułu podatku odroczonego	17 389	19 110	17 059	18 784
Pożyczki udzielone	4 117	2 931	4 117	2 931
Pozostałe aktywa finansowe	144	62	0	0
<b>Aktywa trwałe razem</b>	<b>212 222</b>	<b>199 433</b>	<b>205 420</b>	<b>191 440</b>
<b>Aktywa obrotowe</b>				
Zapasy	63 614	81 667	49 903	61 408
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności	170 421	170 637	157 889	159 699
Wycena długoterminowych kontraktów budowlanych	143 120	128 191	133 883	119 207
Kaucje z tytułu umów o budowę	16 020	16 668	15 886	15 563
Zaliczki	10 720	12 043	11 108	12 341
Bieżące aktywa podatkowe	35	0	0	0
Pożyczki udzielone	0	1 186	5 640	4 736
Pozostałe aktywa	1 840	1 618	1 509	1 164
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	30 096	63 251	28 940	60 256
<b>Aktywa obrotowe razem</b>	<b>435 866</b>	<b>475 261</b>	<b>404 758</b>	<b>434 374</b>
<b>Aktywa razem</b>	<b>648 088</b>	<b>674 694</b>	<b>610 178</b>	<b>625 814</b>

Wyszczególnienie, dane w tys. PLN	Grupa ZUE		ZUE	
	30.06.2023	31.12.2022	30.06.2023	31.12.2022
<b>PASYWA</b>				
<b>Kapitał własny</b>				
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	84 918	82 476	78 613	75 803

Razem kapitał własny przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej	181 823	179 381	-	-
Kapitał własny przypisany udziałom niedającym kontroli	1 475	1 387	-	-
<b>Razem kapitał własny</b>	<b>183 298</b>	<b>180 768</b>	<b>175 518</b>	<b>172 708</b>
<b>Zobowiązania długoterminowe</b>				
Długoterminowe pożyczki i kredyty bankowe	9 130	8 696	9 130	8 696
Długoterminowe zobowiązania z tytułu leasingu	15 720	15 212	13 128	12 563
Kaucje z tytułu umów o budowę	14 783	16 337	13 811	15 376
Zobowiązania z tytułu świadczeń pracowniczych	1 942	1 801	1 740	1 628
Rezerwa na podatek odroczoney	837	1 322	0	0
Rezerwy długoterminowe	17 219	16 002	16 477	15 093
Zobowiązania długoterminowe razem	<b>59 631</b>	<b>59 370</b>	<b>54 286</b>	<b>53 356</b>
<b>Zobowiązania krótkoterminowe</b>				
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania	152 376	150 676	140 724	130 625
Rozliczenia międzykresowe bierne	99 607	91 065	94 188	85 586
Wycena długoterminowych kontraktów budowlanych	17 343	47 775	17 268	47 453
Kaucje z tytułu umów o budowę	23 749	21 226	22 415	19 916
Zaliczki	26 678	31 217	26 499	30 191
Krótkoterminowe pożyczki i kredyty bankowe	19 212	19 639	15 870	16 304
Krótkoterminowe zobowiązania z tytułu leasingu	4 544	5 070	4 482	4 995
Pozostałe zobowiązania finansowe	1 630	36	1 630	36
Zobowiązania z tytułu świadczeń pracowniczych	48 655	50 355	45 971	47 343
Bieżące zobowiązania podatkowe	0	131	0	12
Rezerwy krótkoterminowe	11 365	17 366	11 327	17 289
Zobowiązania krótkoterminowe razem	<b>405 159</b>	<b>434 556</b>	<b>380 374</b>	<b>399 750</b>
Zobowiązania razem	<b>464 790</b>	<b>493 926</b>	<b>434 660</b>	<b>453 106</b>
Pasywa razem	<b>648 088</b>	<b>674 694</b>	<b>610 178</b>	<b>625 814</b>

Na dzień 30 czerwca 2023 r. suma bilansowa Grupy ZUE osiągnęła poziom 648 088 tys. PLN, natomiast suma bilansowa ZUE wyniosła 610 178 tys. PLN.

Największe zmiany sumy bilansowej Grupy ZUE:

Pozycja bilansowa	Dane w tys. PLN		
	Zmiana w stosunku do 31.12.2022	Stan na 30.06.2023	Opis
<b>Aktywa</b>			
Kaucje z tytułu umów o budowę	11 587	33 469	wzrost zabezpieczeń na realizowanych kontraktach
Zapasy	-18 053	63 614	wykorzystanie materiałów budowlanych w związku z realizacją kontraktów, które były zakupione w okresach poprzednich celem zabezpieczenia wzrostu cen
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	-33 155	30 096	zaangażowanie środków własnych w działalność operacyjną
<b>Pasywa</b>			
Rezerwy krótkoterminowe	-6 001	11 365	rozliczenie części prac
Wycena długoterminowych kontraktów budowlanych	-30 432	17 343	różnica pomiędzy stopniem zafakturowania prac na realizowanych kontraktach a stopniem rozpoznanej sprzedaży

Pozostałe zobowiązania finansowe	1 594	1 630	zobowiązanie wynikające z decyzji WZ Spółki o wypłacie dywidendy za 2022 rok
----------------------------------	-------	-------	--

## 23. Omówienie pozycji rachunku przepływów pieniężnych

Na ujemne przepływy Grupy z działalności operacyjnej wpływ miały głównie: zmiana stanu wyceny kontraktów budowlanych (45 361 tys. PLN) oraz zmiana stanu należności oraz kaucji z tytułu umów o budowę (10 812 tys. PLN).

Ujemne przepływy z działalności finansowej wynikają głównie ze spłaty zobowiązań z tytułu leasingu oraz odsetek od zobowiązań pożyczkowych i leasingowych.

Wyszczególnienie, dane w tys. PLN	Grupa ZUE		ZUE	
	30.06.2023	30.06.2022	30.06.2023	30.06.2022
Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej	-25 388	-38 491	-22 617	-38 791
Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej	-2 869	-434	-4 056	-216
Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej	-4 880	-12 661	-4 625	-12 302
<b>Przepływy pieniężne netto razem</b>	<b>-33 137</b>	<b>-51 586</b>	<b>-31 298</b>	<b>-51 309</b>
Różnice kursowe	-18	25	-18	25
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na początek okresu	63 251	108 736	60 256	106 612
<b>Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na koniec okresu</b>	<b>30 096</b>	<b>57 175</b>	<b>28 940</b>	<b>55 328</b>

## 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	30.06.2023	31.12.2022
długoterminowe i krótkoterminowe pożyczki i kredyty	28 342	28 335
długoterminowe i krótkoterminowe zobowiązania z tytułu leasingu	20 264	20 282
długoterminowe i krótkoterminowe pozostałe zobowiązania finansowe	1 630	36
razem zobowiązania finansowe	50 236	48 653
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	30 096	63 251
Zadłużenie netto	20 140	-14 598
Kapitał własny	183 298	180 768
<b>Stosunek zadłużenia netto do kapitału własnego</b>	<b>11%</b>	<b>-8%</b>

## 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
	30.06.2023	31.12.2022	30.06.2023	31.12.2022	
Dług netto	20 140	-14 598	15 300	-17 662	(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	0,7	$(\text{zobowiązania długo- i krótkoterminowe} + \text{rezerwy na zobowiązania}) / \text{aktywa razem}$
Wskaźnik zadłużenia kapitałów własnych	2,5	2,7	2,5	2,6	$(\text{zobowiązania długo- i krótkoterminowe}) / \text{kapitały własne}$
Wskaźnik pokrycia aktywów kapitałem własnym	0,3	0,3	0,3	0,3	$\text{kapitały własne} / \text{aktywa razem}$
Wskaźnik pokrycia aktywów trwałych kapitałami stałymi	1,1	1,2	1,1	1,2	$(\text{kapitały własne} + \text{zobowiązania długoterminowe}) / \text{aktywa trwałe}$
Wskaźnik zadłużenia krótkoterminowego	0,6	0,6	0,6	0,6	$\text{zobowiązania krótkoterminowe} / \text{aktywa razem}$
Wskaźnik zadłużenia długoterminowego	0,3	0,3	0,3	0,3	$\text{zobowiązania długoterminowe} / \text{kapitał własny}$
Wskaźnik pokrycia zobowiązań z tytułu odsetek	4,2	11,4	3,6	6,6	$\text{EBIT} / \text{odsetki zapłacone}$

## 25.2. Wskaźniki płynności

Wyszczególnienie	Grupa ZUE		ZUE		zasady wyliczania wskaźników
	30.06.2023	31.12.2022	30.06.2023	31.12.2022	
Kapitał pracujący	30 707	40 705	24 384	34 624	aktywa obrotowe - zobowiązania krótkoterminowe
Wskaźnik płynności bieżącej	1,1	1,1	1,1	1,1	aktywa obrotowe / zobowiązania krótkoterminowe
Wskaźnik płynności szybkiej	0,9	0,9	0,9	0,9	(aktywa obrotowe – zapasy) / zobowiązania krótkoterminowe
Wskaźnik natychmiastowej płynności	0,07	0,15	0,08	0,15	środki pieniężne i ich ekwiwalenty / zobowiązania krótkoterminowe

## 25.3. Wskaźniki struktury finansowania

Wyszczególnienie	Grupa ZUE		ZUE		Zasady wyliczania wskaźnika
	30.06.2023	31.12.2022	30.06.2023	31.12.2022	
Pokrycie majątku kapitałem własnym	0,3	0,3	0,3	0,3	kapitał własny/ aktywa razem
pokrycie majątku trwałego kapitałem własnym	0,9	0,9	0,9	0,9	kapitał własny/ aktywa trwałe
Wskaźnik zadłużenia całkowitego	0,7	0,7	0,7	0,7	(aktywa razem- kapitał własny) / aktywa razem
Wskaźnik zadłużenia kapitałów własnych	2,5	2,7	2,5	2,6	(aktywa razem - kapitał własny) / kapitał własny

## 25.4. Wskaźniki rentowności

Wskaźnik	Grupa ZUE		ZUE		Zasady wyliczania wskaźników
	30.06.2023	31.12.2022	30.06.2023	31.12.2022	
Stopa marży brutto na sprzedaży	3,5%	4,6%	2,9%	3,5%	zysk brutto na sprzedaży okresu / przychody ze sprzedaży okresu
Rentowność EBITDA	2,5%	3,5%	2,3%	2,6%	EBITDA okresu / przychody ze sprzedaży okresu
Rentowność EBIT	1,1%	2,0%	0,9%	1,0%	EBIT okresu / przychody ze sprzedaży okresu
Rentowność sprzedaży brutto	1,1%	2,4%	1,3%	1,6%	zysk brutto okresu / (przychody ze sprzedaży okresu + pozostałe przychody operacyjne + pozostałe przychody finansowe + zyski nadzwyczajne)
Rentowność sprzedaży netto	0,8%	1,8%	0,9%	1,2%	zysk netto okresu / (przychody ze sprzedaży okresu + pozostałe przychody operacyjne + pozostałe przychody finansowe + zyski nadzwyczajne)
Rentowność aktywów (ROA)	0,7%	2,6%	0,7%	1,6%	zysk netto okresu / aktywa razem
Rentowność kapitałów własnych (ROE)	2,41%	10,57%	2,65%	6,3%	zysk netto okresu / kapitały własne- zysk netto okresu

## 26. Omówienie wyników sprzedaży segmentów działalności

Grupa ZUE wygenerowała łącznie 541 707 tys. PLN przychodów z czego 90% pochodzi z działalności budowlanej.

	Działalność budowlana	Działalność handlowa	Działalność projektowa	Wyłączenia	Razem Grupa
Przychody ze sprzedaży	498 919	50 217	4 356	-11 785	541 707
Zysk brutto ze sprzedaży	15 015	2 662	1 029	75	18 781
Zysk netto	4 897	851	57	-1 506	4 299

Więcej informacji na temat wyników poszczególnych segmentów znajduje się w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2023 roku.

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

Spółka nie publikowała prognoz wyników finansowych na rok obrotowy 2023.

## 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 2023 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 2023 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 .....

Anna Mroczek – Wiceprezes Zarządu .....

Jerzy Czeremuga – Wiceprezes Zarządu .....

Maciej Nowak – Wiceprezes Zarządu .....

Marcin Wiśniewski – Wiceprezes Zarządu .....

Kraków, 22 sierpnia 2023 roku