

GRUPA ERBUD

Sprawozdanie Zarządu z działalności GK ERBUD

za pierwsze półrocze 2025 r.

09.09.2025 r.



Spis treści

1.	UWARUNKOWANIA MAKROEKONOMICZNE.....	3
1.1.	Sytuacja gospodarcza	3
1.2.	Kondycja branży budowlanej w Polsce	19
1.3.	Czynniki, które będą mieć wpływ na działalność Grupy w kolejnych kwartałach	23
2.	DZIAŁALNOŚĆ GRUPY ERBUD W I PÓŁROCZU 2025 R.	24
2.1.	Skład Grupy Kapitałowej	24
2.2.	Struktura aktywności	24
2.3.	Budownictwo kubaturowe	25
2.4.	Budownictwo OZE oraz drogowo – inżynieryjne.....	26
2.5.	Serwis dla przemysłu w kraju.....	26
2.6.	Serwis dla przemysłu za granicą.....	27
2.7.	Produkcja i sprzedaż drewnianych obiektów modułowych.	27
2.8.	Zwięzły opis istotnych dokonań lub niepowodzeń emitenta w okresie, którego dotyczy raport, wraz z wykazem najważniejszych zdarzeń dotyczących emitenta.....	27
2.9.	Kierunki rozwoju działalności Grupy ERBUD w kolejnych kwartałach.....	28
2.10.	Zdarzenia po dacie bilansowej, które będą miały wpływ na działalność Grupy w okresach przyszłych.....	28
3.	WYNIKI FINANSOWE GRUPY ERBUD W I PÓŁROCZU 2025 R.	29
3.1.	Najistotniejsze czynniki kształtujące wynik finansowy	29
3.2.	Przychody ze sprzedaży	29
3.3.	Koszty.....	29
3.4.	Pozostałe przychody	30
3.5.	Sprawozdanie z sytuacji finansowej.....	31
3.6.	Przepływy pieniężne.....	31
3.7.	Zmiany w kapitale własnym	31
3.8.	Zadłużenie odsetkowe.....	32
3.9.	Należności i zobowiązania warunkowe.....	35
3.10.	Stanowisko Zarządu odnośnie prognoz wyników na dany rok w świetle wyników zaprezentowanych na dzień 30 czerwca 2025 r.	42
4.	ZARZĄDZANIE RYZYKIEM.....	43
4.1.	Ryzyko finansowe	45
4.2.	Ryzyko operacyjne	49
4.3.	Ryzyko prawne.....	49
4.4.	Ryzyko podatkowe	50
4.5.	Ryzyka związane ze zrównoważonym rozwojem	51
4.6.	Ryzyko cyberataku	54
4.7.	Ryzyko związane z napaścią Rosji na Ukrainę.....	55
4.8.	Ubezpieczenia.....	55
5.	SPRAWY SPORNE.....	56
5.1.	Istotne postępowania w których Emitent jest powodem	56
5.2.	Istotne postępowania w których Emitent jest pozwany.....	57
5.3.	Informacja o transakcjach z podmiotami powiązanymi w GRUPIE ERBUD.....	59
5.4.	Inne informacje, które zdaniem emitenta są istotne dla oceny jego sytuacji kadrowej, majątkowej, finansowej, wyniku finansowego i ich zmian, oraz informacje, które są istotne dla oceny możliwości realizacji zobowiązań przez emitenta.....	59
6.	ŁAD KORPORACYJNY – WYBRANE INFORMACJE.....	60
6.1.	Zmiany w organach spółki ERBUD S.A.	60
6.2.	Kapitał zakładowy.....	61
6.3.	Akcjonariusze ERBUD S.A.	62
6.4.	Transakcje na akcjach ERBUD SA w okresie od 12.05.2025 do 09.09.2025.	62
6.5.	Zmiany w statucie spółki.	63

1. UWARUNKOWANIA MAKROEKONOMICZNE

1.1. Sytuacja gospodarcza

1.1.1. Polska

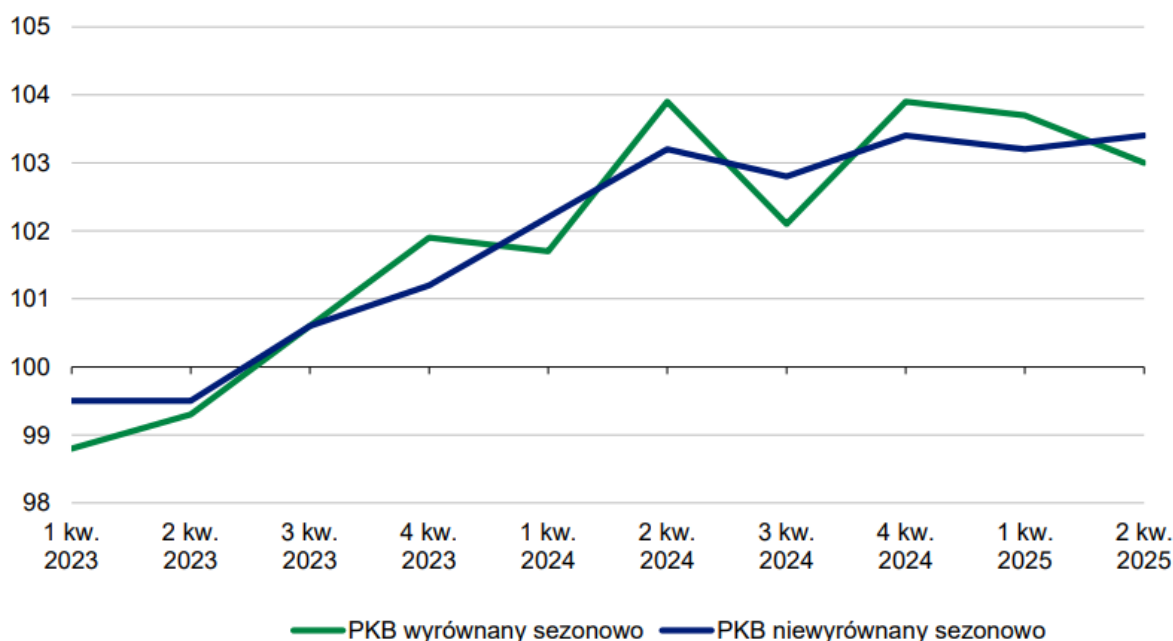
Sytuacja i prognozy makro Polska:

W 2024 roku polska gospodarka wróciła na wyraźną ścieżkę wzrostu – PKB zwiększył się o 2,9% rok do roku po niemal stagnacyjnym 2023. W ciągu roku główne czynniki wzrostu zmieniały się między kwartałami. Jednak przez cały 2024 najsilniejszy pozytywny wpływ na dynamikę Produktu Krajowego Brutto miała konsumpcja. W III kwartale ubiegłego roku zauważalny był przejściowy spadek pozytywnego jej oddziaływania na PKB. Natomiast w drugiej połowie roku wzrosło znaczenie zapasów. Jednakże ostatni kwartał 2024 przyniósł zaskoczenie w postaci pozytywnego wpływu inwestycji na dynamikę wzrostu gospodarczego, pomimo zakończenia finansowania z Funduszu Europejskiego w perspektywie 2014-2020 oraz nierozpoczęcia napływu środków z nowej perspektywy 2021-2027. Eksport netto przez cały rok wywierał negatywny wpływ na wzrost gospodarczy. Podsumowując, 2024 rok cechował się solidnym wzrostem gospodarczym oraz zmiennymi motorami tego wzrostu w zależności od kwartału.

Według oszacowania GUS, w I kwartale 2025 roku Produkt Krajowy Brutto (PKB) realnie wzrósł o około 3,2%, wobec wzrostu o 2,2% odnotowanego w I kwartale 2024 roku. Natomiast w odniesieniu do IV kwartału 2024 roku zaobserwować można jedynie nieznaczne spowolnienie. Według szacunków Głównego Urzędu Statystycznego w przypadku I kwartału 2025 roku PKB napędzał wzrost popytu krajowego o 4,6%, głównie dzięki silnemu wzrostowi akumulacji brutto o 19,9%. Spożycie ogółem rośnie wolniej (+2,4%), a spożycie gospodarstw domowych zwiększyło się o 2,5%. Nakłady brutto na środki trwałe odnotowały wyraźne odbicie, rosnąc o 6,3% po spadku w poprzednim kwartale. Stopa inwestycji wzrosła do 13,2%. Jednocześnie ujemne saldo handlu zagranicznego ograniczało pozytywny wpływ wzrostu PKB.

Natomiast według wstępnego szacunku opublikowanego w sierpniu przez Główny Urząd Statystyczny dynamika Produktu Krajowego Brutto wynosiła w drugim kwartale 2025 roku 3,4% wobec wzrostu wynoszącego 3,2% w stosunku do analogicznego okresu ubiegłego roku.

Dynamika realna Produktu Krajowego Brutto

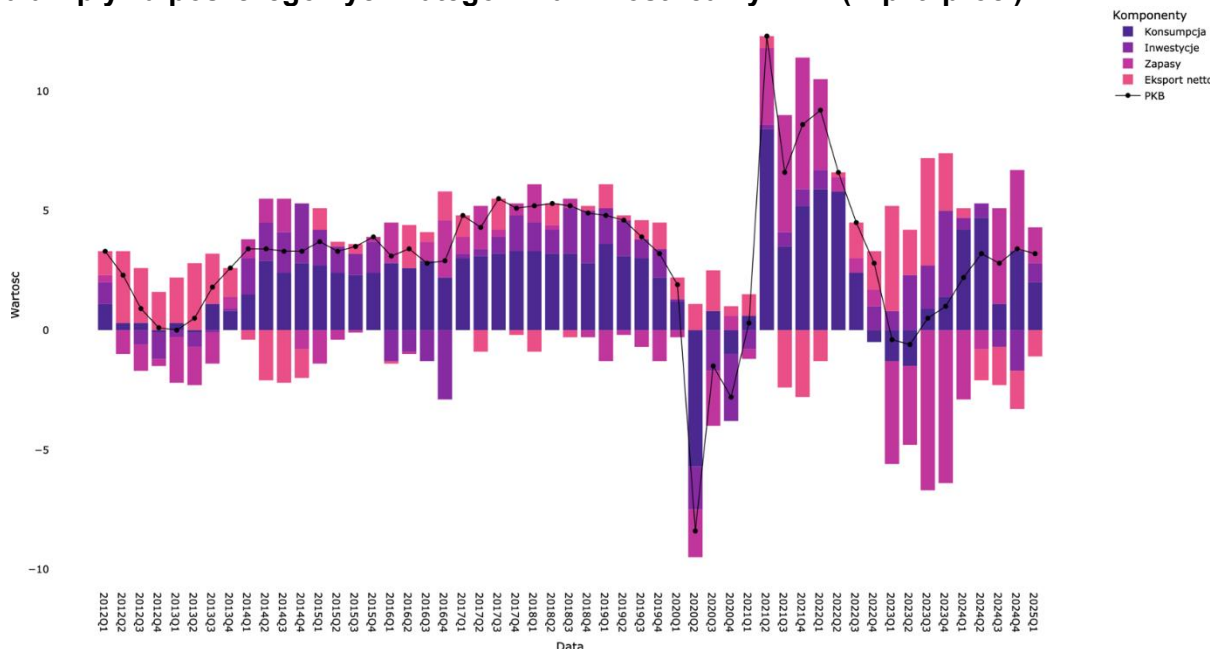


Źródło: GUS, kwartalne rachunki narodowe (analogiczny okres roku poprzedniego = 100)

Dynamika realna PKB w poszczególnych kwartałach wynosiła odpowiednio dla I, II, III i IV kw. 2024: 2,2%, 3,2%, 2,8% oraz 3,4%. Wskazywało to na stabilny i stosunkowo wysoki poziom wzrostu polskiej gospodarki w 2024 roku.

Roczna dynamika wzrostu Produktu Krajowego Brutto w 2024 roku wynosiła 2,9. Rok 2025 rozpoczął się od wzrostu Produktu Krajowego Brutto wynoszącego w I kwartale 3,2%. Natomiast według szacunków drugi kwartał charakteryzował się jedynie niewiele większą dynamiką wzrostu wynoszącą 3,4%.

Skala wpływu poszczególnych kategorii na wzrost realny PKB (w pkt. proc.)



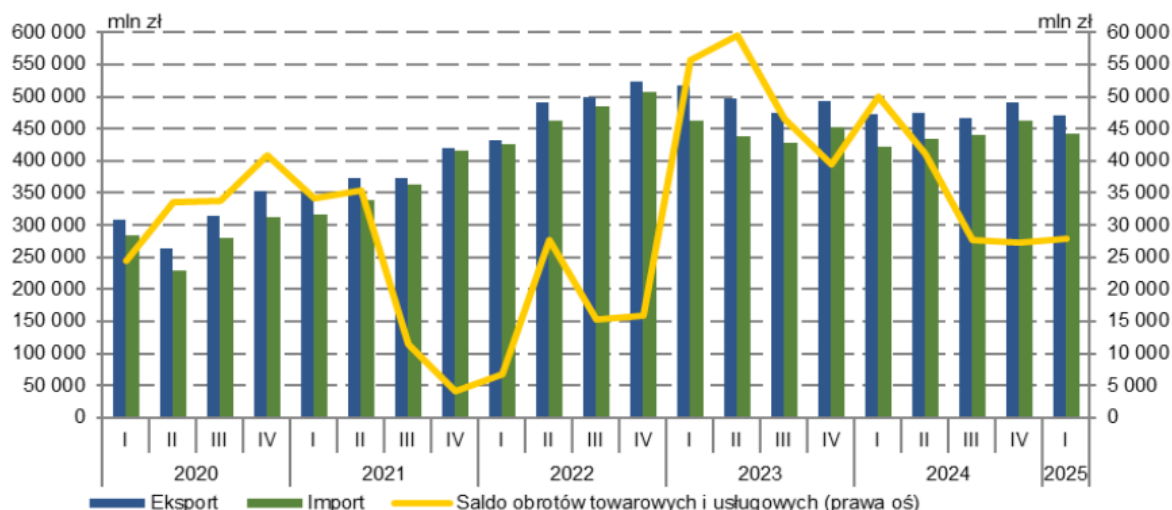
Źródło: Departament Rachunków Narodowych GUS, kwartałne rachunki narodowe, PKB niewyrównany sezonowo; ceny stałe średnioroczne roku poprzedniego.

W pierwszym półroczu 2024 roku zauważyć można było złagodzenie negatywnego wpływu zmiany zapasów na Produkt Krajowy Brutto. Pierwszy kwartał drugiej połowy 2024 roku charakteryzował się stosunkowo silnym wzrostem dynamiki zapasów, które były motorem wzrostu PKB w III kwartale. Dodatnia dynamika akumulacji wynikała ze znaczącego osłabienia popytu konsumentów, którzy — w obliczu między innymi niepewności gospodarczych oraz wysokich stóp procentowych — ograniczyli zakupy dóbr. Jednakże należy zaznaczyć, iż spadek poziomu konsumpcji w III kwartale 2024 roku był jedynie zjawiskiem przejściowym, a IV kwartał ponownie charakteryzował się silnym wpływem konsumpcji na dynamikę PKB.

W pierwszym kwartale głównym motorem napędowym pozostawała konsumpcja. W przeciwieństwie do poprzedniego kwartału inwestycje pozytywnie oddziaływały na dynamikę PKB. Zauważalny jest również spadek dynamiki wpływu zapasów, jednak wciąż pozostaje on dodatni, co może sugerować zmniejszenie ostrożności działań w gospodarce, które miały miejsce na skutek wzrostu niepewności gospodarczych. Natomiast, tak jak w poprzednich dwóch kwartałach, wpływ eksportu netto pozostaje ujemny.

Od 2023 roku eksport netto miał silnie pozytywny wpływ na dynamikę PKB. W pierwszym kwartale 2024 roku wpływ ten pozostawał dodatni, ale jego intensywność osłabła. Natomiast od drugiego kwartału ubiegłego roku wpływ eksportu netto na dynamikę PKB pozostaje ujemny.

Wartości handlu zagranicznego towarami i usługami

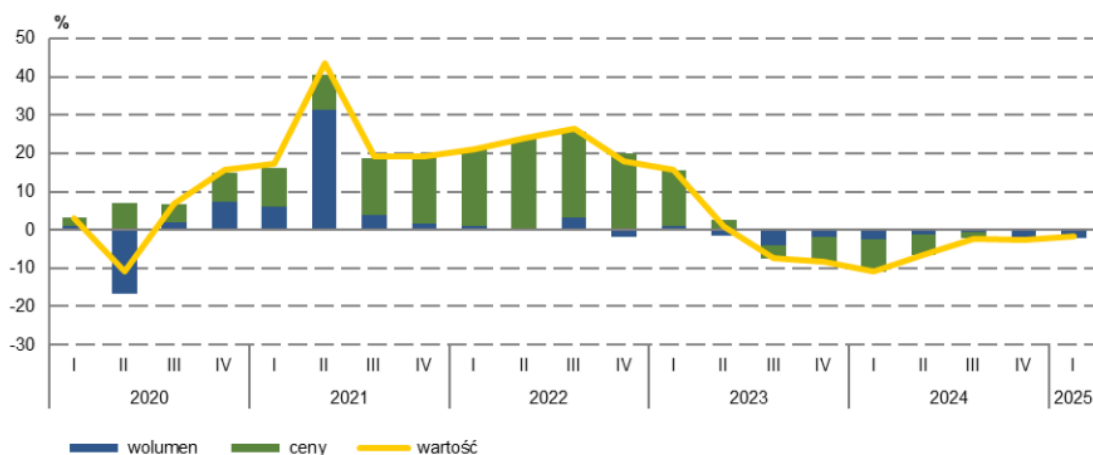


Źródło: NBP, Bilans Płatniczy Rzeczypospolitej Polskiej za I kwartał 2025 r.

W 2020 roku handel zagraniczny został częściowo sparaliżowany przez wybuch pandemii. Kolejnym czynnikiem oddziałującym na poziom międzynarodowej wymiany dóbr i usług była agresja Rosji na Ukrainę, która należy do dziesięciu kluczowych rynków dla polskiego eksportu. Determinantą krajowego poziomu eksportu jest również sytuacja gospodarcza partnerów handlowych. Niemcy, którzy pozostają głównym partnerem handlowym naszego kraju nieprzerwanie od 1990 roku, borykają się od dłuższego czasu z silną stagnacją, co znacząco wpływa na polskie saldo obrotów towarowych i usługowych. Dodatkowo dotychczasowy porządek na globalnym rynku handlowym może zostać zachwiany przez niepewności związane z tzw. „Dniem Wyzwolenia” i cłami wzajemnymi, a także przez niestabilne napięcia na Bliskim Wschodzie.

Na początku 2025 roku polski handel zagraniczny nieco się ożywił, ale tempo wzrostu wciąż było słabsze niż w poprzednich latach. W pierwszym kwartale wartość eksportu i importu towarów oraz usług wzrosła o 2%, jednak głównie dzięki wyższemu importowi towarów, podczas gdy eksport towarów nadal malał. Obroty usługowe rozwijały się wolniej niż wcześniej. W rezultacie bilans handlowy znacznie się pogorszył — nadwyżka spadła aż o 22,1 mld zł w porównaniu z początkiem 2024 roku, głównie przez deficyt w handlu towarami, którego straty nie zrekomensowały usługi. Udział usług w handlu zagranicznym rośnie i sięga rekordowych wartości dla tej pory roku (prawie 24% w eksporcie), ale ogólnie handel towarami i usługami stanowi coraz mniejszy procent PKB.

Zmiany wolumenu, cen i wartości eksportu (% r/r)



Źródło: NBP, Bilans Płatniczy Rzeczypospolitej Polskiej za I kwartał 2025 r.

W 2024 roku pogłębiła się utrzymująca od połowy 2022 roku spadkowa tendencja eksportu towarów – jego wartość zmalała o 11,3% w porównaniu z analogicznym okresem 2023 roku, z powodu obniżenia się cen transakcyjnych i wolumenu. Umocnienie się polskiej waluty w pierwszym kwartale 2024 roku miało pozytywny wpływ na ceny transakcyjne. Spadek wolumenu wynikał z osłabienia aktywności gospodarczej głównych partnerów handlowych Polski.

W pierwszych trzech kwartałach 2024 roku polski eksport towarów odnotował wyraźny, najdłuższy w XXI wieku spadek. Główną przyczyną była niższa sprzedaż środków transportu, co wynikało ze słabszej kondycji branży motoryzacyjnej, wolniejszego rozwoju elektromobilności oraz rosnących dostaw akumulatorów z Chin do niemieckich fabryk pojazdów. W konsekwencji udział Polski i Węgier w tym segmencie eksportu istotnie się zmniejszył. Dodatkowo niski popyt zagraniczny oraz słabsza kondycja gospodarek kluczowych partnerów, zwłaszcza Niemiec (gdzie sprzedaż spadła o 6,4%), wpłynęły na obniżenie wartości eksportu. Wzmożony import trwałych dóbr i części środków transportu z Chin do krajów UE obniżył konkurencyjność polskich eksporterów. Rosnące koszty pracy i wysokie ceny energii wynikające z niekorzystnego miksu energetycznego negatywnie wpływały na efektywność produkcji oraz pozycję Polski na rynkach światowych. W sumie eksport zmniejszył się o 3,7% r/r, co oznaczało stratę wartości około 345,7 mld zł. Mimo utrzymującej się niekorzystnej sytuacji, tempo spadku eksportu zaczęło stopniowo maleć pod koniec analizowanego okresu.

W pierwszym kwartale 2025 roku wartość polskiego eksportu spadła o 1,2% r/r, osiągając 359 mld zł. Realny wolumen eksportu skurczył się o 2,2%, co było już ósmym kolejnym kwartałem spadku w cenach stałych, choć wzrost cen transakcyjnych (+0,5%) częściowo łagodził ten spadek wartości. Głównymi przyczynami osłabienia eksportu były słaby popyt na rynku krajów Unii Europejskiej – kluczowych partnerów Polski – oraz rosnąca konkurencja eksporterów spoza Europy. Spadek konkurencyjności Polski skutkował niższym tempem wzrostu eksportu niż w innych krajach UE oraz niższym niż zapotrzebowanie rynku unijnego.

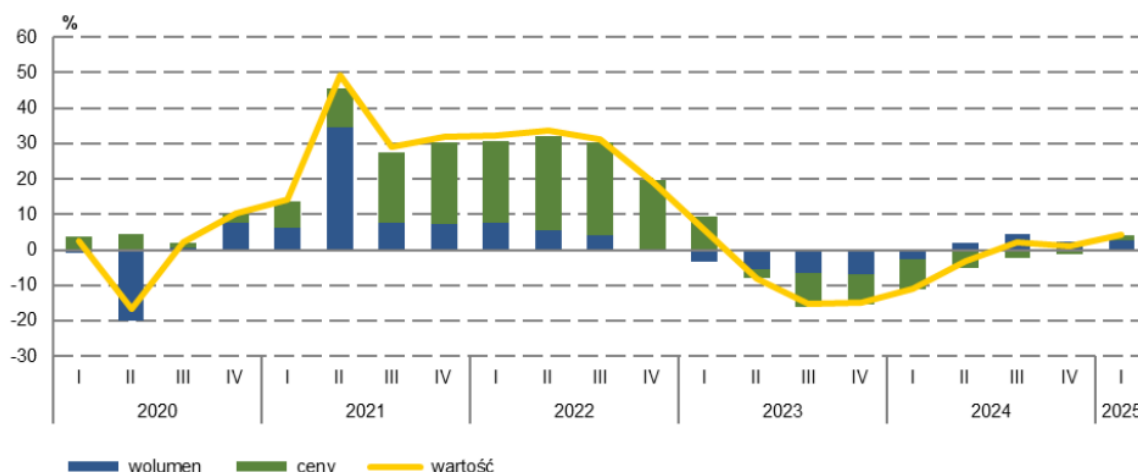
Największy spadek w wartości eksportu odnotowano w środkach transportu i ich częściach. Z kolei eksport produktów rolnych росł dynamicznie, umacniając udział w całkowitym eksporcie do rekordowego poziomu 15,9%. Wzrost ten wspierały rosnące ceny na rynkach międzynarodowych oraz wysokie wartości sprzedaży mięsa drobiowego (najważniejszy towar rolny), wołowego, wyrobów czekoladowych, karmy dla zwierząt i przetworów mięsnych. Największe wzrosty eksportu rolnego odnotowano do Francji, Niemiec, Ukrainy oraz w znacznej mierze do Stanów Zjednoczonych. Pozostałe główne kategorie poza paliwami wykazały niewielkie zmiany, tj. nieznaczny wzrost eksportu dóbr konsumpcyjnych i inwestycyjnych oraz spadek eksportu towarów zaopatrzeniowych.

Negatywny wpływ na eksport dóbr trwałego użytku wywierał silny wzrost importu tych produktów z Chin, co znacznie ogranicza udział polskich dostawców.

Spadek eksportu do krajów UE w pierwszym kwartale 2025 roku złagodził i wyniósł jedynie 0,7%. Wzrosła sprzedaż do 15 państw członkowskich, szczególnie do Słowacji, Węgier i Szwecji. Największe spadki dotyczą eksportu do Francji i Włoch, co jest powiązane głównie z problemami branży motoryzacyjnej. Eksport do krajów spoza UE zmalał bardziej, głównie za sprawą niższych dostaw na Białoruś i do Turcji oraz wolniejszego wzrostu eksportu na Ukrainę. Sprzedaż do USA wzrosła istotnie.

Zgodnie z Bilansem Płatniczym przedstawionym przez Narodowy Bank Polski, Stany Zjednoczone były ósmym co do wielkości partnerem handlowym Polski, z udziałem w eksporcie na poziomie 3,3% – najwyższym w XXI wieku. Rosnący udział USA zwiększa ryzyko negatywnego wpływu ewentualnych amerykańskich ceł, które mogłyby bezpośrednio utrudnić działalność polskich eksporterów, a także pośrednio ograniczyć eksport przez szerszą politykę handlową. Niemcy, główny partner Polski, mają niekorzystną strukturę eksportu – Stany Zjednoczone są najważniejszym kierunkiem eksportu niemieckiego (około 10,3%). Z analizy NBP wynika, że znaczna część wartości dodanej produkowanej w Polsce trafia do rynku amerykańskiego za pośrednictwem innych krajów UE.

Zmiany wolumenu, cen i wartości importu (% r/r)



Źródło: NBP, Bilans Płatniczy Rzeczypospolitej Polskiej za I kwartał 2025 r.

Od III kwartału 2024 roku umacnia się uwidoczniła tendencja wzrostowa importu towarów. Pierwszy kwartał 2025 roku charakteryzował się wzrostem wartości o 4,5%, osiągając wartość 373,1 mld zł. Z opublikowanych przez NBP danych wynika, iż wzrost importu wynika zarówno z wolumenu, jak i cen transakcyjnych. Na wzrost wolumenu największy wpływ miał import towarów konsumpcyjnych, natomiast determinantą poziomu cen importowych były rosnące ceny żywności.

Na początku 2025 roku import towarów konsumpcyjnych w Polsce rósł najszybciej spośród wszystkich głównych kategorii, osiągając udział 17,3% w całym imporcie (w porównaniu do 15,7% rok wcześniej). Ten wzrost był wyraźnie większy niż w trzech poprzednich kwartałach. Największy wpływ na ten rezultat miały produkty półtrwałe i nietrwałe, szczególnie wzrosła wartość sprowadzanej odzieży oraz leków. Mniej dynamiczny był import dóbr trwałego użytku, choć nadal notowano znaczne wzrosty w przypadku urządzeń AGD i mebli. Jednocześnie import odbiorników telewizyjnych uległ spadkowi.

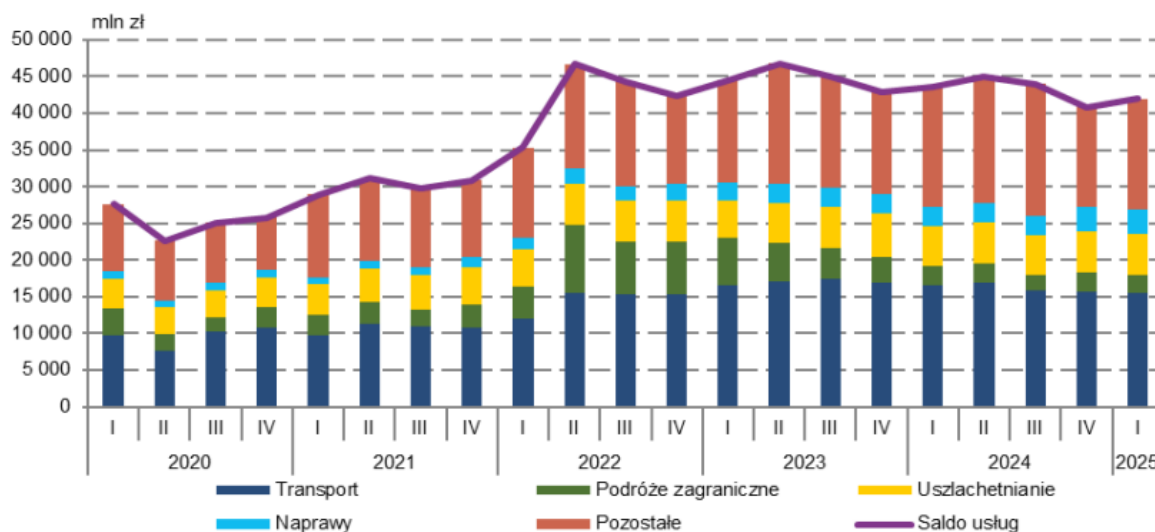
Natomiast w pierwszym kwartale 2025 roku największy spadek w imporcie odnotowano w kategorii środków transportu, głównie za sprawą mniejszego sprowadzania części motoryzacyjnych i pojazdów użytkowych. Wzrost importu samochodów osobowych wyraźnie wyhamował – liczba nowych rejestracji zwiększyła się jedynie o 2,5% rok do roku, co w porównaniu do średniego wzrostu z 2024 roku wynoszącego 16,1% może świadczyć o znacznym spowolnieniu. Natomiast bardzo dynamicznie rosło sprowadzanie aut osobowych z Chin – w pierwszym kwartale 2025 roku zarejestrowano ich w Polsce ponad 7 tysięcy, co stanowiło już 5,1% wszystkich nowych aut. Import tych pojazdów był blisko trzy razy większy niż w analogicznym okresie rok wcześniej.

W pierwszym kwartale 2025 roku zmiany w eksporcie do krajów UE i pozaeuropejskich były podobne, natomiast w imporcie odnotowano wyraźne rozbieżności – import z Unii Europejskiej spadł o 1,1%, podczas gdy z krajów spoza Europy wzrósł aż o 15,4%. Przełożyło się to na rekordowy, wynoszący aż 38,6% udział państw pozaeuropejskich w polskim imporcie, a wśród kluczowych dostawców, obok Niemiec, umocniły się Chiny i USA, a znaczący wzrost dotyczył także importu z Korei Południowej, głównie w związku z zakupem uzbrojenia. Największym beneficjentem wzrostu importu spoza krajów należących do Wspólnoty były Chiny, gdzie wartość importu wzrosła o 16,2% rok do roku, głównie za sprawą importu dóbr konsumpcyjnych, takich jak odzież, sprzęt sportowy, meble czy zabawki.

Podsumowując, wzrost importu wraz z jednoczesnym spadkiem eksportu doprowadził do ponownego pogorszenia się salda obrotów towarowych, podtrzymując tendencję ujemnego salda trwającą od czterech kwartałów. Z perspektywy towarowej największy wpływ na pogorszenie się salda miało zmniejszenie nadwyżki w towarach konsumpcyjnych (do najniższego poziomu od 2018 roku) oraz w środkach transportu (do najniższego poziomu od 2020 roku). Istotny wpływ na pogorszenie deficytu miała także zmiana w proporcji handlu z krajami spoza Europy – na ujemne saldo sprzedaży towarów wpłynął pogłębiony deficyt z państwami należącymi do tej grupy. Największą wartość deficytu osiągnięto w przypadku handlu z Chinami. Dodatkowo

w pierwszym kwartale 2025 roku zmniejszyła się również nadwyżka wynikająca z handlu z krajami Unii Europejskiej.

Saldo międzynarodowego handlu usługami



Źródło: NBP, Bilans Płatniczy Rzeczypospolitej Polskiej za I kwartał 2025 r.

Pierwszy kwartał 2025 roku charakteryzował się dodatnim saldem na rachunku obrotów usługami i wyniósł 42 mld zł. Jednak pomimo osiągnięcia dodatniego wyniku, od początku 2024 roku utrzymuje się tendencja spadkowa wysokości salda obrotów usługowych.

W pierwszym kwartale 2025 roku saldo usług transportowych w Polsce wyraźnie się pogorszyło – nadwyżka w tej kategorii spadła do 15,5 mld zł, czyli o 1,1 mld zł mniej niż rok wcześniej. Jest to już czwarty z rzędu kwartał pogłębiającego się spadku, głównie wskutek mniejszych przychodów z transportu drogowego towarowego oraz niższej nadwyżki w usługach lotniczych i kolejowych, choć równocześnie poprawił się wynik w usługach wspomagających transport.

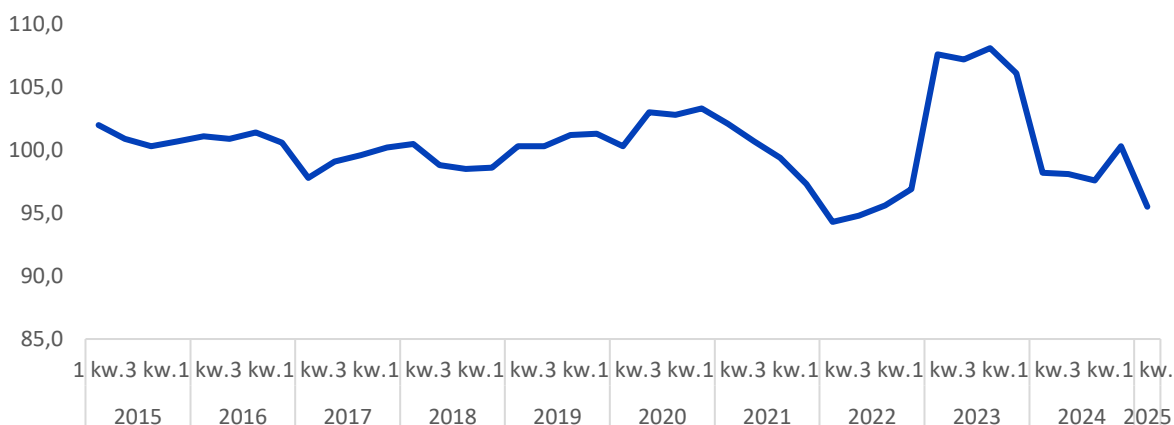
Ogólnie eksport usług wzrósł do 111,3 mld zł (o 2,2% rok do roku), ale spadek odnotowano w usługach transportowych (-1,2%). Największy wzrost eksportu zanotowały usługi profesjonalne, zarządcze oraz informatyczne – szczególnie oprogramowanie i obsługa IT. Największe spadki pojawiły się natomiast w usługach budowlanych oraz w sektorze kultury i rozrywki.

Pod względem kierunków eksportu usług, Niemcy pozostają głównym odbiorcą z kwotą 24,5 mld zł (wzrost o 0,8% r/r), choć eksport usług transportowych do tego kraju był aż o 7,5% niższy niż rok wcześniej. Na drugim miejscu znalazły się Stany Zjednoczone (11,7 mld zł, wzrost o 6,2%), które są liderem w kategoriach usług informatycznych i profesjonalnych. Trzecie miejsce zajmuje Szwajcaria (8,6 mld zł, wzrost o 4,7%), będąca głównym odbiorcą polskich usług uszlachetniania.

Ogólnie dynamika eksportu usług pozostaje dodatnia, jednak widoczne są wyraźne różnice w tempie wzrostu pomiędzy poszczególnymi kategoriami usług.

Według danych Głównego Urzędu Statystycznego za pierwszy kwartał 2025 roku wskaźnik Terms of Trade ukształtował się poniżej wartości osiągniętej w analogicznym okresie roku poprzedniego. Jedynie w przypadku relacji cen z krajami rozwijającymi się, pomimo niekorzystnych wartości wskaźnika, można dostrzec poprawę w stosunku do pierwszego kwartału 2024 roku (z 96,3 do 98,6).

Terms of Trade



Źródło: GUS, kwartalne rachunki narodowe.

Umowa handlowa między Unią Europejską a Mercosurem, nad którą negocjacje zakończono na początku grudnia 2024 roku po dwudziestu latach rozmów, może mieć znaczący wpływ na polską wymianę handlową. Porozumienie zakłada zniesienie ceł oraz barier handlowych i utworzenie jednej z największych światowych stref wolnego handlu, liczącej ponad 700 milionów mieszkańców.

Umowa stwarza szansę dla polskich przedsiębiorstw, zwłaszcza w branżach maszyn, narzędzi i produktów mleczarskich, ponieważ dynamicznie rozwijające się gospodarki państw Mercosur są coraz bardziej otwarte na import wysokiej jakości produktów przemysłowych i technologicznych z Europy. Możliwe jest zwiększenie eksportu polskich wyrobów przemysłowych, co sprzyjałoby rozwojowi polskiego sektora przemysłowego.

Jednak pojawiły się poważne obawy dotyczące skutków umowy dla polskiego rolnictwa. Zniesienie barier będzie oznaczać napływ tańszych produktów rolnych, takich jak wołowina, drób czy cukier, z krajów Mercosur, gdzie produkcja jest tańsza ze względu na mniej rygorystyczne normy środowiskowe, dobrostan zwierząt i szerokie stosowanie środków chemicznych. Takie zjawisko może wywołać silną presję na krajowy rynek rolny i znacząco utrudnić konkurencyjność europejskich – w tym polskich – produktów, co w najgorszym scenariuszu może prowadzić do spadku opłacalności produkcji i trudności dla tysięcy gospodarstw rolnych.

Polska, podobnie jak Francja, Holandia czy Irlandia, wyraża opór wobec ratyfikacji umowy właśnie ze względu na te obawy sektora rolnego i skutki społeczne. Komisja Europejska pracuje nad rozwiązaniami kompensacyjnymi lub ochronnymi dla rolników, które miałyby zminimalizować negatywne skutki umowy. Po zakończeniu negocjacji tekst jest weryfikowany pod względem prawnym i tłumaczony na oficjalne języki, a dalsze losy umowy zależą od formalnego podpisu oraz procesu ratyfikacji w Radzie UE, Parlamencie Europejskim i krajach członkowskich. W krajach Mercosur na ten moment zadeklarowano zgodę rządową, jednak nie wiadomo, czy przełoży się to na pełne poparcie parlamentarne.

Przewiduje się, że podpisanie umowy może nastąpić najwcześniej pod koniec 2025 roku, a ewentualna ratyfikacja najwcześniej w 2026 roku, jeśli nie pojawi się skuteczny blokujący sprzeciw części krajów UE. Równolegle prowadzone są także inne rozmowy o wolnym handlu z państwami takimi jak Meksyk, Tajlandia oraz Indie, które mogą dodatkowo przełożyć się na strukturę polskiej wymiany handlowej w kolejnych latach.

Wpływ inwestycji na dynamikę Krajowego Produktu Brutto w 2024 roku został w pierwszym kwartale 2025 roku zrewidowany. Początkowo wstępne szacunki ukazywały niewielki, lecz nieujemny wpływ inwestycji na PKB, natomiast wyniki zaprezentowane przez Główny Urząd Statystyczny na początku czerwca ukazują ujemny wpływ nakładów brutto na środki trwałe w trzecim oraz czwartym kwartale 2024 roku. Po naniesieniu korekt szacunku za zeszły rok wpływ inwestycji w poszczególnych kwartałach prezentował się następująco: 0,5%, 0,6%, -0,7% oraz -1,7%. Ujemny wpływ nakładów brutto na środki trwałe wynikał z okresu przejściowego pomiędzy zakończeniem finansowania z perspektywy unijnej lat 2014–2020 a jeszcze nierozpoczętym napływem środków z nowego planu finansowania na lata 2021–2027.

Początek 2025 roku natomiast cechował się niewielkim, lecz dodatnim wpływem inwestycji na dynamikę Produktu Krajowego Brutto wynoszącą 0,8%. Wzrost nakładów brutto na środki trwałe zwiększył się o 6,3% w stosunku do odnotowanego spadku w ubiegłym kwartale wynoszącego 6,9%. Według danych zaprezentowanych przez Eurostat głównym motorem napędowym inwestycji były inwestycje publiczne, a w szczególności wydatki militarne oraz prognozowany wzrost wykorzystania środków unijnych.

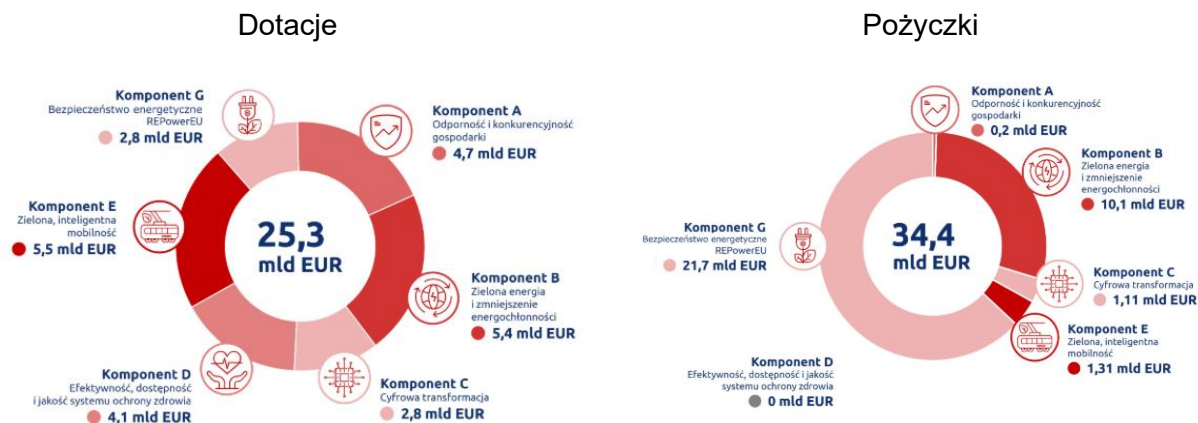
Na bardzo niskim poziomie pozostają natomiast inwestycje w sektorze prywatnym. Niewielka poprawa widoczna jest natomiast w firmach korzystających z funduszy unijnych. Jednakże od 2015 roku w Polsce spada stopa inwestycji i jednocześnie wzrasta dystans od średniej krajów należących do Wspólnoty.

Głównym problemem pozostają inwestycje sektora prywatnego, które od ponad 20 lat nie dorównały średniej Unii w tym zakresie. Wzrost gospodarczy w Polsce jest napędzany głównie przez inwestycje publiczne, co w długim okresie może nie wystarczyć do utrzymania dynamicznego rozwoju sytuacji gospodarczej w kraju. Według badania Państwowego Instytutu Ekonomicznego do największych barier zgłaszanych przez firmy należą przede wszystkim wysokie koszty realizacji inwestycji, niepewna sytuacja gospodarcza oraz niejasne i niestabilne przepisy prawno-podatkowe. Kluczową kwestią jest również brak dostępu do profesjonalnej kadry, w szczególności menedżerów odpowiedzialnych za wdrażanie strategii i nowoczesnych rozwiązań. Firmy, mimo świadomości konieczności wdrażania automatyzacji i sztucznej inteligencji, zmagają się z wysokimi kosztami wdrożenia oraz brakiem wyspecjalizowanych pracowników.

Łączna kwota, jaką Polska otrzyma z Krajowego Planu Odbudowy, wyniesie 256,3 mld zł. Część grantowa to 108,3 mld zł, a kwota pożyczki – 148,0 mld zł.

W dniu 17 grudnia 2024 roku do Polski trafiło 40 mld zł z drugiego i trzeciego wniosku o płatność z KPO, co oznacza, że do kraju łącznie wpłynęły środki o wartości 67 mld zł. Również pod koniec roku złożono wniosek o czwartą i piątą płatność z Krajowego Planu Odbudowy.

Podział środków według przeznaczenia zostanie zaprezentowany poniżej.



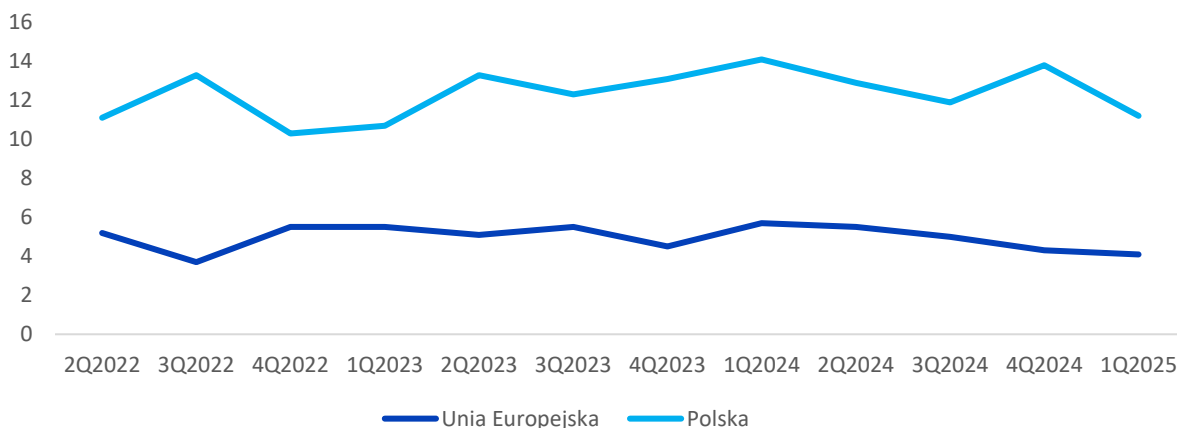
Źródło: Krajowy Plan Odbudowy i Zwiększania Odporności - Ministerstwo Funduszy i Polityki Regionalnej

Dotacje z KPO są równomiernie rozdzielone na różne obszary wsparcia, natomiast środki z pożyczek koncentrują się głównie na bezpieczeństwie energetycznym i ekologicznej transformacji. Największy napływ dotacji do Polski planowany jest na 2025 rok, a pożyczek na 2026 rok. Ekspert wskazuje, że na programach finansowanych z KPO najwięcej zyska budownictwo (odpowiadając za 40% wzrostu produkcji), co może prowadzić do spiętrzenia inwestycji, wyższych cen oraz opóźnień.

Wyraźne korzyści pojawią się też w przetwórstwie przemysłowym, szczególnie w produkcji sprzętu elektrycznego i materiałów budowlanych, oraz w usługach profesjonalnych – takich jak inżynieria czy badania. Główne ryzyko stanowi krótki czas na realizację, a dodatkowym ograniczeniem jest brak możliwości refinansowania wydatków poniesionych przed lutym 2020, co może utrudnić pełne wykorzystanie potencjału inwestycji.

Wzrost inwestycji może być napędzany w kolejnych latach ze względu na konieczność podniesienia wydajności pracy, a także częściową automatyzację procesów w obliczu silnie rosnących kosztów pracy. Pomimo stopniowego wzrostu ożywienia gospodarczego widoczny jest spadek popytu na pracę, co jest efektem wcześniejszego nominalnego spowolnienia gospodarki oraz prób zmniejszania kosztów przez firmy w obliczu rosnących kosztów pracy. Na poniższym wykresie przedstawiona została dynamika kosztów pracy w Polsce oraz wartość uśredniona dla wszystkich krajów należących do Wspólnoty.

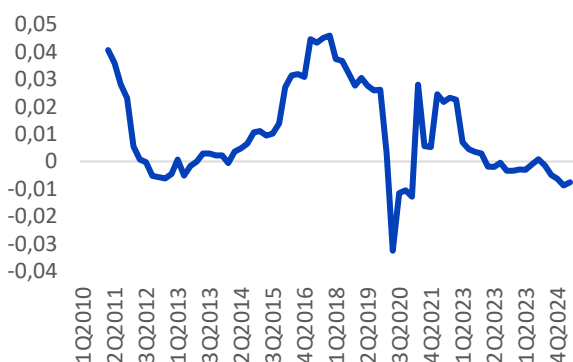
Dynamika kosztów pracy



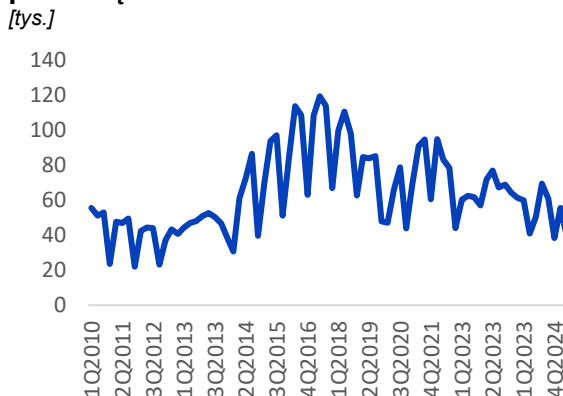
Źródło: Eurostat.

Polska znajduje się w grupie siedmiu państw Unii Europejskiej, w których koszty pracy od 2022 roku rosną w tempie przekraczającym 10%. Jest to w głównej mierze efekt wysokiego wzrostu płacy minimalnej przy jednocześnie nienajwyższym wzroście gospodarczym. Wzrost kosztów pracy odzwierciedlony został w spadku przeciętnego zatrudnienia w sektorze przedsiębiorstw.

Dynamika przeciętnego zatrudnienia w sektorze przedsiębiorstw



Liczba ofert pracy w sektorze przedsiębiorstw



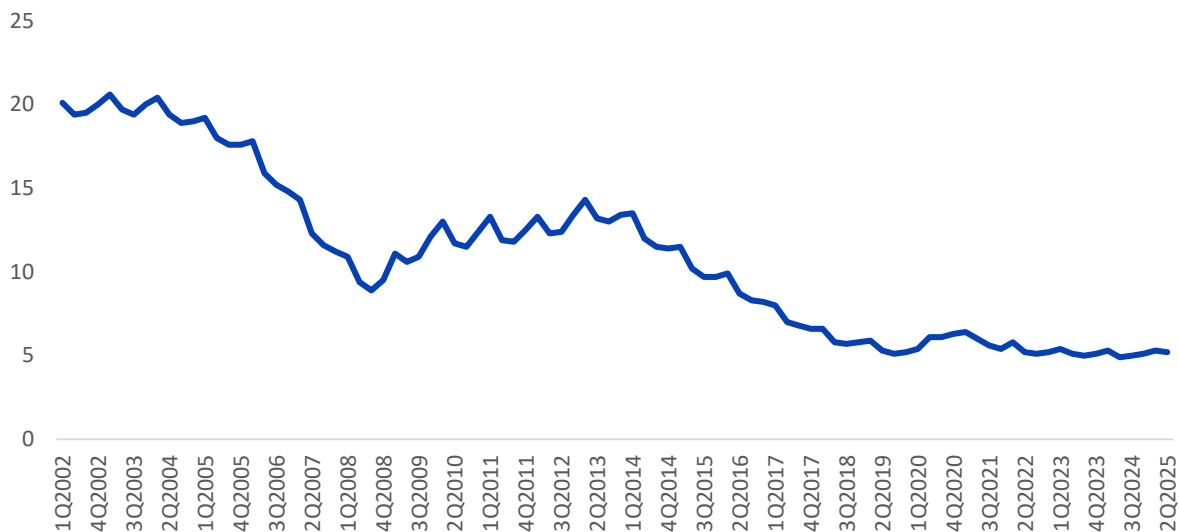
Źródło: GUS, miesięczne rachunki narodowe.

Dynamika przeciętnego zatrudnienia w sektorze przedsiębiorstw od października 2023 roku pozostaje ujemna. Zarówno Główny Urząd Statystyczny, jak i Narodowy Bank Polski podają, iż wskaźnik przewidywanego zatrudnienia również maleje. Dodatkowo widoczny jest spadek popytu na pracę, zauważalny między innymi w liczbie ofert pracy w sektorze przedsiębiorstw.

Spadek zatrudnienia wiąże się między innymi z wolniejszym wzrostem gospodarczym aniżeli tym, który miał miejsce w latach 2021–2023. Wpływa to na plany przedsiębiorstw w zakresie zmian zatrudnienia. Polska charakteryzuje się wysoką dynamiką kosztów pracy, co również oddziałuje negatywnie na skalę zatrudnienia, zwłaszcza w branżach niskomargowych. Spadek zatrudnienia współistnieje z bardzo niskim poziomem bezrobocia (stopa bezrobocia rejestrowanego na koniec czerwca 2025 roku wynosiła 5,2%).

Niski poziom bezrobocia spowodowany jest przede wszystkim zmianami demograficznymi – zmniejszeniem się liczby osób w wieku produkcyjnym oraz pogorszeniem się bilansu migracji.

Stopa bezrobocia

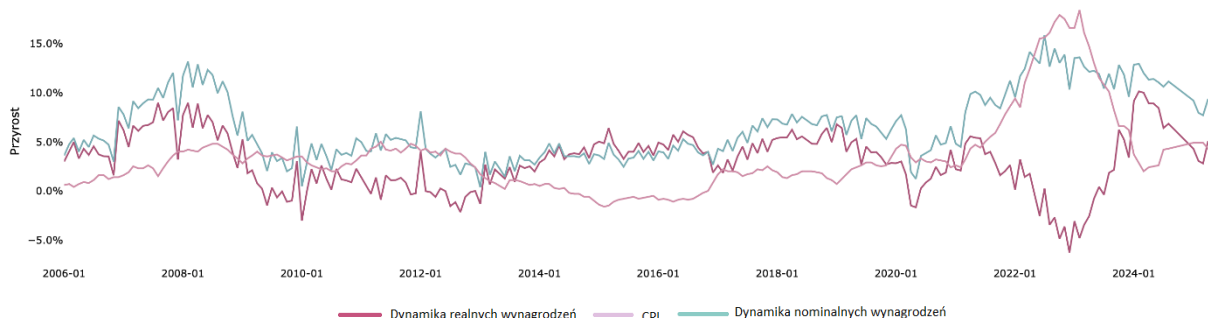


Źródło: GUS.

Rok 2024 charakteryzował się rekordowo wysoką dynamiką płac nominalnych, a także realnych wynagrodzeń. Fakt ten determinowany był wzrostem wynagrodzeń w sektorze publicznym, waloryzacją rent oraz emerytur, a także wzrostem poziomu świadczeń socjalnych i wzrostem minimalnej płacy. W 2025 roku przewidywane było spowolnienie dynamiki wzrostu płac ze względu na wolniejszy wzrost minimalnej płacy krajowej, niższą waloryzację wynagrodzeń w sektorze publicznym oraz ograniczoną rentowność firm, co zostało odzwierciedlone w danych zaprezentowanych przez Główny Urząd Statystyczny.

W pierwszej połowie 2025 roku dynamika płac realnych pozostaje dodatnia, jednakże wzrosty nie przekraczają poziomów osiągniętych w rekordowym 2024 roku. Presja płacowa nakładana na pracodawców nadal pozostaje stosunkowo wysoka, między innymi ze względu na wysokie wzrosty minimalnego wynagrodzenia w ubiegłym roku. Aktualnie rząd pracuje nad ustaleniem kwoty obowiązującej w 2026 roku, jeżeli dynamika nie byłaby znacząca (co wynika z zapowiedzi rządowych), mogłoby to wpłynąć bezpośrednio na spadek presji płacowej. Dodatkowo w tym samym kierunku będzie oddziaływał ograniczony popyt na pracę opisany powyżej.

Dynamika realnych i nominalnych wynagrodzeń



Źródło: GUS, miesięczne rachunki narodowe.

Wysoka dynamika wzrostu minimalnego i średniego wynagrodzenia obserwowana od początku 2024 roku pozwoliła społeczeństwu na wzrost stopy oszczędności prywatnych oraz jednocześnie stabilną i umiarkowaną wysoką konsumpcję. W nadchodzących kwartałach prognozowany jest lekki spadek stopy bezrobocia, będący efektem stopniowej reakcji rynku pracy na zakładane przyspieszenie wzrostu PKB. Badania przedsiębiorstw potwierdzają, że więcej firm planuje zwiększenie zatrudnienia niż jego zmniejszenie. Według prognoz Narodowego Banku Polskiego (NBP), w 2027 roku stopa bezrobocia ponownie wzrośnie wraz ze

spowolnieniem gospodarczym, jednak skala tego wzrostu będzie ograniczona przez czynniki demograficzne, zwłaszcza malejącą liczbę osób w wieku produkcyjnym.

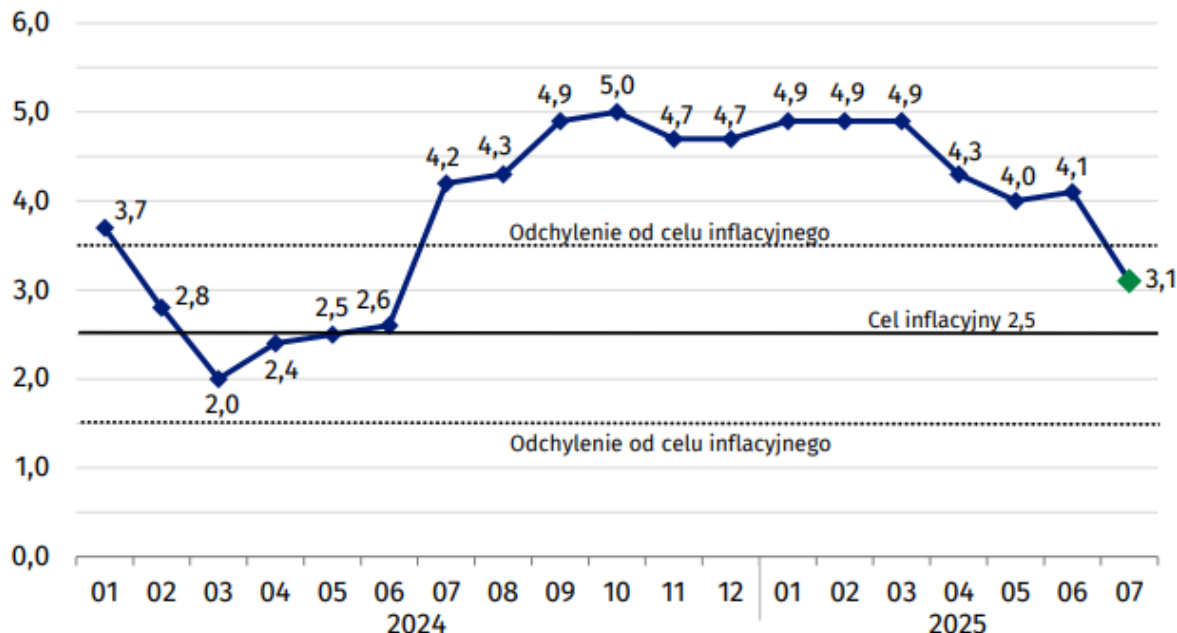
W okresie objętym prognozą realny wzrost płac osłabnie względem rekordowej dynamiki z 2024 roku i będzie zbliżony do tempa wzrostu wydajności pracy. Wynika to m.in. z niższych podwyżek w sektorze finansów publicznych oraz mniejszego wzrostu płacy minimalnej niż w 2024 roku.

Od III kwartału 2023 roku utrzymuje się dodatni wpływ konsumpcji na Produkt Krajowy Brutto (PKB), wspierany zarówno przez konsumpcję prywatną, jak i publiczną. Silny wzrost realnych płac w 2024 roku, wzrost siły nabywczej Polaków oraz spadek inflacji zbliżającej się do celu NBP wpływają pozytywnie na popyt konsumpcyjny. W drugiej połowie 2024 roku odnotowano jednak znaczący spadek dodatniego wkładu konsumpcji do dynamiki PKB, spowodowany ograniczeniem dochodów do dyspozycji gospodarstw domowych na skutek wzrostu inflacji, jak również utrzymywaniem przez NBP dodatnich realnych stóp procentowych, które hamowały rynek kredytowy i skłaniały konsumentów do większego oszczędzania i ograniczania wydatków. Nastroje konsumentów pod koniec roku były najniższe od ponad dwóch lat.

Jak pokazują dane GUS, zjawisko to było przejściowe, a w pierwszej połowie 2025 roku zaobserwowano odbicie konsumpcji, która znów stała się głównym źródłem wzrostu gospodarczego. Do połowy 2024 roku spadła dynamika wskaźnika cen towarów i usług konsumpcyjnych (CPI), co pozytywnie wpłynęło na siłę nabywczą i konsumpcję. Jednak w III i IV kwartale 2024 roku inflacja CPI ponownie przekroczyła cel NBP, osiągając we wrześniu poziom 4,9%. Wysoka dynamika cen w tym okresie ograniczyła konsumpcję ze względu na wzrost niepewności wśród gospodarstw domowych.

W pierwszym kwartale 2025 roku inflacja utrzymała się na poziomie około 4,9% miesięcznie, nieznacznie wyższym niż 4,7% w grudniu 2024 roku. Drugi kwartał 2025 roku charakteryzował się stopniowym spadkiem dynamiki cen, spowodowanym wygaszaniem efektu wzrostu cen energii z lipca 2024 roku oraz spadkiem cen paliw, co było efektem obniżenia ceny ropy i osłabiania dolara.

Zmiany cen towarów i usług konsumpcyjnych w stosunku do roku poprzedniego (w %)



Źródło: GUS.

Czerwcowy odczyt wskaźnika CPI wskazał wzrost cen o 4,1% w stosunku do analogicznego okresu ubiegłego roku, przy czym poziom cen usług zwiększył się o 6,3%, a towarów o 3,2%. Główne czynniki wpływające na wzrost CPI to: wzrost cen mieszkań o 8,2%, napojów alkoholowych i wyrobów tytoniowych o 6,7% oraz usług restauracji i hoteli o 6,0%. Z kolei wyhamowanie inflacji wynikało ze spadku cen transportu o 6,0% oraz obniżenia cen odzieży i obuwi o 1,5%.

Porównując czerwiec 2025 do maja 2025, ceny ogółem wzrosły o 0,1%, za co odpowiadało wyłącznie zwiększenie cen usług (głównie w sektorze rekreacji i kultury o 1,4% oraz żywności o 0,2%), podczas gdy ceny towarów spadły o 0,2%.

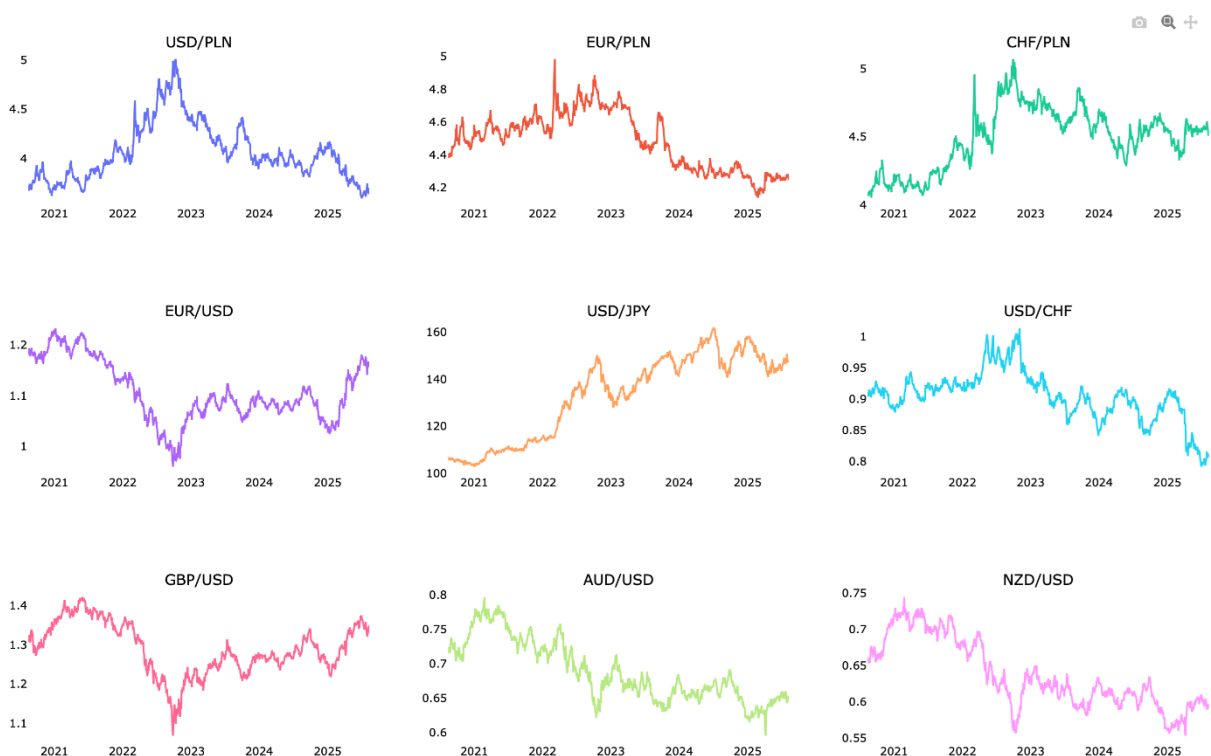
Lipiec 2025 roku przyniósł powrót wskaźnika CPI do celu inflacyjnego określonego na $2,5\% \pm 1$ punkt procentowy. Spadek ten jest efektem wysokiej bazy statystycznej z lipca 2024, kiedy to ceny energii gwałtownie wzrosły. Dodatkowo cenę gazu dla gospodarstw domowych obniżono ze 239,65 zł/MWh do 204,26 zł/MWh, z taryfą obowiązującą do lipca 2026 roku.

Wciąż oczekiwane są nowe taryfy za energię elektryczną, których wprowadzenie przesunięto z 1 lipca na 1 października 2025 roku. Celem jest wypracowanie niższych stawek zastępujących obecny mechanizm ograniczenia ceny maksymalnej (obecnie 0,50 zł netto za kWh). Od października 2025 roku można spodziewać się wejścia w życie tych nowych taryf lub ewentualnego przedłużenia obowiązującego limitu cenowego.

W 2025 roku obserwuje się też spowolnienie wzrostu kosztów pracy, co ograniczy presję płacową na przedsiębiorstwa i będzie miało wpływ na decyzje cenowe.

Kurs złotego w pierwszym kwartale 2025 był stabilny, na poziomie około 4,20 zł za euro, a w drugim kwartale utrzymał się stabilny, oscylując wokół 4,26 EUR/PLN oraz 3,76 USD/PLN. Presje na złotego związane były z pogarszającym się globalnym otoczeniem rynków wschodzących, ryzykiem spowolnienia gospodarczego oraz deficytem handlowym Polski.

Wykres kursów głównych par walutowych

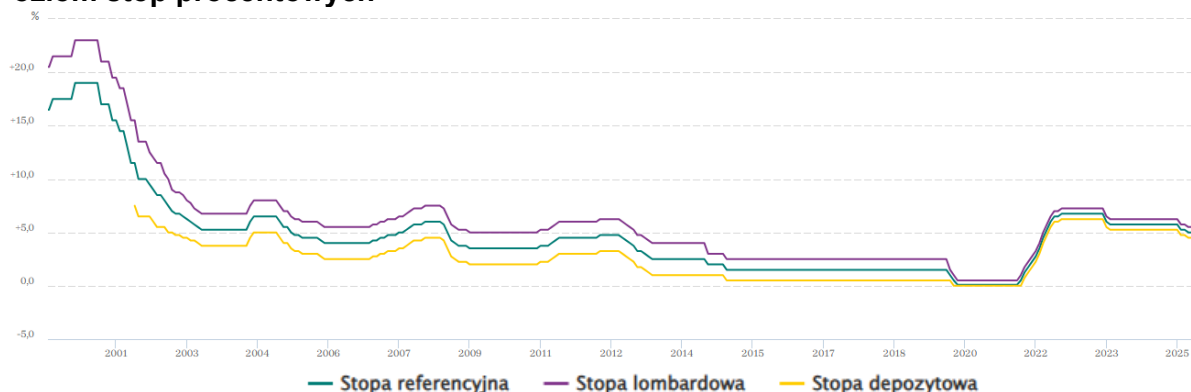


Dodatkowym czynnikiem wpływającym na polską gospodarkę, w tym również na siłę waluty, była decyzja Rady Polityki Pieniężnej, która została podjęta w maju bieżącego roku. RPP obniżyła poziom stóp procentowych o 50 punktów bazowych, co oznacza spadek referencyjnej stopy procentowej do wysokości 5,25%. Warto zaznaczyć, iż był to najniższy poziom od maja 2022 roku.

Obniżka poziomu stóp procentowych była wyczekiwana i prognozowana przez rynek, jednak zaskoczeniem pozostawała skala obniżki. Dotychczas jedynie 7 razy w historii dokonano jednorazowej obniżki większej niż 25 punktów bazowych. Jednakże prezes Narodowego Banku Polskiego podkreślił, iż zmiana poziomu stóp procentowych była jedynie dostosowaniem do bieżącej sytuacji rynkowej i nie musi oznaczać rozpoczęcia

cyklu podwyżek. Kolejne obniżenie stóp procentowych miało miejsce podczas posiedzenia w lipcu i stopa procentowa została obniżona o kolejne 25 punktów bazowych, osiągając aktualnie poziom 5,0%.

Poziom stóp procentowych



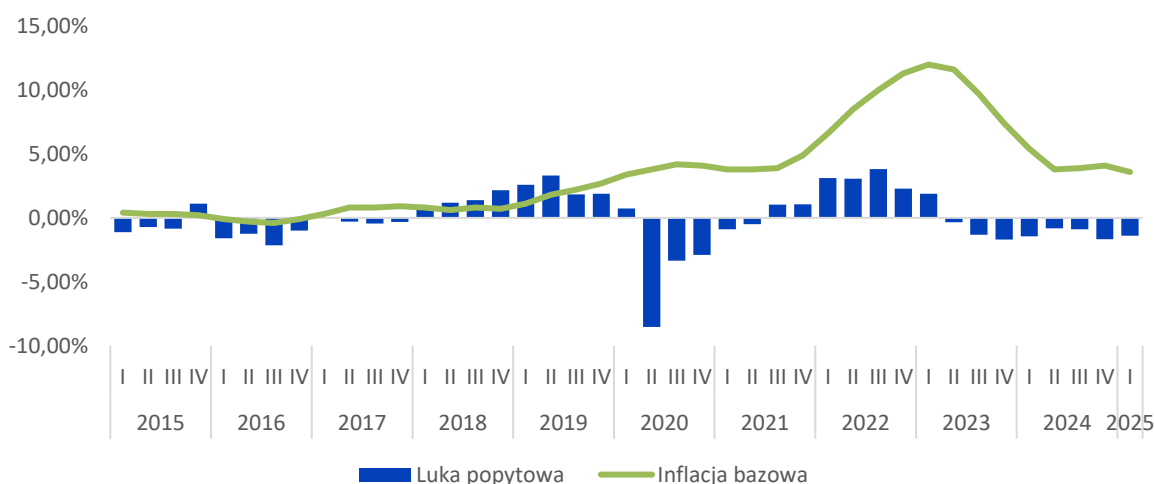
Źródło: NBP.

Aktualny poziom stóp wciąż jest wyższy niż w strefie euro, co podtrzymuje relatywną atrakcyjność złotego, choć efekty cięć są widoczne w ograniczaniu kosztów kredytów i poprawie zdolności kredytowej gospodarstw domowych. Wiele banków centralnych, w tym również Fed oraz EBC, po analizie sytuacji makroekonomicznej decyduje się na obniżenie stóp procentowych, łagodząc tym samym restrykcyjność swojej polityki monetarnej. Obniżenie poziomu stóp procentowych nie oznacza jednak zaniechania dalszego ograniczania presji inflacyjnej.

Ekonomiści głównych polskich banków zauważają szereg czynników, które mogłyby pozwolić na złagodzenie restrykcyjności polskiej polityki pieniężnej. Należą do nich m.in. występowanie od II kwartału 2023 r. ujemnej luki popytowej, co świadczy o niewykorzystanych zdolnościach produkcyjnych w kraju oraz o niskiej presji inflacyjnej. Dodatkowo podjęte zostały decyzje dotyczące zmniejszenia dynamiki wzrostu płacy minimalnej oraz podwyżek w sektorze publicznym, co wpłynie na stabilizację dynamiki płac realnych. Prognozowane są dalsze obniżki inflacji, obserwowane jest również wyhamowanie dynamiki tempa wzrostu gospodarczego.

Ponadto w połowie 2024 roku Polska została objęta procedurą nadmiernego deficytu ze względu na deficyt sektora general government, który wyniósł 5,1% PKB (próg ostrożnościowy wynosi 3%). Przekroczenie wartości 3% PKB skutkowało przedstawieniem przez rząd średnioterminowego planu redukcji poziomu deficytu w horyzoncie 4 lat. Procedura nadmiernego deficytu wpłynie znacząco na polską politykę fiskalną. Obowiązkiem Polski – zgodnie z zaleceniami UE – jest przedstawianie regularnych (co pół roku) raportów postępów w ograniczaniu deficytu. Jeżeli realizacja uzgodnionego planu będzie przebiegać prawidłowo i deficyt faktycznie spadnie poniżej 3% PKB, Polska zostanie wycofana z procedury najwcześniej w 2028 roku.

Luka popytowa i inflacja bazowa

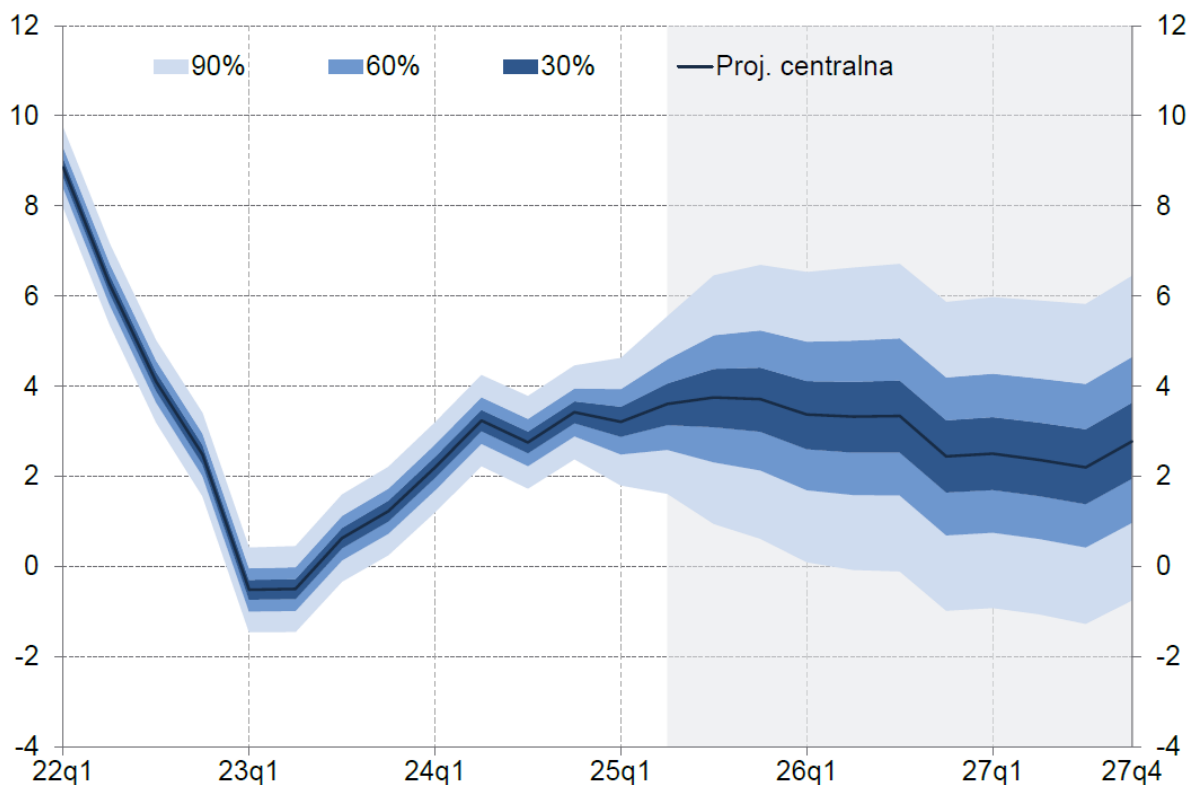


Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych GUS i NBP.

W latach 2025–2027 potencjalny wzrost gospodarki Polski ma wynieść średnio około 2,9% rocznie, co jest poziomem nieco niższym od długoletniej średniej. Poprawę tego wzrostu mają wspierać m.in. silny wzrost inwestycji w latach 2025–2026, który zwiększy zasób kapitału produkcyjnego, a także spodziewany napływ migrantów, powiększających podaż pracy. Jednak negatywne oddziaływanie będą miały niekorzystne zmiany demograficzne, takie jak spadek liczby osób w wieku produkcyjnym, co ograniczy zarówno liczbę osób aktywnych zawodowo, jak i faktycznie pracujących.

W najbliższych kwartałach, przy umiarkowanym ożywieniu gospodarczym, obecna ujemna luka popytowa powinna ustąpić miejsca niewielkiemu, lecz dodatniemu poziomowi tego wskaźnika w drugim i trzecim kwartale 2026 roku. Oznacza to, że mocniejszy popyt może utrudnić szybszy spadek inflacji. W 2027 roku, kiedy przewiduje się spowolnienie tempa wzrostu Produktu Krajowego Brutto, presja popytowa ponownie zmaleje, co zdecydowanie przyczyni się do dalszego obniżania inflacji w polskiej gospodarce.

Projekcja PKB (r/r %)



Źródło: Raport o inflacji – lipiec 2025, NBP.

W 2024 roku polska gospodarka urosła o blisko 3%, a w 2025 tempo wzrostu ma przyspieszyć do 3,6%. Będzie to przede wszystkim efekt dużego napływu funduszy unijnych z budżetu UE na lata 2021–2027 oraz środków z Krajowego Planu Odbudowy, które najmocniej pobudzą inwestycje w kraju. W kolejnych latach, 2025–2027, wkład eksportu w rozwój gospodarki pozostanie ograniczony ze względu na jedynie umiarkowane ożywienie w strefie euro i utrzymującą się stagnację w gospodarce Niemiec. Po wyraźnym przyspieszeniu aktywności gospodarczej w 2025 roku, tempo wzrostu zacznie stopniowo spowalniać w latach 2026–2027, a w 2027 istotnym czynnikiem hamującym będzie wygaśnięcie wydatkowania środków w ramach KPO.

W najbliższych latach przewiduje się wzrost realnej stopy procentowej, co będzie skutkowało większą skłonnością gospodarstw domowych do oszczędzania kosztem bieżącej konsumpcji, co w efekcie podniesie ich stopę oszczędności. Jednocześnie tempo wzrostu dochodów rozporządzalnych obniży się w porównaniu z 2024 rokiem, czego przyczyny należy upatrywać w wolniejszym wzroście realnych wynagrodzeń. W rezultacie dynamika prywatnej konsumpcji w latach 2025–2027 utrzyma się na umiarkowanym poziomie, średnio około 3,2% rok do roku. Stosunkowo stabilny wzrost wydatków w tym okresie będzie odzwierciedleniem dążenia gospodarstw do utrzymywania możliwie równomiernego poziomu konsumpcji w czasie.

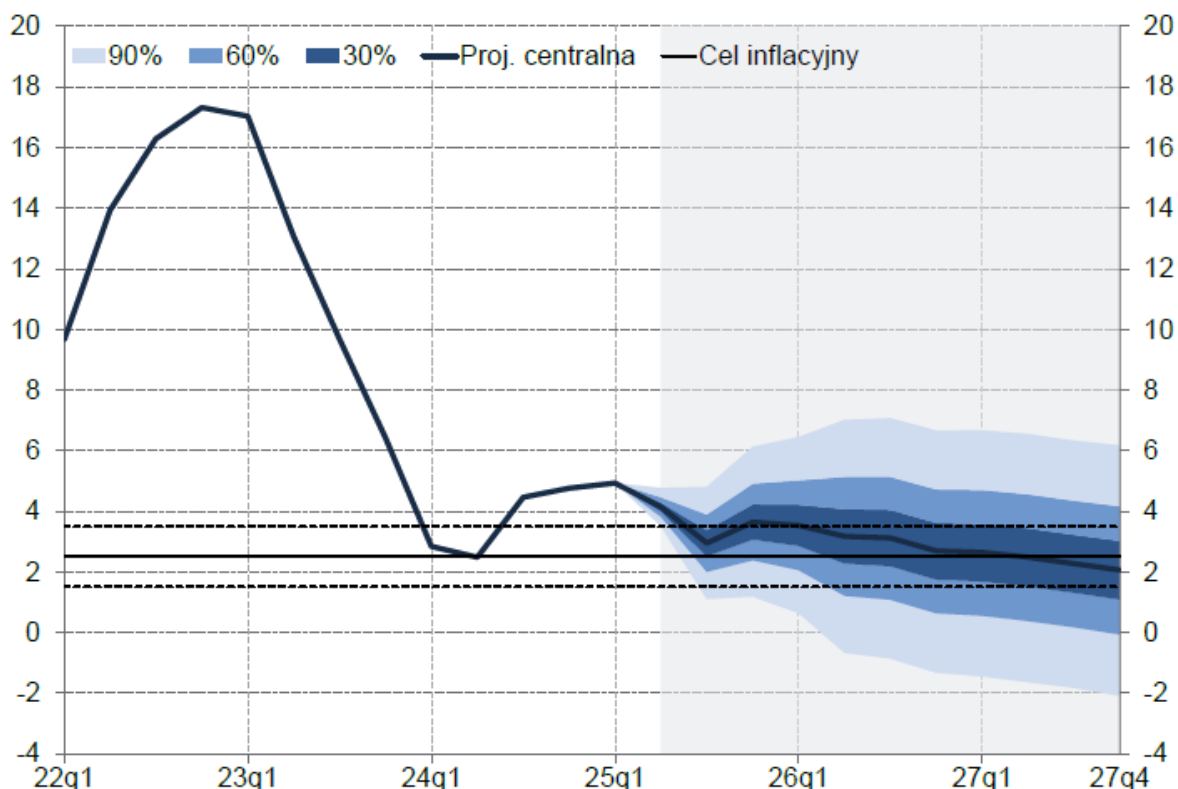
Po spadku nakładów brutto na środki trwałe w 2024 roku, w latach 2025–2026 nastąpi wyraźne przyspieszenie inwestycji. Wzrost popytu inwestycyjnego w tym okresie będzie napędzany większym wykorzystaniem funduszy unijnych z nowej perspektywy finansowej 2021–2027 oraz środków z Krajowego Planu Odbudowy. W 2027 roku, wraz z zakończeniem wydatkowania funduszy poziom nakładów inwestycyjnych zacznie się obniżać.

W przypadku firm ożywienie inwestycji w 2025 roku potwierdzają badania ankietowe, które wskazują na większy odsetek przedsiębiorstw planujących kontynuację rozpoczętych projektów oraz zwiększenie skali nakładów w perspektywie roku. W całym horyzoncie prognozy spodziewany jest także wzrost wydatków związanych z transformacją energetyczną – w tym rozbudową morskich farm wiatrowych na Bałtyku i modernizacją sieci przesyłowych.

Dodatkowym czynnikiem zwiększającym poziom inwestycji będą zakupy sprzętu wojskowego. Natomiast w przypadku budownictwa mieszkaniowego przewiduje się, że w latach 2025–2027 jego tempo rozwoju pozostanie umiarkowane z uwagi na założenie utrzymania stóp procentowych NBP na obecnym lub zbliżonym poziomie.

Niezmiennie tak jak w ubiegłym roku, tak również i w 2025 roku eksport netto będzie działał hamująco na wzrost PKB. Wynika to z utrzymującej się słabej koniunktury u kluczowych partnerów handlowych Polski, a zwłaszcza w gospodarce Niemiec, co może ograniczyć popyt na polskie towary i usługi. Jednocześnie, wraz z ożywieniem w krajowej gospodarce, zwiększy się tempo wzrostu importu. W latach 2026–2027 przewidywane jest spowolnienie tempa wzrostu popytu wewnętrznego, przy jednoczesnym stopniowym ożywieniu gospodarki światowej. To z kolei przełoży się na coraz większy, dodatni wpływ eksportu netto na dynamikę PKB.

Projekcja CPI (r/r %)



Źródło: Raport o inflacji – lipiec 2025, NBP.

Z opublikowanej przez Narodowy Bank Polski projekcji inflacji CPI wynika, iż po osiągnięciu szczytu inflacji CPI w pierwszym kwartale 2025 roku (4,9% rok do roku), w trzecim kwartale inflacja powinna spaść do poziomu mieszczącego się w granicach celu inflacyjnego NBP, czyli w przedziale 2,5% ± 1 punkt procentowy. Jednak już w czwartym kwartale NBP prognozuje ponowny wzrost inflacji do poziomu 3,6% rok do roku.

Zgodnie z przewidywaniami (przy założeniu niezmiennych stóp procentowych) inflacja trwale wróci do celu w pierwszym kwartale 2026 roku.

Omawiany przebieg inflacji w 2025 roku w dużej mierze wynika z czynników regulacyjnych, głównie w obszarze cen energii elektrycznej i gazu. Proces obniżania inflacji w 2025 roku będzie spowalniać wciąż wysoki wzrost cen administrowanych, takich jak wywóz śmieci, dostawy wody czy odbiór nieczystości, a także podwyżki cen towarów objętych akcyzą, zwłaszcza produktów tytoniowych i ich zamienników.

W kolejnych latach, tj. 2026–2027, na inflację coraz silniej wpływać będzie niższe tempo wzrostu płac, co oddziałuje na ceny z pewnym opóźnieniem. Dalszemu spadkowi inflacji sprzyjać będzie także umiarkowany wzrost cen towarów importowanych, związany z coraz niższym poziomem inflacji za granicą, a także niższymi cenami surowców energetycznych na świecie. W dłuższej perspektywie ograniczona presja popytowa, widoczna w ujemnej luce popytowej, będzie dodatkowo wspierać spowolnienie dynamiki wzrostu cen. W efekcie inflacja CPI w latach 2026–2027 powinna utrzymywać się w przedziale wyznaczonym przez cel NBP.

Warto jednak pamiętać, że przyszły przebieg inflacji i cała sytuacja gospodarcza w Polsce będą w dużej mierze zależne od kondycji gospodarek strefy euro oraz możliwych zmian w światowej polityce handlowej. Dodatkowym elementem niepewności są także przyszłe regulacje dotyczące cen energii.

1.1.2. Globalna sytuacja gospodarcza

W lipcu 2025 roku na arenie międzynarodowej zaobserwować można kilka kluczowych wydarzeń gospodarczych i politycznych, które mają istotny wpływ na sytuację geopolityczną i ekonomiczną świata.

30 kwietnia 2025 roku podpisano umowę między Stanami Zjednoczonymi a Ukrainą dotyczącą współpracy w wydobywaniu minerałów krytycznych. Porozumienie, parafowane przez amerykańskiego sekretarza skarbu Scotta Bessenta i pierwszą wicepremier Ukrainy Julię Swyrydenko, ustanawia wspólny Fundusz Inwestycyjny na rzecz Odbudowy Ukrainy. Ukraina zobowiązała się przekazywać 50% dochodów z nowych projektów wydobywczych (minerały, ropa, gaz), a ukraiński parlament ratyfikował umowę na początku maja 2025, rozpoczynając jej wdrażanie.

W Europie kluczowym aspektem była zmiana układu sił w Niemczech po przedterminowych wyborach w lutym 2025 roku. Zwyciężyła konserwatywna koalicja CDU/CSU z Friedrichem Merzem jako kanclerzem od 6 maja 2025. Nowy rząd stawia za cel odbudowę gospodarki po okresie stagnacji oraz wzmocnienie pozycji Niemiec w Europie i na świecie. Priorytety to m.in. deregulacja, wsparcie przemysłu, obniżenie kosztów energii, wzrost nakładów na badania i rozwój oraz działania na rzecz bezpieczeństwa i polityki migracyjnej.

Znaczącą jest także polityka celna USA wobec UE, która w lipcu 2025 roku zawarła porozumienie handlowe ogłoszone przez Donalda Trumpa i Ursulę von der Leyen. Nowa stawka celna dla większości towarów eksportowanych z UE do USA wynosi 15%, co jest kompromisem po wcześniejszych wyższych taryfach (do 25%). Zachowano jednak wysokie cła (50%) na stal, aluminium i miedź. Niektóre strategiczne produkty, takie jak samoloty, wybrane chemikalia oraz surowce krytyczne, będą objęte zerowymi cłami lub lista tych produktów będzie rozszerzana.

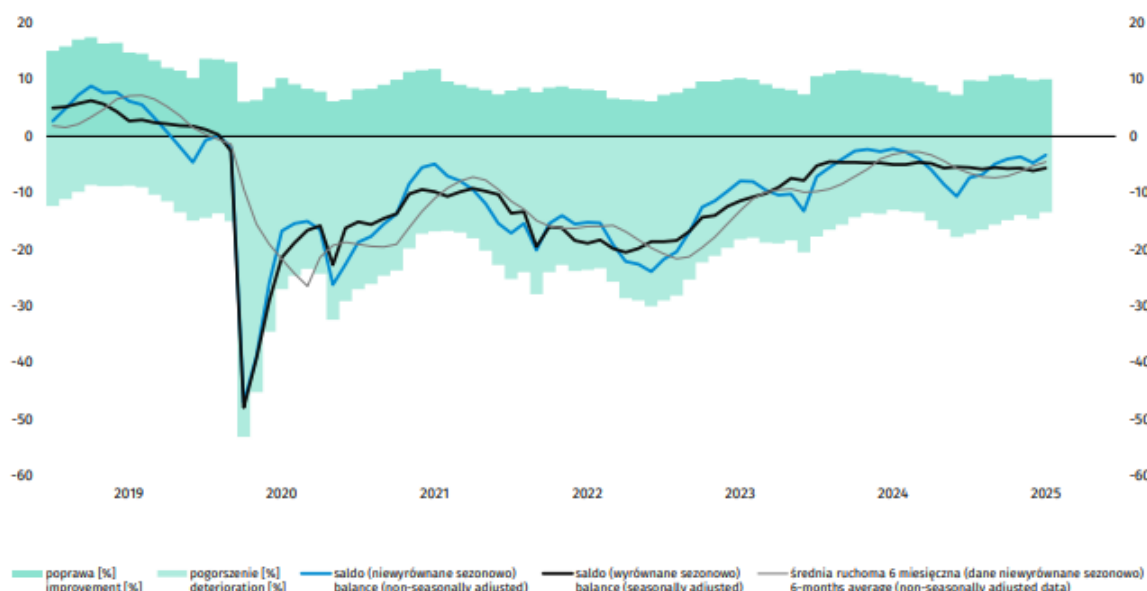
W ramach porozumienia UE zobowiązała się zakupić amerykańską energię o wartości około 750 mld dolarów oraz zwiększyć inwestycje na rynku USA o 600 mld dolarów, a także kupić duże ilości amerykańskiego sprzętu wojskowego. Umowa została oceniona jako największa i bardzo ważna w historii relacji handlowych między USA a UE, przynosząc stabilizację i przejrzystość handlu, mimo iż wprowadza istotny wzrost kosztów dla europejskich eksporterów.

Ponadto, Unia Europejska i Singapur zakończyły w 2025 roku negocjacje i podpisały przełomową umowę o handlu cyfrowym (EUSDTA), formalnie zatwierdzoną przez Radę UE w kwietniu 2025 i podpisaną w maju. Umowa ma na celu ułatwienie i zabezpieczenie cyfrowego handlu, wzmocnienie ochrony konsumentów, zapewnienie większej pewności prawnej przedsiębiorstwom oraz eliminację nieuzasadnionych barier w handlu cyfrowym. Zawiera też wysokie standardy ochrony danych osobowych zgodne z prawem UE i promuje otwarte, konkurencyjne gospodarki cyfrowe. To pierwsze takie porozumienie UE podkreślające rolę handlu cyfrowego, ważne, gdyż ponad połowa handlu usługami między UE a Singapurem odbywa się drogą cyfrową. Ratyfikacja przez Parlament Europejski i odpowiednie organy Singapuru jest kolejnym krokiem do wdrożenia umowy.

1.2. Kondycja branży budowlanej w Polsce

Z raportu Koniunktura w przetwórstwie przemysłowym, budownictwie, handlu i usługach 2000-2025 opublikowanego przez Główny Urząd Statystyczny w lipcu 2025 wynika, iż zdecydowana większość badanych sektorów sygnalizuje stabilizację oraz pogorszenie koniunktury. W lipcu 2025 w sektorach takich jak zakwaterowanie i gastronomia, transport i gospodarka magazynowa, a także handel detaliczny i budownictwo wskaźnik ogólnego klimatu koniunktury kształtuje się na wyższym poziomie niż średnia długookresowa.

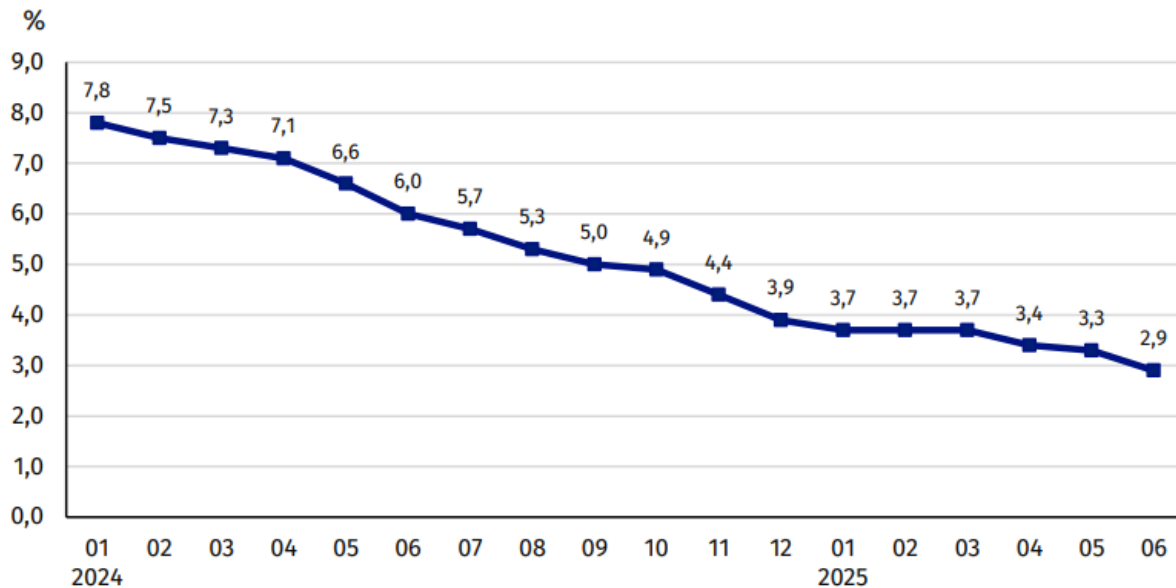
Wskaźnik koniunktury w budownictwie



Źródło: GUS, Wskaźnik koniunktury w budownictwie budownictwie, handlu i usługach 2019-2025, lipiec 2025 r.

Najbardziej negatywna ocena koniunktury w czerwcu 2025 roku dotyczyła przetwórstwa przemysłowego oraz budownictwa. W sektorze przetwórstwa przemysłowego wskaźnik klimatu koniunktury wyniósł minus 7,7, co oznacza niewielką poprawę w porównaniu z analogicznym okresem roku poprzedniego, kiedy wartość ta wynosiła minus 10,7. W przypadku budownictwa wskaźnik wyniósł minus 4,7, co stanowi pogorszenie w porównaniu z majem 2025 (minus 3,6) i nieznaczne obniżenie wobec lipca 2024. Przedsiębiorstwa z sektora przetwórstwa jako główne bariery wskazują na niedostateczny popyt na rynku krajowym i zagranicznym oraz niedobór pracowników, natomiast w budownictwie największe obawy dotyczą niedostatecznego popytu, niekorzystnych warunków atmosferycznych i niedoboru wykwalifikowanej kadry. Z kolei pod koniec 2024 roku wysoki poziom kosztów prowadzenia działalności był jedną z najważniejszych barier w obu sektorach.

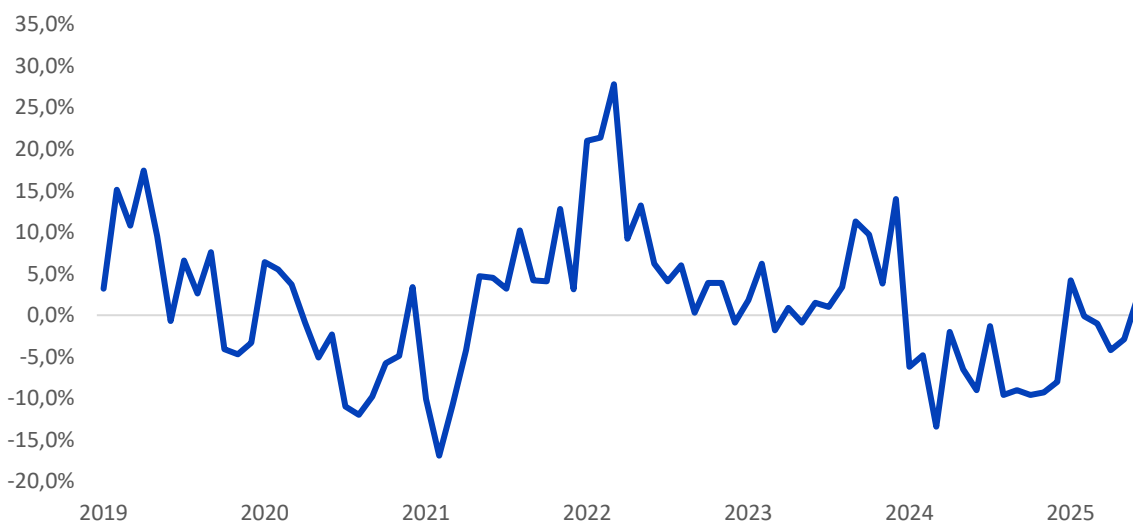
Wskaźniki dynamiki cen produkcji budowlano-montażowej



Źródło: GUS, Wskaźniki cen produkcji budowlano-montażowej – zmiany cen produkcji budowlano-montażowej w latach 2024-2025 w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego

Według wstępnych danych GUS, w czerwcu 2025 roku ceny produkcji budowlano-montażowej wzrosły o 2,9% w porównaniu z czerwcem 2024 roku. Podniesiono ceny m.in. budowy obiektów inżynierii lądowej i wodnej (o 3,1%), budowy budynków (o 2,9%) oraz robót specjalistycznych (również o 2,9%). Od października 2022 roku obserwowany jest malejący trend w dynamice rocznej cen produkcji budowlano-montażowej, co jest zgodne z oficjalnymi danymi GUS.

Dynamika produkcji budowlano- montażowej



Źródło: GUS, Dynamika produkcji budowlano- montażowej– zmiany produkcji budowlano-montażowej w latach 2019-2025 w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego

W 2025 roku produkcja budowlano-montażowa w Polsce ukazuje kontynuację wyzwań z poprzedniego roku, choć zauważalne są pewne oznaki stabilizacji oraz zróżnicowanie w poszczególnych segmentach branży. W porównaniu do 2024 roku, kiedy sektor budowlany notował wyraźne spadki sięgające nawet 7-9% w ujęciu rocznym, pierwsze półrocze 2025 roku charakteryzowało się znacznie słabszą dynamiką produkcji budowlano-montażowej. Koniec drugiego kwartału przyniósł spadek produkcji o około 2,9% w ujęciu rok do roku.

Natomiast w czerwcu 2025 roku produkcja budowlano-montażowa odnotowała wyraźne odbicie i wzrosty w porównaniu zarówno do maja 2025, jak i do czerwca 2024 roku. Według danych Głównego Urzędu Statystycznego produkcja w czerwcu była o 2,2% wyższa niż w analogicznym miesiącu poprzedniego roku oraz o 10,3% wyższa niż w maju bieżącego roku. Wszystkie główne działy budownictwa wykazały pozytywne tempo wzrostu w porównaniu do maja, z największym przyrostem w segmencie robót specjalistycznych, który zanotował wzrost produkcji o 17,7% względem poprzedniego miesiąca oraz o 20,8% rok do roku. Firmy zajmujące się budową budynków odnotowały wzrost o 8,9% m/m i 8% r/r. Natomiast sektor inżynierii lądowej i wodnej doświadczył spadku produkcji o około 11% rok do roku, choć w ujęciu miesięcznym wzrósł o 6,6%.

Produkcja budowlano-montażowa była w lipcu o 0,6% wyższa niż w lipcu ubiegłego roku. Oznacza to, że wyhamowała względem czerwca (2,2% r/r) i nieznacznie rozczarowała względem konsensusu prognoz (1,4% r/r). Pozytywne sygnały wysyła budownictwo mieszkaniowe (w lipcu odbiły pozwolenia na budowę i starty nowych inwestycji), natomiast stagnacja wciąż panuje w budownictwie infrastrukturalnym. Choć kontrastuje z nim wzrost inwestycji samorządów w 2kw 2025 r. o 20% r/r.

Oczekuje się, że produkcja budowlano-montażowa w Polsce w drugiej połowie 2025 roku będzie się stopniowo poprawiać, przechodząc w fazę wzrostu napędzaną głównie inwestycjami oraz działalnością w segmentach specjalistycznych i mieszkalnych, co powinno przełożyć się na lepsze wyniki całego sektora w kolejnych miesiącach. Skala odbicia w tym segmencie będzie w dużej mierze zależała od wysokości stóp procentowych oraz funduszy z KPO, a wcześniejsze rozpoczęcie procesu obniżania stóp mogłoby przyspieszyć ożywienie branży. W dłuższej perspektywie przewidywany jest korzystniejszy okres dla sektora, głównie dzięki projektom infrastrukturalnym, które będą wspierane rekordowo wysokimi funduszami pozyskanymi z Unii Europejskiej. Analitycy banku Pekao przewidują silny rozwój segmentu mieszkaniowego do 2030 roku, wynikający z potrzeb społecznych, rosnącej siły nabywczej oraz migracji młodych ludzi do miast.

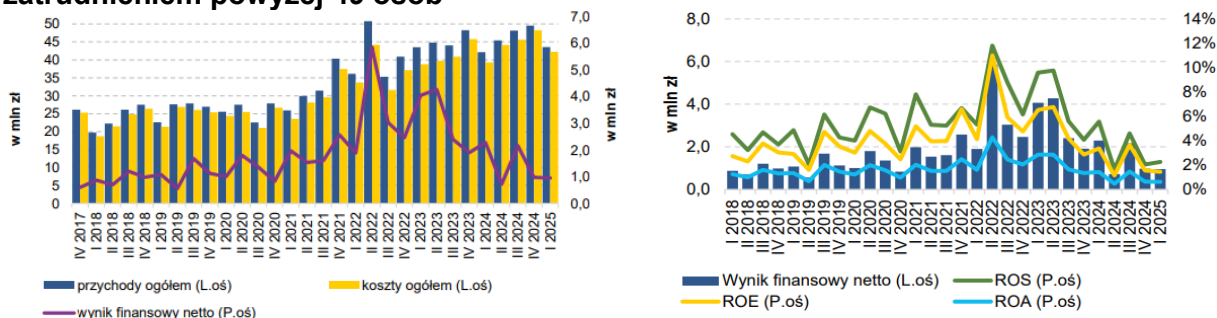
Wysokim ryzykiem związanym z nagłym wzrostem koniunktury, wynikającym z napływu środków unijnych i krótkiego czasu na ich wykorzystanie, jest wysokie prawdopodobieństwo znaczącego wzrostu cen materiałów budowlanych w reakcji na zwiększony popyt.

W pierwszym kwartale 2025 roku duże firmy budownictwa kubaturowego (zatrudniające ponad 49 osób) odnotowały większy popyt na usługi niż rok wcześniej – ich przychody wzrosły o 3% r/r. Jednocześnie koszty rosły znacznie szybciej – o 7% r/r, co doprowadziło do spadku zysków netto aż o 58% w porównaniu z I kw. 2024 roku. Największe podwyżki dotyczyły wynagrodzeń (+16%), materiałów i energii (+10%) oraz usług obcych (+6%). Wskaźnik kosztów operacyjnych do przychodów osiągnął wysoki poziom 0,98, a rentowność sprzedaży spadła z 5,6% do 2,3%.

W aktywach firm po raz pierwszy od 2020 roku zanotowano spadek wartości obrotowych (produkcja w toku i gotowe produkty), co sugeruje brak dużych nowych zleceń. Wartość należności spadła, ale wydłużył się czas ich spływu – do 111 dni (wcześniej około 87 dni). Udział należności krótkoterminowych wzrósł do 38%, zwiększając zapotrzebowanie na kapitał obrotowy, który w większym stopniu pokrywany jest kredytami krótkoterminowymi. Zobowiązania krótkoterminowe stanowiły 45% pasywów, a okres ich spłaty wydłużył się do 136 dni (wcześniej około 122 dni).

Rentowność aktywów spadła do 0,6% (z 1,4% rok wcześniej), a rentowność kapitału własnego do 1,4% (z 3,4%). Struktura kapitałowa pozostała stabilna – udział kapitału własnego wyniósł 47%, a wskaźnik ogólnego zadłużenia 0,58, co jest korzystne na tle poprzednich lat. 35% firm nie posiadało gotówki na pokrycie bieżących zobowiązań, jednak odsetek ten jest niższy niż średnio w latach 2020–2024 (37%).

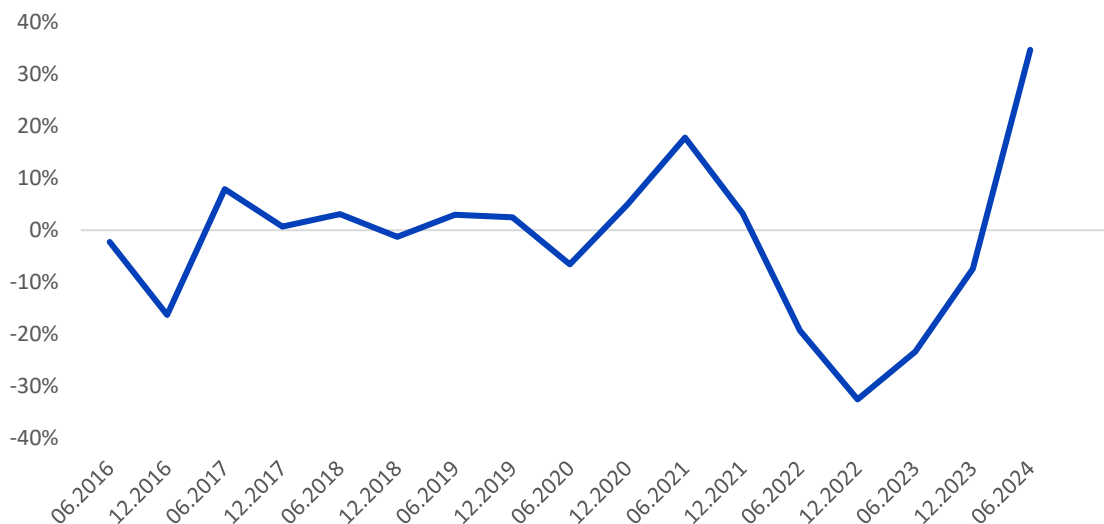
Wskaźniki ekonomiczne firm budownictwa kubaturowego z zatrudnieniem powyżej 49 osób



Źródło: NBP

Według danych udostępnianych przez Główny Urząd Nadzoru Budowlanego w co półrocznych raportach, w 2022 roku zauważono znaczący spadek dynamiki liczby wydanych pozwoleń na budowę. Natomiast w pierwszym półroczu 2024 roku ta tendencja uległa zmianie, analizując dane rok do roku. Drugie półrocze cechowało się natomiast wzrostem liczby udzielonych pozwoleń na budowę o 32,4% w stosunku do drugiego półrocza 2023 roku. Natomiast analizując dane za cały rok, zauważyć można przyrost wynoszący około 34%

Liczba obiektów budowlanych, dla których wydano pozwolenie na budowę (r/r%)

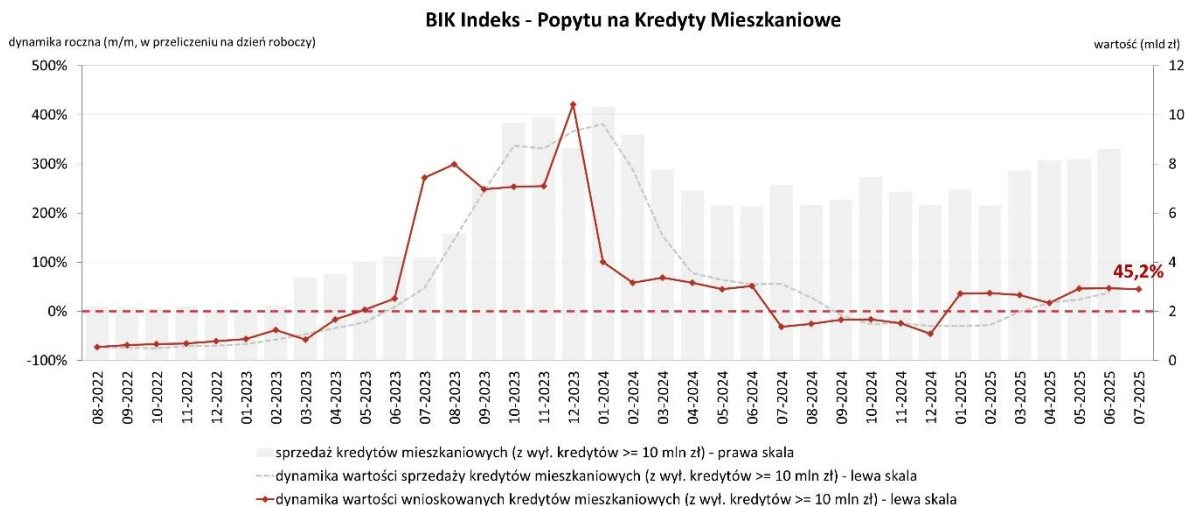


Źródło: GUNB.

W drugim półroczu 2024 roku odnotowano największy przyrost liczby wydanych pozwoleń na budynki wielorodzinne oraz budynki zamieszkania zbiorowego, hotele i budynki zakwaterowania turystycznego. Dynamika wzrostu w porównaniu do danych z ubiegłego roku wynosiła odpowiednio 232,7% i 122,2%. Natomiast spadki odnotowano tylko w jednym segmencie, tj. rurociągach, liniach telekomunikacyjnych i elektroenergetycznych.

Rynek mieszkaniowy w Polsce od początku 2025 roku charakteryzuje się spadkiem cen mieszkań oraz rosnącym popytem mieszkaniowym. Większe spadki poziomu cen widoczne są na rynku wtórnym, gdzie ceny spadły średnio o 2,4% r/r, natomiast na rynku pierwotnym dostrzec można stabilizację tempa wzrostu wynoszącą 4,1% r/r. Warto zwrócić uwagę na fakt, iż ceny mieszkań (zarówno z rynku pierwotnego, jak i wtórnego) są znacznie niższe niż średni poziom w największych miastach Europy Środkowo-Wschodniej. Dodatkowo wzrasta również podaż nowych ofert mieszkań wystawionych na sprzedaż. Według danych Polskiego Instytutu Ekonomicznego we wszystkich miastach wojewódzkich łącznie co tydzień liczba ofert sprzedaży wzrasta o około 10 tysięcy.

Popyt na kredyt mieszkaniowy



Źródło: BIK.

Wzrost zainteresowania rynkiem mieszkaniowym uwiadamia się między innymi w obserwowanym wzroście popytu na kredyty hipoteczne. Według danych zaprezentowanych przez Biuro Informacji Kredytowej liczba wniosków w drugim kwartale 2025 roku przekroczyła poziom 100 tys. i wynosiła 111,7 tys., co przekłada się na 29% wzrost w porównaniu do drugiego kwartału 2024 roku.

Wzrost popytu na kredyt mieszkaniowy wynika przede wszystkim ze wzrostu zdolności kredytowej Polaków, który nastąpił na skutek stabilizacji, a nawet spadku cen mieszkań oraz obniżenia stóp procentowych, pierwszy raz od 2023 roku, do poziomu 5,0%. Dodatkowo, pomimo obniżenia tempa wzrostu realnych wynagrodzeń, nadal pozostają one dodatnie, co zwiększa możliwości inwestycyjne Polaków.

1.3. Czynniki, które będą mieć wpływ na działalność Grupy w kolejnych kwartałach

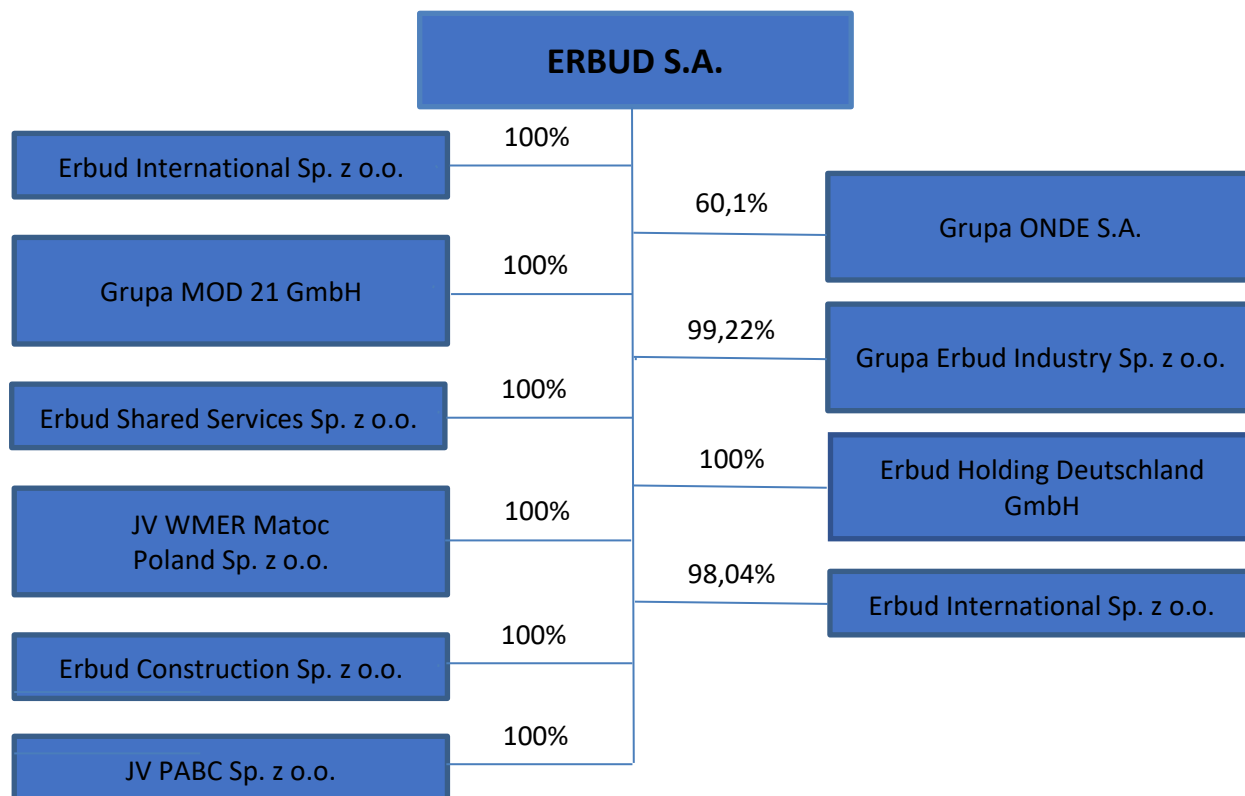
Poza opisanymi wyżej czynnikami na działalność Grupy ERBUD będą miały wpływ takie czynniki jak:

- Sytuacja geopolityczna w szczególności związana z konfliktem w Ukrainie;
- uruchomienie funduszy KPO;
- skala inwestycji publicznych;
- Polityka monetarna w Europie i USA;
- Rozwój sytuacji na bliskim wschodzie (cena ropy)

2. DZIAŁALNOŚĆ GRUPY ERBUD W I PÓŁROCZU 2025 R.

2.1. Skład Grupy Kapitałowej

Na dzień publikacji Sprawozdania Finansowego sporządzonego na dzień 30 czerwca 2025 r. struktura GRUPY ERBUD prezentowała się następująco:



W stosunku do dnia 12 maja 2025 r. (dzień publikacji jednostkowego sprawozdania finansowego ERBUD S.A. oraz skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy ERBUD za IQ 2025) w strukturze Grupy nie nastąpiły żadne zmiany.

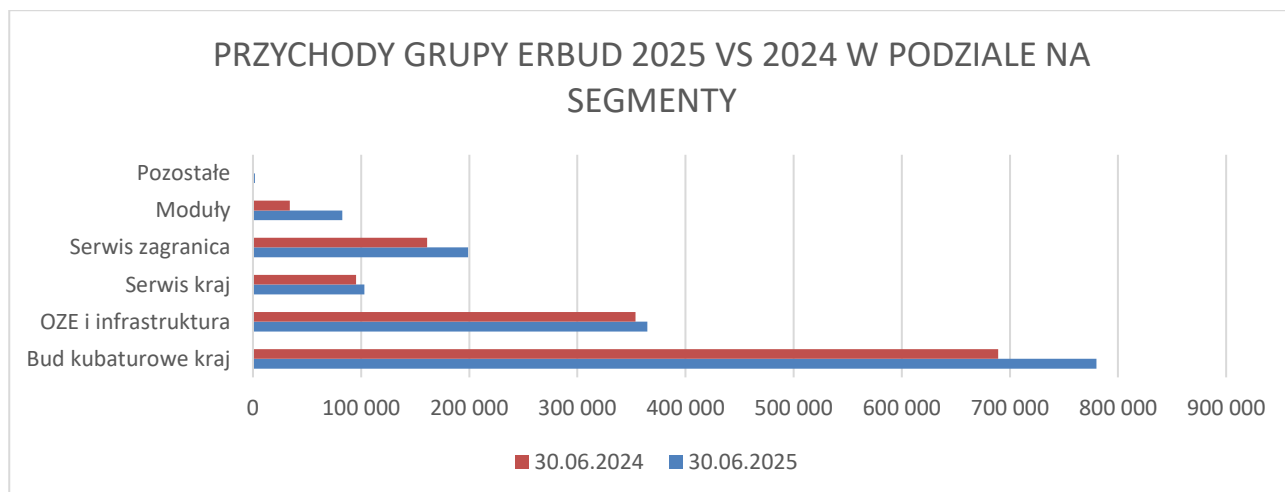
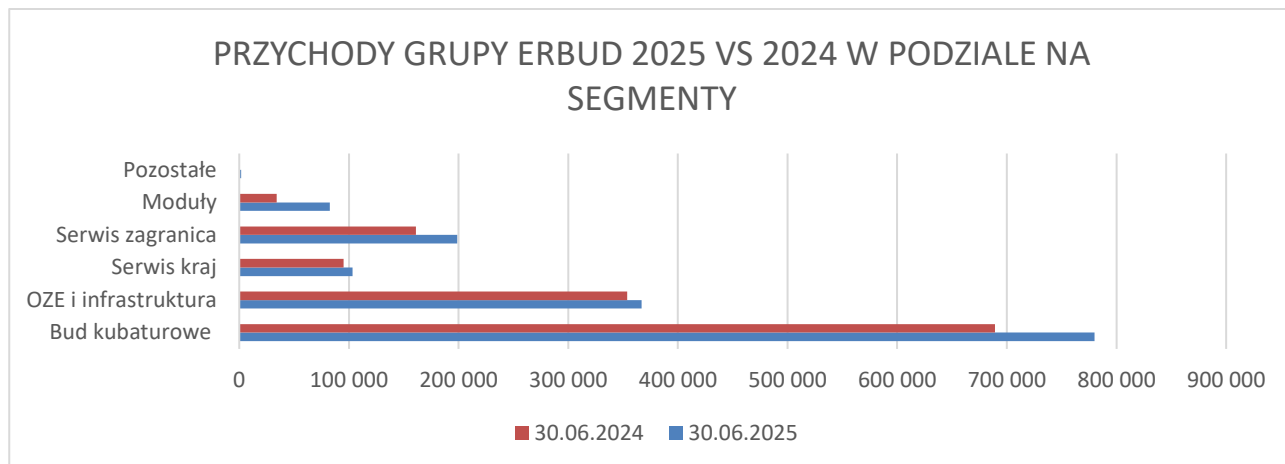
W dniu 30 maja 2025 roku ERBUD S.A. odkupiła od pana Theodora Kaczmarczyka 2 udziały w kapitale zakładowym MOD 21 Sp. z o.o. stając się tym samym jedynym właścicielem spółki posiadającym 100% udziałów w kapitale zakładowym i tyle samo udziałów na WZU.

Z uwagi na nieistotność, ze skonsolidowanego sprawozdania finansowego zostały wyłączone ERBUD Construction Sp. z o.o. oraz podmiot stowarzyszony Toruńska Sportowa S.A. w likwidacji.

2.2. Struktura aktywności

Grupa ERBUD jest postrzegana jako jedna z największych grup budowlanych w Polsce. Jednak działalność Grupy jest mocno zdywersyfikowana pod względem prowadzonej działalności. Świadczy szeroko rozumiane usługi budowlano-montażowe, wykonywane zarówno w systemie generalnego wykonawstwa jak też podwykonawstwa, budowa instalacji OZE zarówno wiatrowych jak i fotowoltaicznych; usługi drogowo – inżynierskie, serwis dla przemysłu, budownictwo instalacji odazotowania, odsiarczania, budowa nowoczesnych, przyjaznych środowisku kotłowni, niewielką działalność stanowią również roboty hydrotechniczne. Od marca 2023 roku funkcjonuje kolejny segment w Grupie ERBUD – produkcja i sprzedaż drewnianych obiektów modułowych realizowana przez spółki zależne – MOD 21 Sp. z o.o. (produkcja) oraz MOD 21 GmbH (sprzedaż).

Grupa realizuje zlecenia w kraju jak i za granicą (głównie w Niemczech i w Belgii). W I półroczu br. działalność w Polsce stanowiła 81,61% udziału w całkowitych przychodach. W okresie porównywalnym udział ten stanowił 82,5% w przychodach ze sprzedaży Grupy.



2.3. Budownictwo kubaturowe

Projekty z zakresu budownictwa kubaturowego są realizowane przez ERBUD S.A. ; Erbud International Sp. z o.o. oraz JV WMER Matoc Poland Sp. z o.o.

ERBUD S.A. realizuje swoją działalność poprzez trzy oddziały oraz trzy biura techniczne: oddział Warszawa z biurami technicznymi w Szczecinie i Rzeszowie; oddział Toruń z biurem technicznym w Gdańsku o specjalności hydrotechnika oraz oddział Wrocław z biurem technicznym w Krakowie.

Erbud International realizuje projekty w Polsce oraz za granicą, w większości w Belgii.

W I półroczu 2025 r. przychody netto Grupy z tytułu budownictwa kubaturowego wyniosły 779 991 tys. zł, i były o 13,20% niższe niż w analogicznym okresie poprzedniego roku.

Na koniec czerwca 2025 r. portfel zleceń w działalności kubaturowej w kraju wynosił 1,7 mld zł wobec 1,6 mld zł na koniec czerwca 2024 r., przy czym na II półrocze 2025 r. przypada 0,86 mld zł.

Znaczące umowy podpisane przez ERBUD S.A. do dnia publikacji sprawozdania:

- **13 stycznia 2025 r.** – Podpisanie znaczącej umowy o wartości ok. 32,4 mln PLN netto na wykonanie inwestycji pod nazwą II Etap Przedsięwzięcia Deweloperskiego przy ul. Portowej w Krakowie, , obejmującej budowę budynku wielorodzinnego B1 częściowo o pięciu i częściowo o czterech kondygnacjach naziemnych i jednej kondygnacji podziemnej, z garażem wielostanowiskowym oraz z garażem wielostanowiskowym w kondygnacji parteru wraz z zagospodarowaniem terenu oraz infrastrukturą techniczną
- **30 stycznia 2025 r.** – Podpisanie znaczącej umowy o wartości ok. 75,0 mln PLN netto na realizację inwestycji pod nazwą „Nowe Promenady 2”, obejmująca budowę zespołu dwóch budynków mieszkalnych wielorodzinnych z usługami w parterze oraz garażem podziemnym i z wewnętrzną i zewnętrzną infrastrukturą techniczną oraz zagospodarowaniem i uzbrojeniem terenu, w tym małą architekturą i zielenią, budowlami towarzyszącymi, a także układem komunikacyjnym, przy ul. Czesława Miłosza i Jana Czochralskiego we Wrocławiu.
- **13 lutego 2025 r.** – Podpisanie znaczącej umowy o wartości ok. 66,9 mln PLN na na generalną realizację Bazy Serwisowej w Łebie wraz z zagospodarowaniem nabrzeża w formule "pod klucz".
- **25 lutego 2025 r.** – Podpisanie znaczącej umowy o wartości ok. 90,0 mln PLN na kompleksową budowę hangaru obsługi technicznej (HOT) wraz z instalacjami, całą infrastrukturą techniczną i wyposażeniem technologicznym.
- **6 marca 2025 r.** – Podpisanie znaczącej umowy o wartości ok. 162,7 mln PLN na budowę obiektu Centrum Leczenia Dzieci Szpitala Uniwersyteckiego nr 1 im. dr. A. Jurasza w Bydgoszczy w formule „zaprojektuj-wybuduj-wyposaż”.. Umowa podpisana została przez konsorcjum składającym się z : ERBUD S.A. oraz PW EBUD-Przemysłówka Sp. z o.o. z siedzibą w Bydgoszczy. Udział ERBUD S.A. w konsorcjum wynosi 60% tj. 97,6 mln PLN
- **9 maja 2025 r.** – Podpisanie znaczącej umowy o wartości ok. 76,4 mln PLN na 4 budynków mieszkalnych B4, B5, B6 i B7 wielorodzinnych z garażami podziemnymi oraz infrastrukturą techniczną i drogową w zakresie inwestycji „CEGLANA PARK” – ZACHÓD.
- **14 lipca 2025 r.** – Podpisanie znaczącej umowy o wartości ok. 56,0 mln PLN na wykonanie przebudowy budynku Szpitala Wojskowego z Przychodnią SP ZOZ w Szczecinie.

2.4. Budownictwo OZE oraz drogowo – inżynieryjne

W segmencie związanym z OZE oraz drogowo - inżynieryjnym działa spółka zależna ERBUD S.A. – ONDE S.A. W I półroczu 2025 przychody tego segmentu stanowiły 366 791 mln. zł. W porównaniu z analogicznym okresem roku 2024 sprzedaż wzrosła o 3,12%.

Na koniec czerwca 2025 r. segment posiada portfel zamówień o wartości 0,62 mld zł, z czego na rok 2025 przypada 0,51 mld zł. W porównywalnym okresie 2024 portfel w tym segmencie wynosił 0,6 mld zł.

W drugim kwartale 2025 roku ONDE osiągnęła po raz pierwszy przychody z wytwarzania i sprzedaży energii z OZE. W wysokości 4 mln zł.

II Q 2025 zakończył się sprzedażą dwóch projektów własnych z Grupy ONDE 112 MW Solar Serby (farmy fotowoltaiczne).

2.5. Serwis dla przemysłu w kraju

Projekty w segmencie usług dla przemysłu w Polsce są przedmiotem działalności trzech spółek zależnych: Erbud Industry Centrum, Satchwell Polska Sp. z o.o. oraz przejętej na początku 2024 roku spółki CKTiS S.A.

W I półroczu 2025 r. przychody segmentu budownictwo i serwis dla przemysłu wyniosły 103 mln zł w porównaniu z 95 mln zł w analogicznym okresie poprzedniego roku, co stanowi wzrost o 8,39%.

Na koniec czerwca 2025 r. segment posiadał portfel zamówień o wartości 0,1mld zł, z czego na rok 2025 przypada 0,12 mld zł. W porównywalnym okresie 2024 portfel w tym segmencie wynosił 0,08 mld zł.

2.6. Serwis dla przemysłu za granicą

Serwis dla branży energetycznej oraz szeroko rozumianego przemysłu poza krajem są przedmiotem działalności spółek IVT Weiner + Reimann GmbH, IVT Menzenbach GmbH oraz IKR GmbH.

W 2025 r. sprzedaż spółek IVT oraz IKR wyniosła 199 mln zł vs 161 mln zł w roku ubiegłym (wzrost o 23,46%).

Na koniec czerwca 2025 r. segment posiadał portfel zamówień o wartości 0,23 mld zł, z czego na rok 2025 przypada 0,14 mld zł. W porównywalnym okresie 2024 r. portfel w tym segmencie wynosił 0,25 mld zł.

2.7. Produkcja i sprzedaż drewnianych obiektów modułowych.

W I półroczu 2025 r. przychody segmentu modułowego wyniosły 83 mln PLN vs. 34 mln w porównywalnym okresie roku ubiegłego (wzrost o 141,98%)

Na koniec czerwca 2025 r. segment posiadał portfel zamówień o wartości 0,2 mld zł, z czego na rok 2025 przypada 0,13 mld zł. W porównywalnym okresie 2024 r. portfel zamówień opiewał na 0,15 mld zł.

2.8. Zwięzły opis istotnych dokonań lub niepowodzeń emitenta w okresie, którego dotyczy raport, wraz z wykazem najważniejszych zdarzeń dotyczących emitenta

W okresie pierwszego półrocza 2025 w Grupie Emitenta nie miały miejsca istotne dokonania oraz niepowodzenia, które mogłyby mieć znaczący wpływ na sytuację finansową. Zarówno Emitent jak też podmiotów od niego zależne prowadzą statutową działalność.

Działalność kubaturowa podobnie jak w rorku poprzednim ciągle zmaga się ze zbyt małym popytem spowodowanym brakiem inwestycji prywatnych oraz małą ilością inwestycji publicznych. Podając za raportem GUS pierwsze półrocze przyniosło spadek produkcji budowlano – montażowej w stosunku do analogicznego okresu roku 2024. Przedsiębiorstwa zajmujące się wznoszeniem budynków odnotowały spadek o 4,2 proc. rok do roku. Wykonawcy obiektów inżynierii lądowej i wodnej również odnotowali zmniejszenie produkcji – o 3,5 proc. Wzrost objął jedynie wykonawców robót specjalistycznych i wyniósł 7,6 proc. Taka sytuacja powoduje wojnę cenową. Wielu oferentów zaczyna składać oferty z ceną znacznie niższą niż kosztorys inwestorski. Przy długich kontraktach jest bardzo niebezpieczne bo ryzyko wzrostu cen materiałów i usług budowlanych cały czas istnieje.

Pierwsze półrocze 2025 r w Grupie ERBUD to również okres dalszych restrukturyzacji w segmencie obiektów drewnianych modułowych. Pierwsze półrocze 2025 roku to przede wszystkim duże zmiany osobowe w MOD 21 GmbH. Grupa rozstała się z poprzednim menadżerem prezesem zarządu oraz kilkoma pracownikami nadzoru. Wzmocnienie kompetencyjne w Polsce i w Niemczech, ciągła poprawa komunikacji pomiędzy MOD21 GmbH i MOD 21 Sp. z o.o. oraz stały nadzór i aktywne uczestnictwo w działalności operacyjnej przedstawicieli zarządu ERBUD S.A. powinny przynieść osiągnięcie progu rentowności (BEP) w 2026 roku. Jednak rok 2025 należy jednak traktować jako kolejny, po latach 2023-2024, okres „rozbiegu” bez dodatniej marży.

Zarząd Grupy ERBUD jest przekonany, że budownictwo modułowe to bardzo dobry kierunek rozwoju i dywersyfikacji w Grupie. „Prefabrykacja i budownictwo modułowe stają się jednymi z najważniejszych trendów w budownictwie, odpowiadając na potrzebę szybkich i zrównoważonych rozwiązań. Produkcja komponentów w kontrolowanych warunkach fabrycznych skraca czas realizacji projektów, ogranicza odpady i usprawnia zarządzanie kosztami. Gotowe moduły, transportowane na place budowy i składane na miejscu, minimalizują

opóźnienia spowodowane warunkami pogodowymi. Wraz ze wzrostem popularności prefabrykacji coraz większego znaczenia nabiera zabezpieczenie transportowanych i magazynowanych komponentów"¹.

Do pozytywnych zdarzeń z okresu IH 2025 należy na pewno zaliczyć sprzedaż przez Grupę ONDE projektu elektrowni fotowoltaicznej Solar Serby, o mocy zainstalowanej 112 MW, zlokalizowanej w miejscowości Serby, gmina Głogów.

2.9. Kierunki rozwoju działalności Grupy ERBUD w kolejnych kwartałach

W II półroczu 2025 r. Grupa ERBUD będzie kontynuować działania mające przede wszystkim na celu ochronę marż na kontraktach realizowanych oraz budowę portfela na lata 2025-2026. Jednym z priorytetów Grupy ERBUD w 2025 będą działania zapewniające poprawę sytuacji w segmencie produkcji i sprzedaży drewnianych obiektów modułowych.

Grupa ONDE będzie rozwijała i monetizowała projekty związane z OZE i jednocześnie z pozyskanych środków budowała dalej swój bank nowych projektów w różnych fazach realizacji. Stopień rozwoju tej działalności będzie zależał od możliwych do uzyskania satysfakcjonujących cen za projekty.

Zadaniem Grupy ONDE jest również dalszy rozwój usług na rynkach zagranicznych.

Kolejnym, równie ważnym zadaniem, które stoi przed Grupą ERBUD jest dbałość o pozycję gotówkową i dostęp do kapitału zewnętrznego. Sytuacja finansowa Grupy ERBUD jest stabilna. Na 30 czerwca 2025 r. Grupa posiadała 211,19 mln zł dostępnych środków pieniężnych. Zobowiązania odsetkowe wynosiły 410,2 mln zł w tym 60,9 mln zł z tytułu przekwalifikowania umów najmu, dzierżawy zgodnie ze standardem MSSF 16. Zadłużenie długoterminowe wyniosło 252,5 mln zł. w tym zobowiązania z tytułu obligacji (75 mln zł.) z terminem wykupu lutym 2029 r. zadłużenie krótkoterminowe: 157,7 mln zł. Zadłużenie netto, bez uwzględnienia zadłużenia wynikającego z MSSF16 wynosiło 138,2 mln zł.

Grupa Erbud w drugie półrocze 2025 r. weszła z portfelem zleceń na poziomie ok. 2,8 mld zł. Wartość portfela przypadająca na 2025 to ok. 1,7 mld zł. Dla porównania w analogicznym okresie roku poprzedniego wartość portfela na dzień 30 czerwca 2024 wynosiła 2,8 mld zł, z czego na rok 2023 przypadało 1,5 mld. zł.

W okresie styczeń - sierpień 2025 Grupa podpisała kontrakty na wartość ok. 1 758 mln zł.

2.10. Zdarzenia po dacie bilansowej, które będą miały wpływ na działalność Grupy w okresach przyszłych.

Zarząd jednostki dominującej na dzień publikacji sprawozdania finansowego sporządzonego na dzień 30 czerwca 2025 r. nie zidentyfikował żadnych zdarzenie zdarzeń po dacie 30 czerwca 2025 r., które będzie miało mieć na działalność Grupy w 2025 r:

¹ <https://www.inwestycje.plus/branza-budowlana-z-perspektywa-na-rozwoj-wyzwania-i-tendencje-w-budownictwie-w-2025-r/>

3. WYNIKI FINANSOWE GRUPY ERBUD W I PÓŁROCZU 2025 R.

Opis zasad sporządzania półrocznych skróconych sprawozdań finansowych (jednostkowe i skonsolidowane) znajduje się w skonsolidowanym i jednostkowym sprawozdaniu finansowym w dziale: Informacje ogólne.

3.1. Najistotniejsze czynniki kształtujące wynik finansowy

I półrocze 2025 r. Grupa Kapitałowa ERBUD zamknęła stratą netto z działalności kontynuowanej na poziomie (9 752) tys. zł wobec zysku w wysokości 581 tys. zł w I półroczu 2024 r.

Wyniki pierwszego półrocza 2025 r. obarczone są negatywnym wynikiem segmentu – produkcja i sprzedaż drewnianych obiektów modułowych (27,7 mln zł). Wszystkie pozostałe segmenty odnotowały pozytywne wyniki: kubatura – 9,5 mln zł; OZE i infrastruktura – 12,4 mln zł; serwis dla przemysłu w kraju i zagranicą – 10,6 mln zł.

Głównymi elementami mającymi wpływ na generowanie straty netto w pierwszym półroczu 2025 r. są:

- Restrukturyzacja segmentu produkcji i sprzedaży drewnianych obiektów modułowych. Gdzie dokonano poważnych zmian osobowych – zmiana zarządu w spółce MOD 21 GmbH i MOD21 Sp. z o. o; zmiana modelu współpracy pomiędzy spółkami celem optymalizacji procesu i podwyższenia jakości oferowanych produktów; zwiększenie sprzedaży w Polsce.

Skonsolidowany rachunek zysków i strat w ujęciu analitycznym (w tys. zł).

Wyszczególnienie	2025	2024	Różnica	% różnicy
Przychody ze sprzedaży produktów, towarów i usług	1 533 128	1 333 466	199 662	14,97%
Wynik na sprzedaży	112 742	101 588	11 154	10,98%
% Wynik na sprzedaży	7,35%	7,62%		
Wynik operacyjny (EBIT)	3 381	11 723	-8 342	-71,16%
% EBIT	0,22%	0,88%		
EBITDA	28 816	32 347	-3 531	-10,92%
% EBITDA	1,88%	2,43%		
Wynik brutto	-5 634	6 486	-12 120	-186,86%
% Wynik brutto	-0,37%	0,49%		
Wynik netto	-9 752	581	-10 333	-1778,49%

3.2. Przychody ze sprzedaży

W I półroczu 2025 r. Grupa uzyskała przychody ze sprzedaży na poziomie 1 533 128 tys. zł, tj. 14,97% wyższe niż w analogicznym okresie poprzedniego roku. W H1 2025 sprzedaż wzrosła we wszystkich segmentach. Największy wzrost sprzedaży 142% odnotował segment produkcji i sprzedaży obiektów modułowych.

3.3. Koszty

Główny element kosztów Grupy ERBUD (56,60% całości kosztów rodzajowych) stanowiły koszty usług obcych, głównie koszty prac zleconych podwykonawcom. W I półroczu 2025 r. wyniosły one 917 mln. zł, i były o 36,94 % wyższe niż w analogicznym okresie poprzedniego roku.

Znaczny udział w strukturze kosztów Grupy posiadały ponadto:

- Wydatki na materiały i energię – ukształtowały się one na poziomie 375 mln. zł (26,37% kosztów działalności operacyjnej) i wzrosły o 26,31% w relacji do I półrocza 2024 r;
- Koszty świadczeń pracowniczych – zamknęły się kwotą 271 mln zł (19,05% kosztów działalności operacyjnej), w porównaniu do wartości z I półrocza 2024 r. Łącznie koszty rodzajowe w I półroczu 2025 r. wzrosły o 5,59 % w porównaniu do analogicznego okresu 2024 r.

Koszty działalności operacyjnej (w tys. zł)

WYSZCZEGÓLNIENIE	2025	2024	RÓŻNICA	% RÓŻNICY
Usługi obce	916 753	669 446	247 307	37%
w tym usługi obce od podwykonawców	661 618	550 281	111 337	20%
Zużycie materiałów i energii	374 619	296 577	78 042	26%
Koszty świadczeń pracowniczych	270 518	256 201	14 317	6%
Amortyzacja	25 435	20 624	4 811	23%
Podatki i opłaty	10 088	9 530	558	6%
Pozostałe koszty rodzajowe	21 572	23 177	(1 605)	-7%
Wartość sprzedanych towarów i materiałów	759	730	29	4%
Koszty według rodzaju razem	1 619 744	1 276 285	343 459	27%
Zmiana stanu produktów, produkcji w toku i rozliczeń międzyokresowych kosztów dotycząca kontraktów budowlanych	(79 314)	59 833		
Koszty sprzedaży (wartość ujemna)	(13 167)	(10 511)		
Koszty ogólnego zarządu (wartość ujemna)	(106 877)	(93 729)		
Koszt wytworzenia sprzedanych produktów	1 420 386	1 231 878		

3.4. Pozostałe przychody

Pozostałe przychody i koszty operacyjne

W I półroczu 2025 r. wynik Grupy z pozostałej działalności operacyjnej łącznie z utratą wartości aktywów finansowych i aktywów z wyceny kontraktów wyniósł 1 315 tys. zł, wobec 6 264 tys. zł w analogicznym okresie poprzedniego roku. Wśród pozostałych przychodów operacyjnych największą pozycję stanowiło otrzymane przez ERBUD S.A. odszkodowanie w wyniku zakończenia procesu sądowego dotyczącego budowy hotelu Platinium Resort – 1,5 mln. zł. Pozostałe koszty operacyjne były niemal na niezmiennym poziomie w stosunku do okresu porównywalnego (wzrost o 0,43%)

Istotną pozycją P&L w I połowie 2025 roku był wynik ze sprzedaży udziałów w jednostkach współzależnych związany ze sprzedażą projektów OZE – 7 310 tys. zł.

Wynik na działalności finansowej

Wynik na działalności finansowej Grupy był ujemny i wyniósł -5 538 tys. zł wobec -4 190 tys. zł straty za I półrocze poprzedniego roku. W omawianym okresie koszty finansowe wzrosły o 14,42% r/r. Po stronie kosztów największe pozycje stanowiły odsetki od obligacji, kredytów, leasingów i pozostałe 13,8 mln zł (w roku 2024 wartość odsetek wyniosła 11,6 mln zł). Wzrost kosztów związanych z zadłużeniem jest spowodowany większym zadłużeniem spółki ERBUD S.A., która poprzez pożyczki wewnętrzne finansuje działalność segmentu produkcji i sprzedaży obiektów modułowych. Wzrost zadłużenia w ERBUD S.A. wzrósł o 197% z 23 800 tys. zł do 70 601 tys. zł)

Wśród przychodów finansowych w I półroczu 2025 r. największą pozycję stanowiły odsetki od lokat (1 mln zł) i rozrachunków (5,4 mln zł)

3.5. Sprawozdanie z sytuacji finansowej

30 czerwca 2025 r. aktywa ogółem Grupy Kapitałowej ERBUD wyniosły 2 198 mln zł i były o 8,38% wyższe w porównaniu ze stanem na koniec 2024 r.

Główne elementy aktywów Grupy to:

- Krótkoterminowe należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności, w tym kaucje. Wynosiły one 640 mln zł, czyli 29,14% całości aktywów. Wartość ich wzrosła w porównaniu do stanu na koniec 2024 r. o 39,69%;
- Kolejną znaczącą pozycję aktywów stanowią należności z wyceny kontraktów budowlanych – 450 mln zł – 20,50% sumy aktywów (wzrost w stosunku do 31 grudnia 2024 r. o 28,17%.
- Środki pieniężne i ich ekwiwalenty w wysokości 211 mln zł wraz ze środkami pieniężnymi zgromadzonymi na rachunku VAT (spadek o 35,96% w porównaniu do stanu na koniec 2024 r.).
- Aktywa trwałe wyceniono na 616 mln zł, tj. 28,02% aktywów. Wartość ich była o 1,90% wyższa w porównaniu do stanu na koniec 2024 r. Składały się na nie przede wszystkim rzeczowe aktywa trwałe (366mln zł), aktywa z tytułu podatku odroczonego (132 mln zł) wartość firmy (43 mln zł)
- Aktywa obrotowe w wysokości 1 582 mln zł stanowiły 71,98% wartości aktywów i ich wartość wzrosła o 11,14% w porównaniu do stanu na koniec 2024 roku.

Na 30 czerwca 2025 r. kapitały własne wyniosły 592 mln zł, (w tym kapitały udziałowców niekontrolujących 138 mln zł) wobec 629 mln zł na koniec 2024 r. (spadek o 5,93%).

Ponadto znaczny udział w sumie bilansowej Grupy miały następujące pozycje:

- Zobowiązania krótkoterminowe ogółem w wysokości 1 288 mln zł (58,61% pasywów) były o 11,50% wyższe niż na dzień 31.12.2024r;
- Zadłużenie odsetkowe wyniosło 410 mln zł (18,66% pasywów), w tym 61 mln zł. z tytułu zmiany MSSF 16 oraz 53 mln zł kredytu na zakup środków trwałych na farmę PV Lewańd i było o 97 mln zł (31,01%) wyższe niż na koniec roku 2024 r.

3.6. Przepływy pieniężne

W ciągu I półrocza 2025 r. Grupa ERBUD zanotowała ujemne przepływy pieniężne na poziomie 118,8 mln zł (84,1mln zł)w analogicznym okresie poprzedniego roku). Złożyły się na nie:

- Ujemne przepływy pieniężne z działalności operacyjnej w wysokości 138 mln zł
- Dodatnie przepływy z działalności inwestycyjnej w wysokości 13,3 mln zł;
- Dodatnie przepływy z działalności finansowej – 5,8 mln zł;
- Na dzień 30 czerwca 2025 r. Grupa posiadała środki pieniężne i ich ekwiwalenty w wysokości 211,1 mln zł, uwzględniając środki pieniężne zgromadzone na rachunku VAT (spadek o 35,96% w porównaniu do stanu na koniec 2024 r.).

3.7. Zmiany w kapitale własnym

Na 30 czerwca 2025 r. kapitały własne wyniosły 592 mln zł, (w tym kapitały udziałowców niekontrolujących 138 mln zł) wobec 629 mln zł na koniec 2024 r. (spadek o 5,93%).

Zmiany w wartości kapitałów własnych wynikały z wyniku za okres sprawozdawczy oraz z wypłaconej dywidendy za rok 2024 i straty osiągniętej w pierwszym półroczu 2025 r..

3.8. Zadłużenie odsetkowe

Na koniec czerwca 2025 r. łączne zadłużenie odsetkowe (kredyty, pożyczki, obligacje, leasingi) Grupy ERBUD wynosiło 410 mln zł w tym 158 mln zł zadłużenia krótkoterminowego.

Wzrost zobowiązań odsetkowych w stosunku do końca 2024 roku (313 mln zł; 31,01%) wynika przede wszystkim z większej wartości zobowiązań z tytułu umów leasingu zgodnie z MSSF 16 oraz uruchomienia kredytu inwestycyjnego na budowę farmy PV Lewald. Wzrost długoterminowych – 41,6%; krótkoterminowych – 16,96%

<u>Wyszczególnienie</u>	<u>30.06.2025</u>	<u>31.12.2024</u>	<u>30.06.2024</u>
<u>środki pieniężne</u>	211 193	329 774	205 444
<u>zobowiązania odsetkowe</u>	410 238	313 141	<u>266 112</u>
<u>MSSF 16</u>	60 859	40 067	<u>41 921</u>
<u>Kredyt Lewald</u>	53 063	56 829	<u>24 459</u>
<u>realne zadłużenie odsetkowe (bez OZE i MSSF 16)</u>	296 316	216 245	<u>199 732</u>
<u>zadłużenie netto (bez OZE i MSSF 16)</u>	85 123	-113 529	<u>-5 712</u>

Najważniejsze umowy finansowe podpisane do dnia publikacji sprawozdania finansowego za pierwsze półrocze 2025 r.

W dniu 14 kwietnia 2025 r. ERBUD S.A. podpisał z Bankiem Gospodarstwa Krajowego z siedzibą w Warszawie znaczącą umowę finansową – umowę o udzielanie gwarancji kontraktowych (dobrego wykonania, naprawy wad i usterek, zwrotu zaliczki, wadialnych) w ramach linii nr 4625-01116. Na mocy niniejszej umowy Emitent może korzystać z linii na gwarancje bankowe do kwoty 40 000 000,00 PLN. Zapadalność linii przypada na 13.04.2026r. Pozostałe warunki nie odbiegają od warunków rynkowych.

W dniu 23 czerwca 2025 r. ERBUD S.A. podpisał z PKO Bank Polska S.A. aneks do Umowy o Limit Kredytowy Wielocelowy. Na mocy niniejszej Aneksu PKO BP S.A. przedłużył okres udostępnienia limitu kredytowego w wysokości 70 mln PLN na kolejne 12 miesięcy. Emitent może korzystać z kredytu w rachunku bieżącym do kwoty 20 mln PLN i limitu na gwarancje bankowe do kwoty 50 mln PLN. Zapadalność linii przypada na 26.06.2026. roku. Pozostałe warunki nie odbiegają od warunków rynkowych.

W dniu 08 lipca 2025 r. Erbud S.A. wraz ze spółką zależną Onde S.A. podpisały z Santander Bank Polska S.A. aneks do Umowy o MultiLinie nr K01393/15 z dnia 20 listopada 2015 r. wraz z późniejszymi zmianami. Na mocy niniejszego Aneksu Emitent oraz Spółka ONDE S.A. mogą korzystać z linii wielocelowej (kredyt w rachunku bieżącym oraz linia na gwarancje bankowe i akredytywy) do kwoty 185.000.000,00 zł. Erbud S.A. może korzystać z limitu na gwarancje bankowe do kwoty 85.000.000 PLN i/lub kredytu w rachunku bieżącym do kwoty 5.000.000 PLN. Łączna wartość wykorzystania linii nie może przekroczyć 85mln zł. Zapadalność linii przypada na dzień 07.07.2026 roku. Pozostałe warunki nie odbiegają od warunków rynkowych.

Zabezpieczenia spłaty kredytów i pożyczek zaciągniętych w bankach przez Grupę to:

- hipoteki umowne i kaucyjne na aktywach Grupy,
- zastaw na udziałach w przypadku zakupu akwizycyjnych,
- cesje praw z umów na kontrakty budowlane,
- wzajemne poręczenia podmiotów wchodzących w skład Grupy,
- poddanie się egzekucji w trybie art. 777 k c,
- klauzule potrącenia wierzytelności z rachunków bankowych,
- weksle własne in blanco,
- przewłaszczenie lokat pieniężnych stanowiących umowny procent zabezpieczonych wierzytelności.

Zestawienie powyższych zabezpieczeń znajduje się w półrocznym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupy Kapitałowej ERBUD za okres od 1 stycznia do 30 czerwca 2025 r.

Umowy kredytowe oraz wielocelowe umowy finansowe (kredyt wraz linią na gwarancję) na dzień publikacji sprawozdania finansowego zawierają wskaźniki finansowe, które kredytobiorca zobowiązał się utrzymywać w okresie kredytowania. Na dzień 30 czerwca 2025 r. Grupa nie złamała żadnych wskaźników finansowych (kovenantów) zapisanych w obowiązujących umowach z instytucjami finansowymi.

Na dzień bilansowy 30.06.2025 r. Grupa ERBUD posiada dostęp do bankowych i ubezpieczeniowych linii wielocelowych o łącznej wartości 2 396 381 tys. zł., które mogą zostać wykorzystane na kredyty lub gwarancje bankowe i ubezpieczeniowe.

Podpisane umowy kredytowe przez podmioty z Grupy ERBUD – stan na 9 września 2025 r.

Bank	Rodzaj zobowiązania	Kwota (w tys. zł)	Waluta	Warunki oprocentowania	Terminy spłat	Płatność rat	Kredytobiorca
BNP Paribas Bank Polska S.A.	kredyt w rachunku bieżącym	11 000	zł	WIBOR 3M +1,50%	2025.09.07	jednorazowo	ERBUD S.A. 3 000; ONDE S.A. 5 000; ERBUD INTERNATIONAL 3 000;
mBank S.A.	kredyt w rachunku bieżącym	40 000	zł	WIBOR 1M +1,60%	2026.01.30	jednorazowo	ERBUD S.A. – 15 000; ONDE S.A. – 30 000
mBank S.A.	kredyt obrotowy	72 000	zł	WIBOR 1M + 1,60%	2026.01.30	jednorazowo	Onde S.A.
mBank S.A.	kredyt na finansowanie i refinansowanie projektów OZE	20 000	euro	EURIBOR 1M + 2,6 p.p.	2027.03.26	jednorazowo	Onde S.A.
mBank S.A.	kredyt na finansowanie i refinansowanie projektów OZE	66 096	zł	WIBOR 3M + 2,4%	2036.03.31	ratalnie	Grupa Onde
mBank S.A.	kredyt na finansowanie i refinansowanie projektów OZE	21 500	zł	WIBOR 1M + 1,5%	2026.03.31	jednorazowo	Grupa Onde
PKO Bank Polski S.A.	kredyt w rachunku bieżącym	20 000	zł	WIBOR 3M 1,60%	2026.06.26	jednorazowo	ERBUD S.A.
Alior Bank S.A.	kredyt w rachunku bieżącym	10 000	zł	WIBOR 3M+1,6%	2025.09.30	jednorazowo	ERBUD S.A.
ING Bank Śląski S.A.	kredyt w rachunku bieżącym	64 000	zł	WIBOR 1M+1,65%	2026.01.30	jednorazowo	ERBUD S.A – 64.000.; ONDE S.A – 20 000.; ERBUD Industry Centrum – 4 000; Erbud International 5 000;
Santander Bank Polska S.A.	kredyt w rachunku bieżącym	5 000	zł	WIBOR 1M+2,0%	2026.07.07	jednorazowo	ERBUD S.A.
BNP Paribas Bank Polska S.A.	Kredyt nieodnawialny na zakup nieruchomości	2 891	euro	3,69%	2028.04.27	ratalnie	ERBUD S.A.
Credit Agricole Bank Polska S.A.	kredyt obrotowy	10 000	zł	WIBOR 1M+1,50%	2025.09.30	jednorazowo	ERBUD S.A.
Credit Agricole Bank Polska S.A.	kredyt obrotowy	5 000	zł	WIBOR 1M+1,50%	2025.09.30	jednorazowo	ERBUD Industry Centrum Sp. z o.o.

Credit Agricole Bank Polska S.A.	kredyt obrotowy	14 000	zł	WIBOR 1M+1,50%	2025.09.30	jednorazowo	ERBUD Industry Centrum Sp. z o.o.
Credit Agricole Bank Polska S.A.	kredyt inwestycyjny na zakup udziałów w Satchwell Sp. z o.o.	891	zł	WIBOR 3M+1,55%	2026.05.29	Raty kwartalne	ERBUD Industry Centrum Sp. z o.o.
Credit Agricole Bank Polska S.A.	Kredyt obrotowy	1 000	zł	WIBOR 1M+1,50%	2025.09.30	jednorazowo	Satchwell Sp. z o.o.
PEKAO SA	Kredyt obrotowy	3 000	zł	WIBOR 1M + 1,65%	2026.06.12	jednorazowo	CKTiS S.A.
Credit Agricole Bank Polska S.A.	Kredyt obrotowy	2 000	zł	WIBOR 1M + 1,50%	2025.09.30	jednorazowo	CKTiS S.A.
mBank S.A.	kredyt w rachunku bieżącym	3 000	zł	WIBOR 1M +1,5%	2026.01.30	jednorazowo	ERBUD International sp. z o.o.
ING Bank Śląski S.A.	Kredyt inwestycyjny	330	zł	WIBOR 1M + 2,15%	2025.11.30	Ratalnie	ONDE S.A.
Santander Bank Polska S.A.	kredyt w rachunku bieżącym	20 000	zł	WIBOR 1M + 2,0%	2025.07.07	jednorazowo	ONDE S.A.
Credit Agricole Bank Polska S.A.	Onde	10 000	zł	WIBOR 1M + 1,5%	2025.09.30	jednorazowo	ONDE S.A.
BNP Paribas Bank Polska S.A.	Kredyt nieodnawialny na remont i rozbudowę nieruchomości	1 166	euro	3,69%	2028.05.20	ratalnie	MOD21 Sp. z o.o.
Commerzbank AG	Kredyt w rachunku bieżącym	3 400	euro	3,6% - 6,2%	2026.04.30	jednorazowo	MOD21 GmbH
Commerzbank	Kredyt w rachunku bieżącym	1 500	euro	EURIBOR + 1,5%-2,5%	Bezterminowo	jednorazowo	IVT Weiner+Reimann GmbH
National Bank AG	Kredyt w rachunku bieżącym	2 000	euro	EURIBOR + 1,5%-2,5%	Bezterminowo	jednorazowo	IVT Weiner+Reimann GmbH, Erbud Holding DE, IKR
Santander Bank AG	Kredyt w rachunku bieżącym	3 000	euro	EURIBOR + 1,5%-2,5%	Bezterminowo	jednorazowo	IVT Weiner+Reimann GmbH, Erbud Holding DE; IKR
Santander Bank AG	kredyt inwestycyjny	404	euro	EURIBOR + 1,5%-2,5%	2025.12.31	raty	IVT Weiner+Reimann GmbH
National Bank AG	kredyt inwestycyjny	99	euro	1,50%	2027.05.31	raty	IVT Weiner+Reimann GmbH
Santander Bank AG	kredyt inwestycyjny	1 100	euro	3,99%	2027.06.30	raty	IVT Weiner+Reimann GmbH
Santander Bank AG	Kredyt samochodowy	32	euro	0,00%-3,92%	2026.07.31	raty	IVT Weiner+Reimann GmbH
KIA Finance	Kredyt samochodowy	66	euro	0,00%-3,92%	2026.06.30	raty	IVT Weiner+Reimann GmbH
Skoda Finance	Kredyt samochodowy	41	euro	0,00%-3,92%	2026.03.31	raty	IVT Weiner+Reimann GmbH
MMV Bank	Kredyt samochodowy	202	euro	0,00%-3,92%	2031.09.30	raty	IVT Weiner+Reimann GmbH

	Suma:	378 817	zł				
	Suma:	35 901	euro				

3.9. Należności i zobowiązania warunkowe

Zobowiązania warunkowe z tytułu udzielonych gwarancji i poręczeń to zarówno poręczenia wystawione przez spółki Grupy ERBUD jak i gwarancje wystawione przez banki oraz towarzystwa ubezpieczeniowe na rzecz kontrahentów Grupy ERBUD na zabezpieczenie ich roszczeń w stosunku do Grupy z tytułu wykonywanych kontraktów budowlanych, przy czym bankom oraz towarzystwom ubezpieczeniowym przysługuje wobec Grupy ERBUD roszczenie zwrotne z tego tytułu.

Poręczenia udzielone przez ERBUD S.A. – stan na dzień publikacji Sprawozdania

Poręczyciel	Podmiot, któremu udzielono poręczenia	Wartość (w tys. zł)	Przedmiot	Dla kogo	Data wygaśnięcia poręczenia	Rodzaj poręczenia i warunki finansowe
ERBUD S.A.	MOD 21 GmbH	4 632	Linia na gwarancje finansowe w wysokości 910 EUR	PKO BP S.A. (Oddział Niemcy)	2034.12.31	Poręczenie cywilne, Poręczyciel pobiera opłatę za poręczenie w wysokości 1%
ERBUD S.A.	MOD 21 GmbH	4 242	gwarancyjne linie ubezpieczeniowe w wysokości 1 mln EUR	Euler Hermes, Zürich, AXA, Bayerische Versicherungsverband, R+V ; Swiss RE	2025.12.31	Poręczenie cywilne, Poręczyciel pobiera opłatę za poręczenie w wysokości 1%
ERBUD S.A.	MOD 21 GmbH	8 484	Kredyt w rachunku bieżącym w wysokości 2 mln EUR	Commerzbank	2026.05.31	Gwarancja udzielona przez mBank S.A. na zlecenie ERBUD S.A. Poręczyciel obciąża Spółkę opłatami naliczonymi przez Gwaranta
ERBUD S.A.	MOD 21 GmbH	4 242	Kredyt w rachunku bieżącym w wysokości 1 mln EUR	Deutsche Bank AG	2026.04.30	Gwarancja udzielona przez mBank S.A. na zlecenie ERBUD S.A. Poręczyciel obciąża Spółkę opłatami naliczonymi przez Gwaranta
ERBUD S.A.	ONDE S.A.	6 720	Kredyt inwestycyjny	ING Bank Śląski S.A.	2028.11.30	Poręczenie cywilne, Poręczyciel pobiera opłatę za poręczenie w wysokości 1% od wartości
ERBUD S.A.	ONDE S.A.	20 000	Poręczenie właściwej realizacji Umowy o roboty budowlane	ABO Wind Polska Sp. z o.o.	2027.05.19	Poręczenie cywilne, Poręczyciel pobiera opłatę za poręczenie w wysokości 1% od wartości
ERBUD S.A.	ONDE S.A.	17 300	Poręczenie właściwej realizacji Umowy inwestycyjnej	Eurowind Energy A/S	2028.06.28	Poręczenie cywilne, Poręczyciel pobiera opłatę za poręczenie w wysokości 1% od wartości
ERBUD S.A.	ONDE S.A.	37 889	Poręczenie właściwej realizacji Umowy o roboty budowlane	EW Rywałd Sp. z o.o.	2028.06.20	Poręczenie cywilne, Poręczyciel pobiera opłatę za poręczenie w wysokości 1% od wartości
ERBUD S.A.	MOD 21 GmbH	38 601	Poręczenie właściwej realizacji Umowy o roboty budowlane	Monheimer Einkaufszentrum GmbH	Do czasu odebrania robót	Poręczenie cywilne, Poręczyciel pobiera opłatę za poręczenie w wysokości 1% od wartości

ERBUD S.A.	MOD 21 Sp. z o.o.	15 000	Poręczenie kredytu inwestycyjnego na rozbudowę hali produkcyjnej	BNP Paribas Bank Polska S.A.	2028.05.20	Poręczenie wekslowe, Poręczyciel pobiera opłatę za poręczenie w wysokości 1% od wartości
ERBUD S.A.	MOD 21 Sp. z o.o.	23 364	Poręczenie umowy na leasing linii produkcyjnej	BNP Paribas Leasing Services Sp. z o.o.	2028.07.13	Poręczenie wekslowe, Poręczyciel pobiera opłatę za poręczenie w wysokości 1% od wartości
ERBUD S.A.	MOD 21 Sp. z o.o.	1 653	Poręczenie Umowy leasingowej	BNP Paribas Leasing Services Sp. z o.o.	2029.06.13	Poręczenie wekslowe, Poręczyciel pobiera opłatę za poręczenie w wysokości 1% od wartości
ERBUD S.A.	MOD 21 Sp. z o.o.	1 857	Poręczenie Umowy leasingowej	BNP Paribas Leasing Services Sp. z o.o.	2029.06.13	Poręczenie wekslowe, Poręczyciel pobiera opłatę za poręczenie w wysokości 1% od wartości
ERBUD S.A.	MOD 21 Sp. z o.o.	59	Poręczenie Umowy leasingowej	BNP Paribas Leasing Services Sp. z o.o.	2029.03.11	Poręczenie wekslowe, Poręczyciel pobiera opłatę za poręczenie w wysokości 1% od wartości
ERBUD S.A.	MOD 21 Sp. z o.o.	1 048	Poręczenie Umowy leasingowej	BNP Paribas Leasing Services Sp. z o.o.	2029.03.11	Poręczenie wekslowe, Poręczyciel pobiera opłatę za poręczenie w wysokości 1% od wartości
ERBUD S.A.	MOD 21 Sp. z o.o.	75	Poręczenie Umowy leasingowej	BNP Paribas Leasing Services Sp. z o.o.	2029.04.07	Poręczenie wekslowe, Poręczyciel pobiera opłatę za poręczenie w wysokości 1% od wartości
ERBUD S.A.	MOD 21 Sp. z o.o.	779	Poręczenie Umowy leasingowej	BNP Paribas Leasing Services Sp. z o.o.	2029.04.07	Poręczenie wekslowe, Poręczyciel pobiera opłatę za poręczenie w wysokości 1% od wartości
ERBUD S.A.	MOD 21 Sp. z o.o.	583	Poręczenie Umowy leasingowej	BNP Paribas Leasing Services Sp. z o.o.	2029.03.11	Poręczenie wekslowe, Poręczyciel pobiera opłatę za poręczenie w wysokości 1% od wartości
ERBUD S.A.	MOD 21 Sp. z o.o.	928	Poręczenie Umowy leasingowej	De Lage Landen Leasing Polska S.A.	2028.03.20	Poręczenie wekslowe, Poręczyciel pobiera opłatę za poręczenie w wysokości 1% od wartości
ERBUD S.A.	MOD 21 GmbH	106 048	Poręczenie Umowy - linia na gwarancję	CHUBB European Group SE	bezterminowe	Poręczenie cywilne, Poręczyciel pobiera opłatę za poręczenie w wysokości 1%
ERBUD S.A.	Erbud International	8 000	Poręczenie gwarancyjnej linii ubezpieczeniowej	Hestia	czas nieokreślony	Poręczenie wekslowe, Poręczyciel pobiera opłatę za poręczenie w wysokości 1% od wartości
ERBUD S.A.	MOD 21 GmbH	42 631	Poręczenie właściwej realizacji Umowy o roboty budowlane	ALDI Süd Projektentwiclungs-GmbH & Co. KG	Do czasu odebrania robót	Poręczenie wekslowe, Poręczyciel pobiera opłatę za poręczenie w wysokości 1% od wartości
ERBUD S.A.	MOD 21 GmbH	10 605	Poręczenie Umowy - linia na gwarancję	Credendo	bezterminowe	Poręczenie cywilne, Poręczyciel pobiera opłatę za poręczenie w wysokości 1%
Razem:		354 739				

Poręczenia udzielone na rzecz ERBUD S.A. – stan na dzień publikacji Sprawozdania

Poręczyciel	Podmiot, któremu udzielono poręczenia	Wartość w tys. zł	Przedmiot	Dla kogo	Data wygaśnięcia poręczenia	Rodzaj poręczenia i warunki finansowe
ONDE S.A. (podmiot zależny od ERBUD S.A.);	ERBUD S.A.	70 000	wielocelowa linia kredytowo – gwarancyjna (LKW)	PKO BP S.A.	2034-09-26	poręczenie cywilne, Poręczyciel pobiera opłatę za poręczenie w wysokości 1% od wartości

Zobowiązania warunkowe z tytułu udzielonych gwarancji na rzecz osób trzecich (w tys. zł)

Spółka	Gwarancje zapłaty zobowiązań	Gwarancje dobrego wykonania kontraktu	Gwarancje naprawy wad i usterek	Razem zobowiązania warunkowe
ERBUD S.A.				
30.06.2025	46 238	265 106	236 339	547 682
30.06.2024	99 476	197 988	261 597	559 061
31.12.2024	100 926	212 121	252 671	565 718
ONDES.A.				
30.06.2025	86 357	140 112	172 364	398 833
30.06.2024	47 267	154 588	147 029	348 884
31.12.2024	51 618	122 241	161 136	334 995
MOD 21 GmbH				
30.06.2025	66 442	27 197	33 447	127 086
30.06.2024	33 136	33 646	33 905	100 688
31.12.2024	32 829	33 334	33 591	99 754
MOD 21 sp. z o.o.				
30.06.2025	250	1 810	1 355	3 415
30.06.2024	0	0	0	0
31.12.2024	0	0	0	0
ERBUD International Sp. z o.o.				
30.06.2025	725	10 650	5 553	16 928
30.06.2024	5 051	3 780	6 414	15 245
31.12.2024	1 610	7 125	5 548	14 283
ERBUD Industry Centrum Sp. z o.o.				
30.06.2025	250	13 861	999	15 110

30.06.2024	412	15 014	1 488	16 915
31.12.2024	368	14 377	1 084	15 829
Satchwell Polska Sp. z o.o.				
30.06.2025	0	0	270	270
30.06.2024	120	0	688	808
31.12.2024	0	0	721	721
CKTIS S.A.				
30.06.2025	0	868	2 199	3 067
30.06.2024	0	1 206	863	2 069
31.12.2024	0	1 438	842	2 280
IVT Weiner+Reimann GmbH				
30.06.2025	2 515			2 515
30.06.2024	2 723	0	2 325	5 048
31.12.2024	2 304	0	2 537	4 994
IVT Menzenbach GmbH				
30.06.2025	42			42
30.06.2024	43	0	0	43
31.12.2024	43	0	0	43
IKR GmbH				
30.06.2025	18 515	18 855	50 671	88 041
30.06.2024	5 176	21 964	3 661	30 800
31.12.2024	23 357	35 076	18 249	76 682
30.06.2025	Suma			1 202 990
30.06.2024	Suma			1 079 562
31.12.2024	Suma			1 115 145

Należności warunkowe z tytułu posiadanych gwarancji

Wyszczególnienie	Stan 30.06.2025 w tys. zł.	Stan 30.06.2024 w tys. zł.	Stan 31.12.2024 w tys. zł.	Spółka
Gwarancje dobrego wykonania kontraktu i naprawy wad i usterek, Gwarancje zapłaty	70 711	82 915	96 362	ERBUD S.A.
Gwarancje dobrego wykonania kontraktu i naprawy wad i usterek	64 451	52 686	61 184	ONDES.A.
Gwarancje dobrego wykonania kontraktu i naprawy wad i usterek	44 488	26 232	25 988	MOD 21 GmbH
Gwarancje dobrego wykonania kontraktu i naprawy wad i usterek	0	0	0	Mod21 sp. z o.o.
Gwarancje dobrego wykonania kontraktu i naprawy wad i usterek	3 362	2 852	2 696	Erbud International sp. z o.o.
Gwarancje dobrego wykonania kontraktu i naprawy wad i usterek	259	259	259	ERBUD Industry Centrum Sp. z o.o.
Gwarancje dobrego wykonania kontraktu i naprawy wad i usterek	0	0	0	Satchwell sp. z o.o.
Gwarancje dobrego wykonania kontraktu i naprawy wad i usterek	0	0	0	CKTiS S.A.
Gwarancje dobrego wykonania kontraktu i naprawy wad i usterek	43	43	43	IVT Weiner+Reimann GmbH
Gwarancje dobrego wykonania kontraktu i naprawy wad i usterek	0	0	0	IVT Menzenbach GmbH
Gwarancje dobrego wykonania kontraktu i naprawy wad i usterek	0	0	0	IKR GmbH
Razem:	183 314	164 987	186 273	

Udostępnione Grupie bankowe limity gwarancyjne – stan na dzień publikacji Sprawozdania Finansowego sporządzonego na dzień 30 czerwca 2025 r. (w tys. zł)

Gwarant	Rodzaj zobowiązania	Kwota limitu w tys.	Waluta	Zobowiązany
Alior Bank S.A.	Gwarancje wadialne, dobrego wykonania kontraktu, naprawy wad i usterek, spłaty zaliczki, regwarancje	80 000	zł	ERBUD S.A.

Alior Bank S.A.	Gwarancje wadialne, dobrego wykonania kontraktu, naprawy wad i usterek, spłaty zaliczki, regwarancje	2 000	euro	ERBUD S.A.
BNP Paribas Bank Polska S.A.	Gwarancje wadialne, dobrego wykonania kontraktu, naprawy wad i usterek, spłaty zaliczki, regwarancje	140 000	zł	ERBUD S.A. (140 000); ONDE S.A. (140 000); ERBUD INTERNATIONAL (13 000);
mBank S.A.	Gwarancje wadialne, dobrego wykonania, naprawy wad i usterek	85 000	zł	ERBUD S.A.
mBank S.A.	Gwarancje wadialne, dobrego wykonania, naprawy wad i usterek	40 000	zł	ERBUD S.A. - 10 000 ONDE S.A. – 30 000
PKO Bank Polski S.A.	Gwarancje wadialne, dobrego wykonania, naprawy wad i usterek	50 000	zł	ERBUD S.A.
Santander Bank Polska S.A.	Gwarancje wadialne, dobrego wykonania, naprawy wad i usterek	185 000	zł	ERBUD S.A (85 000) ONDE S.A. (100 000)
HSBC Bank Polska S.A.	Gwarancje wadialne, dobrego wykonania, naprawy wad i usterek	74 000	zł	ERBUD S.A.; ONDE S.A. (24 000 - na zielone gwarancje)
Credit Agricole	Gwarancje wadialne, dobrego wykonania, naprawy wad i usterek	60 000	zł	ERBUD S.A. (60 000), ERBUD Industry Centrum Sp. z o.o. (32 000)
ING Bank Śląski S.A.	Gwarancje wadialne, dobrego wykonania, naprawy wad i usterek	175 000	zł	ERBUD S.A. (175 000), ONDE S.A. (30 000), Erbud Industry Centrum (6 000), Erbud International (10 000)
Bank Gospodarstwa Krajowego	Gwarancje wadialne, dobrego wykonania kontraktu, naprawy wad i usterek, spłaty zaliczki, regwarancje	40 000	zł	ERBUD S.A.
Santander Bank Polska S.A	Akredytywa	14 000	euro	ONDE S.A.
BNP Paribas Bank Polska S.A.	Akredytywa	70 000	zł	ERBUD S.A.; ONDE S.A.
Credit Agricole	Gwarancje wadialne, dobrego wykonania, naprawy wad i usterek	30 000	zł	ONDE S.A.
Credit Agricole	Gwarancje wadialne, dobrego wykonania, naprawy wad i usterek	4 000	zł	CKTiS
Credit Agricole	Gwarancje wadialne, dobrego wykonania, naprawy wad i usterek	1 000	zł	Satchwell
mBank S.A.	Gwarancje wadialne, dobrego wykonania, naprawy wad i usterek	3 000	zł	ERBUD International Sp. z o.o.
PKO Bank Polski S.A.	Gwarancje wadialne, dobrego wykonania, naprawy wad i usterek	910	euro	MOD 21 GmbH
Santander Bank DE AG	Gwarancje wadialne, dobrego wykonania, naprawy wad i usterek	8 000	euro	IVT Weiner+Reimann GmbH, Erbud Holding DE, IKR
CommerzBank S.A.	Gwarancje wadialne, dobrego wykonania, naprawy wad i usterek	1 500	euro	IVT Weiner+Reimann GmbH, Erbud Holding DE, IKR
National Bank AG	Gwarancje wadialne, dobrego wykonania, naprawy wad i usterek	2 000	euro	IVT Weiner+Reimann GmbH, Erbud Holding DE; IKR
		1 037 000	zł	
Suma:		28 410	euro	

Udostępnione Grupie ubezpieczeniowe limity gwarancyjne – stan na dzień publikacji Sprawozdania Finansowego sporządzonego na dzień 30 czerwca 2025 r. (w tys. zł).

Gwarant	Rodzaj zobowiązania	Kwota limitu w tys.	Waluta	Zobowiązany
STU Ergo Hestia S.A.	Gwarancje wadialne, dobrego wykonania kontraktu, naprawy wad i usterek, spłaty zaliczki	360 000	zł	ERBUD S.A., ONDE S.A.
PZU S.A.	Gwarancje wadialne, dobrego wykonania kontraktu, naprawy wad i usterek, spłaty zaliczki	30 000	zł	ERBUD S.A.
KUKE S.A.	Gwarancje wadialne, dobrego wykonania kontraktu, naprawy wad i usterek, spłaty zaliczki	70 000	zł	ERBUD S.A.
Generali TU S.A.	Gwarancje wadialne, dobrego wykonania kontraktu, naprawy wad i usterek, spłaty zaliczki	36 500	zł	ERBUD S.A.
CREDENDO	Gwarancje wadialne, dobrego wykonania kontraktu, naprawy wad i usterek, spłaty zaliczki	20 000	zł	ERBUD S.A.; ONDE S.A.; Erbud International
UNIQA TU SA	Gwarancje wadialne, dobrego wykonania kontraktu, naprawy wad i usterek, spłaty zaliczki	50 000	zł	ERBUD S.A.
TUiR Allianz Polska S.A.	Gwarancje wadialne, dobrego wykonania kontraktu, naprawy wad i usterek, spłaty zaliczki	15 000	zł	ERBUD S.A.
ZURICH	Gwarancje wadialne, dobrego wykonania, naprawy wad i usterek	3 500	euro	MOD 21 GmbH
R+V	Gwarancje wadialne, dobrego wykonania, naprawy wad i usterek	7 000	euro	MOD 21 GmbH
AXA	Gwarancje wadialne, dobrego wykonania, naprawy wad i usterek	1 500	euro	MOD 21 GmbH
Bayerischer Versicherungsverband	Gwarancje wadialne, dobrego wykonania, naprawy wad i usterek	1 500	euro	MOD 21 GmbH
Swiss RE	Gwarancje wadialne, dobrego wykonania, naprawy wad i usterek	2 000	euro	MOD 21 GmbH
Credendo	Gwarancje wadialne, dobrego wykonania, naprawy wad i usterek	2 500	euro	MOD 21 GmbH
VHV Versicherungen	Gwarancje wadialne, dobrego wykonania, naprawy wad i usterek	500	euro	MOD 21 GmbH
Wuerttembergische Versicherung	Gwarancje wadialne, dobrego wykonania, naprawy wad i usterek	750	euro	MOD 21 GmbH
Chubb	Gwarancje wadialne, dobrego wykonania, naprawy wad i usterek	15 000	euro	MOD 21 GmbH
Accelerant	Gwarancje wadialne, dobrego wykonania, naprawy wad i usterek	5 000	euro	MOD 21 GmbH
Genrali S.A.	Gwarancje wadialne, dobrego wykonania, naprawy wad i usterek	23 500	zł	ONDE S.A.
KUKE S.A.	Gwarancje wadialne, dobrego wykonania kontraktu, naprawy wad i usterek, spłaty zaliczki	70 000	zł	ONDE S.A.
Warta	Gwarancje wadialne, dobrego wykonania kontraktu, naprawy wad i usterek, spłaty zaliczki	5 000	zł	ONDE S.A.
Uniqa TU	Gwarancje wadialne, dobrego wykonania kontraktu, naprawy wad i usterek, spłaty zaliczki	40 000	zł	ONDE S.A.
TU Europa S.A..	Gwarancje wadialne, dobrego wykonania kontraktu, naprawy wad i usterek, spłaty zaliczki	6 000	zł	ONDE S.A.
TUiR Allianz Polska S.A.	Gwarancje wadialne, dobrego wykonania, naprawy wad i usterek, zwrotu zaliczki	45 000	zł	ONDE S.A.
Interrisk	Gwarancje wadialne, dobrego wykonania, naprawy wad i usterek, zwrotu zaliczki	20 000	zł	ONDE S.A.
PZU S.A.	Gwarancje wadialne, dobrego wykonania, naprawy wad i usterek, spłaty zaliczki	10 000	zł	ONDE S.A.
TU Euler Hermes S.A.	Gwarancje wadialne, dobrego wykonania, naprawy wad i usterek, spłaty zaliczki	20 000	zł	ONDE S.A.

TU Europa S.A..	Gwarancje wadialne, dobrego wykonania, naprawy wad i usterek	850	zł	Satchwell Sp. z o.o
WARTA S.A.	Gwarancje wadialne, dobrego wykonania, naprawy wad i usterek	222	zł	ERBUD Industry Centrum Sp. z o.o
STU Ergo Hestia S.A.	Gwarancje wadialne, dobrego wykonania, naprawy wad i usterek	7 000	zł	ERBUD Industry Centrum Sp. z o.o
STU Ergo Hestia S.A.	Gwarancje wadialne, dobrego wykonania, naprawy wad i usterek	11 000	zł	ERBUD International
TU Gothaer.	Gwarancje wadialne, dobrego wykonania, naprawy wad i usterek	188	zł	ERBUD International
KUKE S.A.	Gwarancje wadialne, dobrego wykonania kontraktu, naprawy wad i usterek, spłaty zaliczki	2 615	zł	ERBUD International
Generali TU S.A.	Gwarancje wadialne, dobrego wykonania, naprawy wad i usterek	2 854	zł	ERBUD International
STU Ergo Hestia S.A.	Gwarancje wadialne, dobrego wykonania, naprawy wad i usterek, spłaty zaliczki, regwarancje	2 000	zł	CKTIS S.A.
PZU	Gwarancje wadialne, dobrego wykonania, naprawy wad i usterek, spłaty zaliczki, regwarancje	3 000	zł	CKTIS S.A.
Warta	Gwarancje wadialne, dobrego wykonania, naprawy wad i usterek, spłaty zaliczki, regwarancje	1 200	zł	CKTIS S.A.
R+V	Gwarancje wadialne, dobrego wykonania, naprawy wad i usterek	3 000	euro	IVT Weiner+Reimann GmbH
Suma:		851 929	zł	
Suma:		42 250	euro	

3.10. Stanowisko Zarządu odnośnie prognoz wyników na dany rok w świetle wyników zaprezentowanych na dzień 30 czerwca 2025 r.

Zarząd Emitenta nie publikował prognoz finansowych dotyczących roku 2025.

4. ZARZĄDZANIE RYZYKIEM

Efektywne zarządzanie ryzykiem jest kluczowym elementem strategii Grupy ERBUD w kontekście osiągnięcia stabilności operacyjnej oraz zrównoważonych wyników finansowych.

Zarządzanie ryzykiem w Grupie ERBUD można podzielić na kilka etapów.

1. **Identyfikacja zewnętrznych czynników ryzyka** – Grupa ERBUD stale monitoruje otoczenie biznesowe w celu identyfikacji potencjalnych czynników ryzyka, które mogą wpłynąć na jej działalność. Do kluczowych obszarów ryzyka należą: zmiany regulacyjne takie jak wprowadzenie KsF od lutego 2026, fluktuacja cen surowców, kryzysy gospodarcze, ryzyka związane z kursami walut oraz ryzyko stopy procentowej, ryzyko polityczne, ryzyko globalne związane z sytuacją geopolityczną na świecie (wojny, konflikty etc). W celu dogłębnego poznania ewentualnych ryzyk zewnętrznych Grupa pracuje z doradcami i powołała specjalną radę doradców, której członkowie na bieżąco śledzą wymienione wyżej trendy. Bardzo pomocna jest również współpraca z instytucjami finansowymi, gdzie główni ekonomiści dostarczają szczegółowe opracowania makro.
2. **Identyfikacja wewnętrznych czynników ryzyka** – ryzyka związane z błędami w kalkulacjach ofert, nieprawidłowości w zarządzaniu projektami, ryzyka związane z kontrahentami, ryzyka wizerunkowe, ryzyka związane z naruszeniem wewnętrznych polityk i dobrych praktyk. W celu jak największej minimalizacji wymienionych ryzyk w Grupie działają dwa działy Audytu i Kontroli Wewnętrznej. (Jeden w ERBUD S.A. drugi w ONDE S.A.). Zadaniem działów jest analiza kart ryzyka opracowywanych na potrzeby złożenia oferty oraz analiza realizowanych projektów pod kątem technicznym i finansowym ze szczególnym uwzględnieniem cash flow, możliwości naliczenia kar przez zleceniodawców oraz odchyleń na planowanych marżach. W Grupie istnieją również progi wartościowe dotyczące zgód na złożenie oferty. Emitent chcąc złożyć ofertę, której wartość przekracza 30 mln EUR musi uzyskać zgodę Rady Nadzorczej ERBUD S.A. Podobnie spółki zależne od Emitenta muszą uzyskiwać zgody Zgromadzenia Wspólników na złożenie ofert powyżej określonych progów, które wynoszą odpowiednio:

IVT GmbH oraz IKR GmbH - 8 mln EUR; MOD 21 GmbH- 7,5 mln EUR, MOD21 sp.z o. o. - 5 mln zł, ERBUD International sp. z o. o. - 20 mln zł, JV WMER Matoc sp. Z o. o. - 5 mln zł, JV PABC sp. Z o. o. - 5 mln zł, Satchwell

Zgody na złożenie ofert wymagane są również w spółkach. Dodatkowo wprowadzone funkcję biznes-partnerów dla każdego oddziału, którzy niezależnie od komórki audytu opiekują się poszczególnymi oddziałami i raportują bezpośrednio do CFO Grupy. Kolejnym „bezpiecznikiem” jest procedura związana z oceną klienta pod kątem jego wypłacalności. Zarząd raz w miesiącu analizuje wyniki całej Grupy w podziale na poszczególne segmenty, spółki i projekty.

Jeżeli chodzi o ryzyka związane z barakiem dochowania procedur i dobrych praktyk w Grupie istnieją kanały zgłaszania potencjalnych naruszeń.
3. **Ocena ryzyka** – po zidentyfikowaniu potencjalnych zagrożeń odpowiednie jednostki przeprowadzają szczegółową ocenę ryzyka określając prawdopodobieństwo wystąpienia oraz potencjalny wpływ na cele operacyjne i finansowe. Ocena ryzyka obejmuje również analizę możliwych strategii zarządzania danym ryzykiem.
4. **Zarządzanie ryzykiem** – Grupa ERBUD podejmuje działania mające na celu skuteczne zarządzanie ryzykiem, w tym:
 - a. Wdrażane są systemy kontroli wewnętrznej w celu minimalizacji ryzyka operacyjnego;
 - b. Digitalizacja procesów biznesowych chroniąca organizację przed potencjalnymi fraudami.
 - c. Ubezpieczanie się na kluczowe ryzyka takie jak np. ryzyko cyberataku, ryzyko szkód powstałych w wyniku prowadzenia działalności (OC); ryzyko szkód powstałych w wyniku czynników mających wpływ na realizację budów (CAR)

- d. Dywersyfikacja działalności oraz w ramach jednego segmentu dywersyfikacja portfela projektów w celu zmniejszenia ryzyka związanego ze słabościami poszczególnych gałęzi gospodarki;
 - e. Regularne monitorowanie i raportowanie ryzyka na wszystkich szczeblach zarządzania.
5. **Czarne łabędzie** – Grupa ERBUD zdaje sobie sprawę z możliwości wystąpienia „czarnego łabędzia” – czyli nieprzewidzianego i skrajnie rzadkiego zdarzenia o ogromnym wpływie. W związku z tym firma opracowuje również strategię awaryjną i scenariusze kryzysowe, aby być przygotowaną na skutki ekstremalnych zdarzeń. Wśród nich można wyróżnić:
- a. **„rezerwy finansowe”** – Grupa ERBUD utrzymuje rezerwy finansowe, które mogą zostać wykorzystane w sytuacjach kryzysowych aby zabezpieczyć płynność finansową i kontynuować działalność w warunkach niepewności;
 - b. **Kroczące prognozowanie wyników i cash flow;**
 - c. **Komunikacja i zarządzanie wizerunkiem** – skuteczna strategii komunikacji zarówno wewnętrznej jak i zewnętrznej w przypadku wystąpienia kryzysu aby zapewnić stabilność wewnętrzną zespołu oraz utrzymanie zaufania klientów, inwestorów i społeczności biznesowej.
 - d. **Edukacja** – stałe szkolenia pracowników zarówno z umiejętności twardych jak i też miękkich. Warsztaty, na których omawiane są najlepsze ale też najgorsze praktyki – nauka na własnych błędach;
 - e. **Uwrażliwianie pracowników na realia biznesowe** – nauka świadomości biznesowej.

Efektywne zarządzanie ryzykiem jest integralną częścią strategii Grupy ERBUD, pozwalającą na minimalizację niepewności i optymalizację decyzji biznesowych. Poprzez systematyczne identyfikowanie, ocenę i zarządzanie ryzykiem Grupa ERBUD dąży do osiągnięcia stabilności operacyjnej oraz długoterminowego sukcesu finansowego.

Zarząd podchodzi do problemu zarządzania ryzykiem systemowo mając na względzie wszelkie możliwe, potencjalne zagrożenia takie jak:

Ryzyka wewnętrzne	Ryzyka zewnętrzne
Strategia • brak szybkiej adaptacji do zmieniających się warunków rynkowych • niedotrzymanie kroku zmieniającej się technologii • niewłaściwy dobór partnera • niedoszacowanie kosztów w przypadku inwestycji, przeszacowanie potencjalnych przychodów i dochodzenia do BEP Organizacja • zła komunikacja pomiędzy jednostkami operacyjnymi • sprzeniewierzenia • pogwałcenie wytycznych i procedur wewnętrznych	Ekonomia • fluktuacja cen surowców • zmiany oprocentowania • wahania kursów walut • wzrost inflacji • wzrost składek ubezpieczeniowych • przerwane łańcuchy dostaw Polityka • zmiany w regulacjach • bariery wejścia • embarga handlowe • zmiany w regulacjach

• błędy w zarządzaniu	
Pracownicy • choroby zawodowe • strajki pracownicze • brak kompetencji • utrata pracowników • starzenie się załogi Procesy i Aktywa • wypadki w trakcie transportu • pożary/awarie/zalania • wadliwa jakość produktów i zanieczyszczenia/skażenia	Rynek • presja klientów na obniżenie ceny - konsolidacja klientów • niedotrzymanie warunków kontraktu przez kluczowych dostawców/podwykonawców • brak pracowników na rynku • utrata własności intelektualnej • wzrost konkurencji • zmieniające się preferencje konsumentów Natura • powódź • huraganowy wiatr • epidemie/pandemie Społeczne • przestępstwa • wzrost świadomości odszkodowawczej • demonstracje

Poniżej opisano rodzaje ryzyk szczególnie monitorowanych w Grupie ERBUD ze względu na ich wysoką wagę na mapie ryzyk.

4.1. Ryzyko finansowe

4.1.1 Ryzyko walutowe

Przyjęta przez Zarząd polityka zarządzania ryzykiem walutowym polega na dopasowaniu waluty kontraktu do waluty wydatków związanych z kontraktem. Realizowane na terenie Polski kontrakty Grupa zasadniczo zawiera się w polskich złotych, a kontrakty realizowane za granicą zawierane są w euro. Jednakże w ramach podstawowej działalności operacyjnej spółki Grupy ERBUD zawierane są także kontrakty budowlane, które są denominowane w walutach obcych (przede wszystkim w euro).

W przypadku kontraktów denominowanych w walutach obcych Grupa jest w szczególności narażona na ryzyko walutowe związane z umacnianiem się złotego – spodziewane wpływy z kontraktu maleją w przypadku umacniania się waluty krajowej.

W przypadku kontraktów denominowanych w euro, dla których jest niemożliwe odpowiednie dopasowanie waluty, Grupa stara się zabezpieczać materialne ryzyko walutowe wykorzystując w tym celu kontrakty walutowe forward o kluczowych parametrach, możliwie jak najbardziej zbliżonych do parametrów pozycji zabezpieczanej.

W przypadku umów budowlanych jest to jednak trudne bowiem często nie ma możliwości aby ustalić dokładny harmonogram finansowy – np. przy kontraktach rozliczanych obmiarowo.

Przy zabezpieczonym kontrakcie kontraktami typu forward istnieje ryzyko związane z przesuwaniem się płatności lub brakiem zapłaty.

W przypadku zawierania transakcji zabezpieczających, Grupa stosuje zasady rachunkowości zabezpieczeń.

Zobowiązania dłużne są zaciągane w walucie, w której podmiot z Grupy ERBUD generuje przychody.

W omawianym okresie Emitent ani spółki z Grupy nie realizowały kontraktów narażonych na ryzyko walutowe.

Aby skutecznie ograniczać ryzyko walutowe oraz opisane poniżej ryzyko stopy procentowej spółki z Grupy ERBUD starają się utrzymywać limity skarbowe umożliwiające zawieranie zabezpieczających transakcji skarbowych.

4.1.2 Ryzyko stopy procentowej

Ryzyko stopy procentowej ma istotne znaczenie dla działalności Grupy ERBUD – zarówno z perspektywy finansowej, jak i operacyjnej. Grupa jako duży wykonawca budowlany, a także (poprzez ONDE) aktywny inwestor i deweloper w sektorze OZE, jest wrażliwa na zmiany kosztu kapitału, który zależy bezpośrednio od poziomu stóp procentowych w Polsce i Europie.

1. Wpływ na koszt finansowania zewnętrznego

- ERBUD jak i pozostałe spółki z Grupy finansują część działalności (np. obrotówkę, leasingi,) kredytem bankowym, obligacjami których oprocentowanie często oparte jest na stawkach zmiennych (np. WIBOR, WIRON).
- Wzrost stóp procentowych bezpośrednio podnosi koszt:
 - kredytów krótkoterminowych (finansowanie projektów budowlanych),
 - pożyczek inwestycyjnych (np. na farmy PV realizowane przez ONDE),
 - leasingów operacyjnych i finansowych (maszyny, pojazdy, sprzęt).

Skutek: wzrost kosztów finansowych, spadek rentowności, większe zapotrzebowanie na kapitał własny.

2. Ograniczenie popytu inwestycyjnego (klienci prywatni i publiczni)

- Wyższe stopy procentowe oznaczają:
 - droższe kredyty hipoteczne – mniejszy popyt na mieszkania, mniej projektów deweloperskich (wpływ na segment mieszkaniowy),
 - wyższe koszty emisji obligacji komunalnych – ograniczenie inwestycji publicznych (np. przetargi infrastrukturalne),
 - spadek aktywności sektora prywatnego (niższa zdolność kredytowa, wstrzymywanie inwestycji komercyjnych).

Skutek: zmniejszenie liczby przetargów i zamówień, wzrost konkurencji cenowej, ryzyko przestojów.

3. Wpływ na wyceny i rentowność projektów OZE (ONDE)

- W przypadku ONDE, która realizuje farmy fotowoltaiczne i wiatrowe jako deweloper, wycena projektu (NPV/IRR) jest szczególnie wrażliwa na koszt długu:
 - Wzrost stóp = spadek opłacalności projektów (niższa IRR),
 - Trudniej zamykać finansowanie dłużne projektów (project finance),
 - Potencjalne odroczenia decyzji inwestycyjnych lub sprzedaży projektów.

Efekt: niższa dynamika rozwoju portfela OZE, presja na marże i harmonogramy sprzedaży projektów do funduszy.

4. Ryzyko spadku wartości aktywów finansowych / ekspozycji inwestycyjnych

- Jeśli Grupa posiada obligacje, lokaty lub inne instrumenty finansowe, to ich wycena również reaguje na zmiany stóp.
- Wysokie stopy mogą prowadzić do:
 - spadku wartości portfela instrumentów dłużnych (jeśli występują w bilansie),
 - wzrostu kosztów kapitału w wycenie przedsiębiorstwa.

W związku z powyższym Grupa monitoruje stopień narażenia na ryzyko stopy procentowej oraz prognozy stóp procentowych, jak również dopuszcza zabezpieczenie materialnego ryzyka stopy procentowej przy pomocy wymiany stóp procentowych (interest rate swap). W przypadku zawierania transakcji zabezpieczających Grupa stosuje zasady rachunkowości zabezpieczeń.

W chwili obecnej ryzyko związane ze zmianą stóp procentowych jest szczególnie monitorowane przez władze spółki. Zarząd ma na uwadze fakt iż wzrasta zadłużenie długookresowe (obligacje, kredyty inwestycyjne).

4.1.3 Ryzyko cenowe (inflacyjne)

Grupa ERBUD jest narażona na ryzyko cenowe związane ze wzrostem cen najczęściej kupowanych materiałów budowlanych. Ceny w umowach zawartych z inwestorami są z reguły stałe przez cały okres realizacji kontraktu. Dlatego też wzrost cen materiałów niekorzystnie wpływa na wyniki finansowe Grupy.

W wyniku wzrostu cen materiałów mogą wzrosnąć także ceny usług świadczonych na rzecz Grupy przez firmy podwykonawcze.

W celu ograniczenia ryzyka cenowego Grupa ERBUD monitoruje na bieżąco ceny najczęściej kupowanych materiałów, a podpisywane umowy mają odpowiednio dopasowane parametry dotyczące m.in. czasu trwania kontraktu oraz wartości umowy do sytuacji rynkowej.

Wysoka inflacja (ok. 5% w 2025) wpływa na wzrost kosztów materiałów budowlanych, usług podwykonawczych, transportu i pracy. W branży kontraktowej zlecenia często są rozliczane ryczałtowo co stwarza dodatkowe ryzyko. Obecnie ruchy na cenach materiałów budowlanych nie są dynamiczne jednak zapowiadany od roku wzrost inwestycji może spowodować turbulencje cenowe co przy wspomnianych wyżej rozliczeniach ryczałtowych będzie miało bezpośredni wpływ na rentowność realizowanych projektów.

W omawianym okresie oraz najbliższej przyszłości jest to ryzyko, na które Grupa jest narażona w sposób szczególny. Ryzyko, które ma bezpośrednie przełożenie na rentowność, a co za tym idzie, na ryzyko złamania kowenantów w wyniku niższej niż wymagana rentowności. W związku z powyższym, Zarząd wraz z kadrą menadżerską podejmuje liczne działania celem renegotjacji cen z Inwestorami oraz założenia dodatkowych rezerw na ten rodzaj ryzyka w kalkulacjach nowych kontraktów.

4.1.4 Presja płacowa i rynek pracy

Polska ma jedną z najniższych stóp bezrobocia w UE (ca 3%) i rosnące oczekiwania płacowe. Spółki z Grupy odczuwają presję płacową. Dodatkowo brak wykwalifikowanej kadry wydłuża harmonogramy i podnosi koszty. Nie bez znaczenie jest też migracja zarobkowa szczególnie do krajów nordyckich.

4.1.5 Ograniczenia infrastrukturalne – sieci elektroenergetyczne.

ONDE jako wykonawca i developer farm PV i wiatrowych coraz częściej styka się z barierą przyłączeniową:

- przepełnione sieci;
- opóźnienia w wydawaniu warunków przyłączeniowych;
- problemy z odbiorem energii w regionach o dużej koncentracji OZE.

Realizacja nowych farm może być blokowana z przyczyn niezależnych od wykonawcy, mimo podpisanych umów. Skutkuje to ryzykiem niezrealizowanych przychodów, utratą projektów, utrudnieniami w rozwoju nowych instalacji.

4.1.6 Ryzyko kredytowe

Aktywami finansowymi Grupy ERBUD, które są narażone na ryzyko kredytowe są głównie należności z tytułu dostaw i usług oraz kaucje budowlane. W Grupie funkcjonuje polityka oceny i weryfikacji ryzyka kredytowego związanego ze wszystkim kontraktami. Przed podpisaniem umowy, każdy kontrahent jest oceniany pod kątem możliwości wywiązywania się ze zobowiązań finansowych. W przypadku negatywnej oceny zdolności płatniczych kontrahenta przystąpienie do kontaktu jest uzależnione od ustanowienia adekwatnych zabezpieczeń finansowych lub majątkowych. Ponadto w umowach z inwestorami są zawierane klauzule przewidujące prawo wstrzymania realizacji robót, jeżeli występuje opóźnienie w przekazywaniu należności za wykonywane usługi. W miarę możliwości tworzy się również zapisy umowne warunkujące dokonywanie płatności podwykonawcom od wpływu środków od inwestora.

W Grupie ERBUD nie występuje koncentracja ryzyka kredytowego z tytułu należności handlowych gdyż posiada ona dużą liczbę klientów, zarówno krajowych jak i zagranicznych.

Grupa tworzy odpisy aktualizujące należności w przypadku gdy istnieją obiektywne dowody, że nie będzie w stanie otrzymać wszystkich należnych kwot wynikających z pierwotnych warunków należności.

4.1.7 Ryzyko utraty płynności

Działalność Grupy wymaga zaangażowania finansowego oraz prefinansowania realizowanych robót ponieważ fakturowanie większości realizowanych projektów odbywa się raz w miesiącu, a faktury są z reguły płacone po 30 dniach liczonych od daty przyjęcia. Są również projekty, przy których fakturowanie odbywa się raz na kwartał lub po ukończeniu danego etapu prac, co wydłuża okres prefinansowania robót budowlanych.

W celu ograniczenia ryzyka utraty płynności spółki Grupy utrzymują odpowiednią ilość środków pieniężnych oraz zbywalnych papierów wartościowych oraz zawierają umowy o linie kredytowe, które służą jako dodatkowe zabezpieczenie płynności.

ERBUD S.A. korzysta również z długu w postaci wyemitowanych obligacji w wysokości 75 mln zł, których termin zapadalności przypada na wrzesień 2029 r.

Dodatkowo, ERBUD S.A. oraz część podmiotów z Grupy wykonujących roboty budowlane, będąc w procesie budowlanym, są zobowiązane do udzielenia gwarancji dobrego wykonania, gwarancji naprawy wad i usterek, w niektórych przypadkach zwrotu zaliczki lub gwarancji zapłaty. Dlatego też oprócz finansowania dłużnego, ERBUD S.A. i niektóre podmioty zależne wykorzystują linie na gwarancje finansowe, zarówno bankowe, jak i przyznane przez towarzystwa ubezpieczeniowe.

Zarówno w ramach transakcji pieniężnych, jak i kapitałowych, spółki Grupy współpracują z instytucjami finansowymi o wysokiej wiarygodności, nie powodując przy tym znacznej koncentracji ryzyka kredytowego. Grupa stosuje również politykę ograniczającą zaangażowanie kredytowe wobec poszczególnych instytucji finansowych oraz emitentów papierów dłużnych, które nabywa w ramach lokowania okresowych nadwyżek środków pieniężnych. Zarządzanie płynnością wspomaga obowiązujący system raportowania prognoz płynności przez spółki Grupy.

30 czerwca 2025 r. Grupa ERBUD posiadała zdolność do zrealizowania krótkoterminowych zobowiązań. Wszystkie spółki wchodzące w skład Grupy w terminie regulowały swoje zobowiązania odsetkowe oraz handlowe.

Na dzień sporządzania raportu jak też w dłuższej perspektywie Zarząd nie widzi zagrożeń dotyczących płynności finansowej.

4.2. Ryzyko operacyjne

Działalności Grupy ERBUD towarzyszy wiele rodzajów ryzyka operacyjnego, takich jak:

- Ryzyko niedoszacowania kosztów wykonania kontraktów. W sytuacji niedoszacowania wartości wszystkich niezbędnych prac do realizacji umowy w momencie przygotowania oferty przetargowej, Grupa może ponieść stratę lub uzyskać niższy zysk z tytułu wykonania danego kontraktu.
- Ryzyko nieuznania przez zamawiającego kosztów dodatkowych robót. Należyte wykonanie przedmiotu kontraktu wymaga czasami realizacji, nieuwzględnionych w umowie dodatkowych robót, a tym samym poniesienia wyższych od przyjętych kosztów. Dodatkowe prace mogą spowodować także przekroczenie terminu realizacji kontraktu. Domaganie się przez Grupę dodatkowego wynagrodzenia może zostać uznane przez zamawiającego za bezzasadne.
- Ryzyko zawieszenia realizowanych kontraktów przez inwestora.
- Protesty mieszkańców lub ekologów w przypadku inwestycji drogowych, opóźniające prace budowlane.
- Ryzyko złej jakości dostarczonych materiałów.
- Ryzyko związane z odpowiedzialnością z tytułu rękojmi za wady fizyczne oraz gwarancji jakości wykonywanych robót.
- Ryzyko związane z odpowiedzialnością za nienależyte wykonanie robót budowlanych przez podwykonawców.
- Ryzyko utraty kadry menedżerskiej i inżynierskiej. Decyzje o zmianie miejsca zatrudnienia przez część z tych pracowników i brak możliwości zastąpienia ich odpowiednią kadrą mogą mieć negatywny wpływ na możliwości realizacji niektórych kontraktów.
- Ryzyko błędnego oszacowania okresu dochodzenia przez nowo tworzone segmenty działalności do zdolności osiągnięcia rentowności.
- Ryzyko akwizycji nowych podmiotów – błędne wyceny, utrata pracowników po zmianie właścicielskiej, ryzyko utraty klientów, ryzyko odejścia kluczowych menadżerów.

4.3. Ryzyko prawne

Ryzyko prawne w Grupie ERBUD jest związane przede wszystkim ze sposobem wprowadzania zmian w prawie. Dzieje się to ad'hockowo. Brakuje konsultacji prawnych, przygotowania. W ciągu ostatnich kilku lat mamy do czynienia z istną lawiną zmian prawnych. Jeszcze przed wejściem w życie polskiego ładu OECD negatywnie oceniło nasz system podatkowy. Chodziło przede wszystkim o jego skomplikowanie. Znaleźliśmy się na przedostatnim miejscu wśród 37 badanych krajów. Często zmiany prawne pociągają za sobą znaczne koszty dostosowania się przedsiębiorstw do nowych wymogów oraz systematycznie zaostwiają odpowiedzialność karna menadżerów. Obecnie mamy przykłady totalnej zabawy prawem przy fakturach elektronicznych oraz ustawie o sygnalistach.

4.4. Ryzyko podatkowe

1. Niejasne lub zmieniające się przepisy prawa podatkowego (głównie w Polsce)

- Polski system podatkowy jest często nowelizowany, a interpretacje przepisów są niejednolite i niepewne.
- Zmiany w przepisach podatkowych (np. ustawa o CIT, ulga IP Box, ulgi inwestycyjne, podatek minimalny) mogą mieć istotny wpływ na opodatkowanie zysków grupy.
- Ryzyko wynika również z retrospektywnej interpretacji przepisów przez organy podatkowe – np. możliwość kwestionowania rozliczeń z poprzednich lat.

Potencjalny wpływ: korekty podatkowe, odsetki za zwłokę, spory sądowe, pogorszenie wyniku netto.

2. Rozliczenia transgraniczne – Niemcy, Holandia, Belgia

- ERBUD prowadzi działalność poza Polską (m.in. via Erbud International), co niesie ryzyko w zakresie:
 - stałego zakładu (permanent establishment) – możliwość opodatkowania części dochodu za granicą, nawet jeśli Grupa nie posiada tam osobnej spółki,
 - ryzyko związane z double taxation – konieczność stosowania przepisów umów o unikaniu podwójnego opodatkowania (m.in. DE–PL),
 - obowiązek rejestracji VAT za granicą oraz przestrzegania lokalnych przepisów, które są często bardziej rygorystyczne niż w Polsce (np. system reverse charge w Niemczech w budownictwie).

Ryzyko: podwójne opodatkowanie, sankcje za nieprawidłowe raportowanie, kosztowne kontrole zagranicznych fiskusów.

3. Podatek u źródła (WHT – withholding tax)

- W przypadku wypłat odsetek, dywidend, należności licencyjnych, usług niematerialnych między podmiotami w grupie (lub podwykonawcami spoza Polski), ERBUD może podlegać obowiązkowi poboru WHT.
- Od 2022 obowiązują nowe, zaostrzone przepisy dotyczące należytej staranności i dokumentacji beneficjenta rzeczywistego, które są skomplikowane i obciążone ryzykiem formalnym.

Potencjalne skutki: obowiązek zapłaty WHT wstecz, odpowiedzialność karno-skarbowa, utrata preferencji traktatowych.

4. Ulgi i dotacje – ryzyko nieprawidłowego rozliczenia

- Grupa może korzystać (bezpośrednio lub przez ONDE) z ulg podatkowych lub dotacji inwestycyjnych (np. KPO, fundusze OZE).
- Źle udokumentowane wydatki inwestycyjne lub błędne rozliczenia ulg (np. B+R, IP Box, ulgi termomodernizacyjne, amortyzacja OZE) mogą prowadzić do zakwestionowania preferencji podatkowych.

Skutek: konieczność zwrotu korzyści, korekty deklaracji, sankcje podatkowe.

5. Ryzyko w obszarze VAT

- Budownictwo to sektor silnie narażony na ryzyka w VAT – m.in. błędy w odwrotnym obciążeniu (reverse charge), problemy z rozliczeniem zaliczek, refakturowaniem usług podwykonawców czy momentem powstania obowiązku podatkowego.
- ONDE (jako wykonawca instalacji PV i wiatrowych) musi szczególnie uważać przy rozliczeniach instalacji z klientami indywidualnymi i komercyjnymi – różne stawki VAT, różne momenty opodatkowania.

Potencjalne skutki: korekty, odsetki, postępowania podatkowe.

6. Ryzyko cen transferowych (TP)

- Grupa ERBUD prowadzi transakcje wewnętrzne (usługi zarządcze, pożyczki, dostawy) pomiędzy spółkami w grupie, m.in. z ONDE.
- Zgodnie z przepisami TP, wymagane są:
 - analizy porównawcze (benchmarking),
 - lokalna dokumentacja cen transferowych (Local File),
 - formularze TPR i oświadczenia zarządu.
- Niedopełnienie obowiązków formalnych lub zastosowanie nieadekwatnych cen może prowadzić do korekt podatkowych i sankcji.

Ryzyko: doszacowanie dochodu, sankcja 50% CIT od korekty, odpowiedzialność członków zarządu.

Celem minimalizacji ryzyka podatkowego Grupa ERBUD na stałe współpracuje z doradcami podatkowymi zarówno w Polsce jak też za granicą. W Grupie jest też zatrudniony doradca podatkowych, którego zadaniem jest bezpośredni nadzór nad polityką podatkową w Grupie.

4.5. Ryzyka związane ze zrównoważonym rozwojem

W 2024 roku Grupa ERBUD dokonała identyfikacji kluczowych wpływów, ryzyk i szans w wieloetapowym procesie badania podwójnej istotności. Kompletność podejścia i wielość perspektyw zapewniło wykorzystanie różnorodnych narzędzi oraz zaangażowanie interesariuszy. Do identyfikacji istotnych tematów wykorzystano analizę podwójnej istotności, zgodnie z wytycznymi zawartymi w Europejskich Standardach Sprawozdawczości Zrównoważonego Rozwoju (ESRS 1 „Wymogi ogólne”) oraz dodatkowymi publikacjami EFRAG. Przeanalizowane zostały obszary działalności Grupy ERBUD, model biznesowy, łańcuch wartości oraz relacje biznesowe.

Ryzyka klimatyczne dla Grupy określono zgodnie z metodyką przedstawioną w Komunikacie Komisji Europejskiej stanowiącym wytyczne dotyczące sprawozdawczości w zakresie informacji niefinansowych - Suplement dotyczący zgłaszania informacji związanych z klimatem (2019/C 209/01), a także zgodnie z Dyrektywą CSRD (Corporate Sustainability Reporting Directive) w odniesieniu do sprawozdawczości w zakresie zrównoważonego rozwoju i przygotowanych na jej podstawie standardów rachunkowości związanych ze zrównoważonym rozwojem (ESRS 1 „Wymogi ogólne” oraz E1 „Zmiana klimatu”).

W celu określenia odporności modelu biznesowego na klimat w aspekcie średnio i długoterminowym Grupa ERBUD wykorzystuje model Sixth Assessment Report Intergovernmental Panel on Climate Change z 2021 roku – tzw. AR6, przygotowany przez Międzyrządowy Zespół ds. Zmian Klimatu (IPCC) i przygotowane na tej podstawie przez Międzynarodową Agencję Energetyczną (IEA) analizy scenariuszowe dla czterech scenariuszy natężenia promieniowania podczerwonego w oparciu o jego zatrzymywanie się w atmosferze Ziemi - RCP2,6, RCP4,5, RCP6 oraz RCP8,5, a szczególnie scenariusze RCP4,5 oraz RCP8,5. Na ich podstawie Grupa ERBUD dokonała szczegółowej analizy swej odporności na zmiany klimatu. Analizę w każdym scenariuszu prowadzono w układzie czterech etapów: ułożenia modelu wpływu przedsiębiorstwo-klimat, kalkulacji związanych z nim kosztów zabezpieczenia, analizy bezpieczeństwa obecnego portfela produktów i procesów Grupy oraz propozycji wprowadzenia dodatkowych zabezpieczeń produktów i procesów Grupy. Na podstawie powyższej analizy stwierdzono, że Grupa ERBUD zwiększy w latach 2020-2030 liczbę

swych działań proklimatycznych, bez potrzeby wprowadzania znaczących zmian w modelu biznesowym, co zostało zapisane w Strategii ESG Grupy ERBUD.

Potwierdzeniem starań Grupy dotyczących ochrony środowiska jest fakt iż ERBUD S.A. oraz ONDE S.A. pod koniec lipca 2024 r. czwarty raz z rzędu przeszły pozytywnie kolejną weryfikację deklaracji środowiskowej, co pozwoliło na utrzymanie wpisu w rejestrze EMAS. Ten elitarny i dobrowolny system wiarygodnego raportowania środowiskowego jest najwyższym ekologicznym wyróżnieniem w Unii Europejskiej.

1. Ryzyka środowiskowe

Ryzyka klimatyczne fizyczne:

- Ryzyko zjawisk atmosferycznych wywołanych zmianą klimatu, które mogą spowodować wstrzymanie robót budowlanych oraz zerwanie łańcuchów dostaw, a w konsekwencji wiązać się z dodatkowymi kosztami.
- Ryzyko ograniczenia czasu pracy pracowników, zakłócające łańcuch wartości, w związku z podnoszeniem się średniej temperatury.
- Ryzyko zaburzenia cykli technologicznych spowodowane zmieniającą się temperaturą.
- Ryzyko uszkodzeń materialnych elementów budynku lub modułów fotowoltaicznych spowodowane opadami.
- Ryzyko pogorszenia się warunków gruntowych do posadowienia budowli w związku ze zmianami poziomu wilgotności gleby mogące wiązać się z dodatkowymi kosztami zastosowanych technologii.
- Ryzyko ograniczenia ilości dostępnej wody technologicznej, spowodowane spadkiem poziomu wód powierzchniowych oraz podziemnych, a w rezultacie spadek ilości opadów deszczu, co może zakłócić łańcuch wartości.
- Ryzyko wystąpienia fali upałów oraz pożarów, które mogą zakłócić łańcuch wartości z powodu nadmiernego obciążenia systemu energetycznego przez klimatyzatory oraz ryzyko skrócenia czasu pracy pracowników.
- Ryzyko wystąpienia gwałtownych huraganów, burz oraz trąb powietrznych, które mogą zakłócić łańcuch wartości poprzez krótkotrwałe podtopień lub zniszczenie dróg transportowych oraz terenów budów lub zerwanie ciągów trakcji elektrycznej oraz wyłączenie mediów technologicznych.
- Ryzyko wystąpienia powodzi, które mogą zakłócić łańcuch wartości poprzez krótkotrwałe podtopień lub zniszczenie dróg transportowych oraz terenów budów lub zerwanie ciągów trakcji elektrycznej oraz wyłączenie mediów technologicznych.

Ryzyka przejścia:

- Ryzyko związane z ewentualnym procesem sądowym w przypadku zbyt dużego niekorzystnego wpływu na klimat.
- Zwiększone nakłady inwestycyjne (CAPEX) na dekarbonizację w celu osiągnięcia założonych celów redukcyjnych.
- Wzrost kosztów ubezpieczeń spowodowany zwiększonym prawdopodobieństwem nagłych zjawisk atmosferycznych.
- Ryzyko utraty klientów, pracowników lub partnerów biznesowych w przypadku uznania działalności Grupy za szkodliwą dla klimatu.
- Ryzyko nie skorzystania z dostępnych technologii, które miałyby mniej negatywny wpływ na klimat i utrata przewagi konkurencyjnej.
- Ryzyko zwiększonych wymogów w zakresie redukcji emisji lub/i wprowadzenie opłat od emisji.

- Zaostrzenie wymogów dotyczących efektywności energetycznej w związku ze zmianami klimatycznymi i brakiem dostępu do wody lub przeciążaniem systemu energetycznego.
- Zmiana polityki dotyczącej gospodarki gruntami w związku z ich położeniem w miejscach zagrożonych zmianami klimatycznymi.

Pozostałe ryzyka z obszaru środowiskowego:

- Wysokie emisje CO₂ mogą skutkować wyższymi kosztami źródeł finansowania.
- Ryzyko poniesienia wysokich kosztów za używanie energii pochodzącej z paliw kopalnych przez brak odpowiedniej ilości OZE, która mogłaby zaspokoić potrzeby Jednostki w pełni.
- Dalsze ograniczanie i degradacja zasobów naturalnych, takich jak woda, może stanowić potencjalne ryzyko z punktu widzenia działalności biznesowej ERBUD, ponieważ jest to istotny zasób używany w działalności spółki. Co więcej, rządy mogą nałożyć ograniczenia w zużyciu wody w wyniku zmian klimatycznych, co może znacząco wpłynąć na przychody i przepływy pieniężne Grupy ERBUD.
- Ryzyko niszczenia siedlisk określonych organizmów zwierzęcych, czy roślin w ramach realizowanych inwestycji na terenach w otulinach obszarów chronionych oraz na innych obszarach. Ryzyko kosztów odbudowy siedlisk i późniejszej ewentualnej rekultywacji.
- Ryzyko utrudnienia znalezienia nowych działek pod inwestycje (np. farmy fotowoltaiczne oraz farmy wiatrowe) ze względu na nowe regulacje związane z ochroną środowiska, które będą wynikać z przyjętej Unijnej Strategii na rzecz bioróżnorodności 2030. Tym samym może to powodować znaczący wzrost cen działek. Ograniczenie ilości działek może przyczynić się do zahamowania tworzenia nowych inwestycji.
- Przerwane łańcuchy dostaw spowodowane zarówno czynnikami klimatycznymi, dostępnością zasobów naturalnych jak również społeczno-politycznymi, które mogą prowadzić do zwiększenia kosztów.
- Ponoszenie wyższych kosztów za zakup mniej emisyjnych i odnawialnych materiałów. Mniejszy wybór takich materiałów oraz dostawców, które mają je w ofercie.
Trend zacieśnienia regulacji w tym obszarze. Ponadto nacisk na materiały o niskiej emisyjności takich jak niskoemisyjny beton, czy zmianę floty.
- Podniesienie kosztów odpadów przez firmy zajmujące się ich odbiorem.
- Ryzyko gospodarowania odpadami niebezpiecznymi oraz wzrost kosztów odbioru i utylizacji.
- Brak możliwości ponownego wykorzystania odpadów z powodu regulacji prawnych utrudniających proces wdrażania rozwiązań cyrkularnych podczas procesu inwestycyjnego oraz specyfiki materiałów co podnosi koszty produkcji.

2. Ryzyka społeczne

- Częsta rotacja pracowników ze względu na specyfikę pracy (częste wyjazdy, realokacje, itp.), dodatkowo niż demograficzny oraz oczekiwania młodych pokoleń. Wysokie koszty wdrożeń nowych pracowników, trudność w zbudowaniu zespołu.
- Ryzyko związane z częstą rotacją wynikającą z niespełnieniem oczekiwań pracowników, brakiem zapewniania równowagi pomiędzy życiem zawodowym, a prywatnym oraz czasem pracy i bezpieczeństwem zatrudnienia, co przekłada się na koszty pozyskania pracownika.
- Częsta rotacja pracowników w łańcuchu wartości (podwykonawców) ze względu na specyfikę pracy, ewentualne przestoje w pracach budowlanych związane z brakiem osób do pracy.
- Luki kadrowe mogące wynikać z wielu czynników m.in. odpływu pracowników do odbudowy Ukrainy, braku wykształconych pracowników na kierunkach technicznych wynikających ze słabości systemu edukacji, konkurencyjnych stawek w branży IT do której kierują się wykwalifikowani pracownicy oraz

spadku atrakcyjności wykonywania podstawowych prac ze względu na podnoszący się standard życia co przekłada się na koszty rekrutacji.

- W branży budowlanej istnieje ryzyko poważnych wypadków w pracy co może przełożyć się na koszty odszkodowań, straty reputacyjne, przestoje prac, utrata wykwalifikowanego pracownika w przypadku sił własnych.
- W branży budowlanej istnieje ryzyko poważnych wypadków w pracy (dotyczące podwykonawców) co może przełożyć się na koszty odszkodowań, straty reputacyjne, przestoje prac w przypadku sił podwykonawczych.

3. Ryzyka związane z ładem korporacyjnym

- Wystąpienie przypadków korupcji może prowadzić do zwiększenia kosztów oraz wpłynąć negatywnie na wizerunek firmy.
- Przypadki nieprawidłowości oraz nadużyć (fraud), które mogą wynikać z niewystarczającej ilości szkoleń i braku wiedzy nt. zapobiegania oraz wykrywania korupcji co może przełożyć się na straty reputacyjne.
- Ryzyko zakończenia relacji biznesowych z powodu nie przestrzegania wymogów dotyczących zarządzania kwestiami środowiskowymi oraz praw człowieka.
- Współpraca z partnerami biznesowymi, którzy nie spełniają standardów ESG, może prowadzić do szeregu negatywnych konsekwencji dla ERBUD. Problemy takie jak brak transparentności, nieefektywne zarządzanie emisjami czy gospodarowanie odpadami mogą zakłócać działalność operacyjną, prowadząc do opóźnień w dostawach, przestojów produkcyjnych oraz konieczności poszukiwania alternatywnych źródeł zaopatrzenia. Jednocześnie organizacja może być postrzegana jako współodpowiedzialna za działania partnerów, co grozi utratą zaufania klientów, inwestorów i społeczeństwa, negatywnym odbiorem w mediach, a w konsekwencji stratami wizerunkowymi. Ponadto, takie współprace mogą utrudniać realizację strategicznych celów zrównoważonego rozwoju, wpływając na konkurencyjność, wartość rynkową oraz zdolność do pozyskiwania inwestorów.

4.6. Ryzyko cyberataku

Do grupy ryzyk, na które narażone są obecnie firmy doszło ryzyko cyberataku. Według miesięcznika Forbes, Polska jest na 20 pozycji w rankingu krajów najbardziej narażonych na cyberataki. Wprawdzie do głównych branż narażonych na cyberataki należą energetyka i transport, to jednak nie ominęły one również branż, w których działa Grupa ERBUD. Dotyczyły one zwykle kradzieży danych osobowych. W związku z powyższym Zarząd ERBUD S.A. zdecydował corocznym przeprowadzeniu „stress-testu” i wykupieniu polisy ubezpieczeniowej związanej z ochroną przed konsekwencjami cyberataków. Wszystkie spółki z Grupy posiadają jednolitą politykę w zakresie IT.

4.7. Ryzyko związane z napaścią Rosji na Ukrainę

Obecnie głównym elementem ryzyka związanego z konfliktem w Ukrainie jest niepewność polityczna i presja inwestycyjna. Konflikt zwiększa niepewność inwestycyjną szczególnie wśród inwestorów prywatnych. Wiele projektów jest wstrzymywanych, procesy decyzyjne się wydłużają w obawie o eskalację ataków na infrastrukturę krytyczną i spowodowanych tym ewentualnych przerw np. w dostawie energii. Polska jako państwo wspierające Ukrainę jest jednym z celów potencjalnych ataków cybernetycznych. Wymaga to dodatkowych nakładów na cyberbezpieczeństwo, IT, backupy danych.

4.8. Ubezpieczenia

Grupa ERBUD korzysta z ubezpieczeń, takich jak ubezpieczenie od odpowiedzialności cywilnej z tytułu prowadzonej działalności, OC członków Zarządu oraz ryzyka budowlano-montażowego (obejmującego ochroną ubezpieczeniową prac kontraktowych oraz mienia stanowiącego przedmiot budowy).

Dodatkowo Grupa korzysta z ubezpieczeń komunikacyjnych.

Umowy ubezpieczeniowe

Ubezpieczyciel	Termin rozpoczęcia	Termin zakończenia	Przedmiot ubezpieczenia	Wartość ubezpieczenia
Sopockie Towarzystwo Ubezpieczeniowe ERGO Hestia S.A.	2025-02-01	2026-01-31	Ubezpieczenie od odpowiedzialności cywilnej z tytułu wykonywanej działalności	100 mln zł na jedno i wszystkie zdarzenia
Sopockie Towarzystwo Ubezpieczeniowe ERGO Hestia S.A.	2025-02-01	2026-01-31	Ubezpieczenie od odpowiedzialności cywilnej projektanta	10 mln zł na jedno i wszystkie zdarzenia
Sopockie Towarzystwo Ubezpieczeniowe ERGO Hestia S.A.	2025-02-01	2026-01-31	Ubezpieczenie od wszystkich ryzyk budowlano - montażowych	Open
Chubb Euroean Group Limited Sp. Z o.o. Oddział w Polsce	2024-06-22	2025-06-21	Ubezpieczenie D&O	40 mln zł
Chubb Euroean Group Limited Sp. Z o.o. Oddział w Polsce	2025-06-22	2026-06-21	Ubezpieczenie D&O	40 mln zł
Sopockie Towarzystwo Ubezpieczeniowe ERGO Hestia S.A.	2024-07-01	2025-06-30	Ubezpieczenie ryzyka cybernetycznego w przedsiębiorstwie – CYBER ERM	5 mln zł, w tym utrata zysku 2 mln
Sopockie Towarzystwo Ubezpieczeniowe ERGO Hestia S.A.	2025-07-01	2026-06-30	Ubezpieczenie ryzyka cybernetycznego w przedsiębiorstwie – CYBER ERM	7mln zł, w tym utrata zysku 2 mln

5. SPRAWY SPORNE

Zarówno w sprawach gdzie Emitent jest powodem (sprawy o należności) jak i w sprawach gdzie Emitent jest pozwanym (sprawy o zobowiązania) stanowisko Emitenta oraz doradców prawnych Emitenta świadczy iż sprawy zostaną rozwiązane na korzyść Emitenta.

Istotne postępowania, których na dzień sporządzenia Sprawozdania ERBUD S.A. jest stroną, dotyczące zobowiązań albo wierzytelności emitenta lub jednostki od niego zależnej (z określeniem przedmiotu postępowania, wartości przedmiotu sporu, daty wszczęcia postępowania oraz stanowiska emitenta)

5.1. Istotne postępowania w których Emitent jest powodem

5.1.1.

Pozwany: BEST Deweloper sp. z o.o.

Sąd: Sąd Okręgowy w Szczecinie

Data złożenia pozwu 06 lutego 2023 r. – na kwotę 6.050.337,37 zł

Stan sprawy: Powód dochodzi należności za roboty wykonane na inwestycji budynków mieszkalnych wielorodzinnych przy ul. Chrzanowskiego w Szczecinie. Dochodzone pozwem kwoty objęte są fakturami VAT wystawionymi na podstawie protokołów z inwentaryzacji przyjętych i podpisanych przez pozwanego. Dotyczą wykonanych i odebranych przez pozwanego robót. Żądanie pozwu obejmuje wydanie nakazu zapłaty w postępowaniu upominawczym oraz wnioszek o zabezpieczenie. Sąd Okręgowy zarządził wymianę pism procesowych, brak terminu pierwszej rozprawy. Na zgodny wniosek Stron, Sąd postanowieniem z dnia 15.07.2024 r. skierował Strony do mediacji. W toku mediacji Strony zawarły ugodę częściową, zgodnie z którą Best Deweloper zapłacił kwotę 739.152 PLN wraz z odsetkami kwocie 219.943,30. Brak terminu pierwszej rozprawy.

5.1.2.

Pozwany: Samodzielny Publiczny Szpital Kliniczny nr 2 PUM w Szczecinie

Data złożenia pozwu: 7 listopada 2022 r.

Wartość przedmiotu sporu: 14.435.306,59 zł

ERBUD S.A. domaga się od Samodzielnego Publicznego Szpitala Klinicznego nr 2 PUM w Szczecinie zmiany umowy z czerwca 2021 r. na wykonanie zadania pn. Budowa budynku „A2” wraz z łącznikiem oraz wykonaniem zagospodarowania terenu w ramach przebudowy z rozbudową budynku „A” Samodzielnego Publicznego Szpitala Klinicznego nr 2 PUM w Szczecinie poprzez zwiększenie wynagrodzenia Wykonawcy o kwotę 14.435.306,59 zł (brutto) oraz zasądzenie tej kwoty. Pozwany wniósł odpowiedź na pozew.

Pierwszy termin rozprawy został wyznaczony na 24.10.2024 r. Sprawa została odroczone bez terminu, a Sąd zawiesił postępowanie na zgodny wniosek Stron. Na 14.03.2025 r. został wyznaczony termin spotkania z udziałem Stron celem omówienia warunków brzegowych zawarcia ugody.

Z uwagi na brak osiągnięcia porozumienia między Stronami, ERBUD S.A. wniosła o podjęcie zawieszonego postępowania.

Przewidywany termin zakończenia sporu przed Sądem I instancji: 2027 r.

Łączna wartość pozostałych spraw spornych w których ERBUD S.A. jest powodem wynosi 24.055.539,99 PLN

5.2. Istotne postępowania w których Emitent jest pozwany

5.2.1

Powód – Zakłady Azotowe Puławy S.A.

Wartość przedmiotu sporu: 18 132 376,00 PLN

Stan sprawy: sąd odmówił wydania nakazu zapłaty i skierował sprawę do rozpoznania na rozprawę. Roszczenie obejmuje karę umowną powoda z tytułu nieukończenia w terminie etapu realizacji robót, tj. kamienia milowego – Podpisanie Protokołu Przekazania Kotła do Eksploatacji, której przedmiotem było zobowiązanie do zrealizowania przez powodów jako Wykonawców w formule „pod klucz” wszystkich dostaw, robót budowlanych i usług niezbędnych do zaprojektowania, wykonania, uruchomienia oraz przekazania do eksploatacji i użytkowania Kotła Parowego K2). Pozwani złożyli odpowiedź na pozew. Stanowisko zarządu co do sprawy: zarząd widzi możliwości ugodowego zakończenia sprawy.

Przewidywany termin zakończenia sporu przed Sądem I instancji: 2027 r.

Zdaniem Kancelarii stanowisko spółki jest zasadne.

5.2.2

Powód – Silesia Property sp. z o.o.

Data złożenia pozwu: 23 grudnia 2024

Wartość przedmiotu sporu: 52.686.247,51 PLN

Pozwem z 23 grudnia 2024 r. Silesia Property Sp. z o.o. domaga się Erbud S.A. zapłaty kwoty 52.686.247,51 zł tytułem zwrotu kosztów zastępczego wykonania prac w zakresie wymiany dachu (w ramach odpowiedzialności gwarancyjnej) zrealizowanego przez Erbud S.A. w związku z realizacją umowy z 25 sierpnia 2010 r. na projekt i budowę galerii Silesia City Center przy ul. Chorzowskiej 107 w Katowicach.

25 lutego 2025 r. Erbud S.A. wniosła odpowiedź na pozew, wnosząc o oddalenie powództwa w całości. W ocenie Erbud S.A. brak jest podstaw do uwzględnienia roszczeń Silesia Property Sp. z o.o. przez Zespół Orzekający w całości ze względu na: brak skutecznego zapisu na sąd polubowny, charakter dochodzonych roszczeń (podstawę prawną), a także okoliczności faktyczne sprawy, czy wreszcie zarzut przedawnienia.

Zespół Orzekający ukonstytuował się uzgodniony został harmonogram postępowania.

Przewidywany termin zakończenia sporu przed Sądem Arbitrażowym: 2027 r.

Zdaniem Kancelarii stanowisko spółki jest zasadne.

5.2.3

Powód – Województwo Wielkopolskie

Data złożenia pozwu: 15 października 2024 r

Wartość przedmiotu sporu: 7.700.000 PLN

Pozwem z 15 października 2024 r. Województwo Wielkopolskie z siedzibą Urzędu Marszałkowskiego w Poznaniu domaga się zasądzenia na jego rzecz od ERBUD S.A. kwoty 7.700.000 zł wraz z odsetkami ustawowymi za opóźnienie liczonymi od kwoty 5.790.000 zł za okres od 5 grudnia 2023 r. do dnia zapłaty oraz od kwoty 1.980.000 zł od dnia następującego po dacie doręczenia Pozwu do dnia zapłaty) tytułem kary umownej za opóźnienie w usunięciu wad sufitów stwierdzonych w okresie gwarancji udzielonej na podstawie umowy na budowę budynku biurowego dla Urzędu Marszałkowskiego i Sejmiku Województwa Wielkopolskiego w Poznaniu.

4 grudnia 2024 r. Erbud S.A. wniosła odpowiedź na pozew, wnosząc o oddalenie powództwa w całości. W ocenie Erbud S.A. brak jest podstaw do uwzględnienia roszczeń Województwa Wielkopolskiego w całości ze względu na charakter dochodzonych roszczeń (podstawę prawną), a także okoliczności faktyczne sprawy. Trwa słuchanie świadków.

Przewidywany termin zakończenia sporu przed Sądem I instancji: 2027 r.

Zdaniem Kancelarii stanowisko spółki jest zasadne.

5.2.4

Powód – Województwo Wielkopolskie

Data złożenia pozwu: 11 grudnia 2024r

Wartość przedmiotu sporu: 12.670.000 PLN

Województwo Wielkopolskie z siedzibą Urzędu Marszałkowskiego Województwa Wielkopolskiego w Poznaniu domaga się upoważnienia przez Sąd do dokonania na koszt Erbud S.A. projektu naprawczego i wymiany wadliwej elewacji w budynku będącym siedzibą Urzędu w Poznaniu, na kondygnacji K-0, tj. w holu głównym w ramach gwarancji jakości.

W ocenie Erbud S.A. brak jest podstaw do uwzględnienia roszczeń Województwa Wielkopolskiego w całości ze względu na charakter dochodzonych roszczeń (podstawę prawną), a także okoliczności faktyczne sprawy.

Trwa postępowanie dowodowe – procedowany jest dowód z opinii biegłego sądowego.

Przewidywany termin zakończenia sporu przed Sądem I instancji: 2027 r.

Zdaniem Kancelarii stanowisko spółki jest zasadne.

5.2.5.

Powód – Województwo Wielkopolskie

Data złożenia pozwu: 29 marca 2025 r.

Wartość przedmiotu sporu: 8.653.811,55 PLN

Województwo Wielkopolskie z siedzibą Urzędu Marszałkowskiego Województwa Wielkopolskiego w Poznaniu domaga się zasądzenia od Erbud S.A. części kary umownej naliczonej za rzekome opóźnienie w usunięciu wady pęknięć i zalań w garażu podziemnym pod zjazdem ze względu na brak izolacji przeciwwodnej pod zjazdem.

W ocenie Erbud S.A. brak jest podstaw do uwzględnienia roszczeń Województwa Wielkopolskiego w całości ze względu na charakter dochodzonych roszczeń (podstawę prawną), a także okoliczności faktyczne sprawy.

Wniesiona została odpowiedź na pozew.

Przewidywany termin zakończenia sporu przed Sądem I instancji: 2027 r.

Zdaniem Kancelarii stanowisko spółki jest zasadne.

**Łączna wartość pozostałych postępowań w których ERBUD S.A. jest pozwanym, wynosi:
13.054.859,16 PLN**

5.3. Informacja o transakcjach z podmiotami powiązanymi w GRUPIE ERBUD

W okresie I półrocza 2025 roku oraz do dnia publikacji zarówno Emitent jak i podmioty od niego zależne nie zawierały transakcji o charakterze innym niż transakcje związane z normalną działalnością w/w podmiotów. Wszystkie transakcje są zawierane na warunkach rynkowych.

5.4. Inne informacje, które zdaniem emitenta są istotne dla oceny jego sytuacji kadrowej, majątkowej, finansowej, wyniku finansowego i ich zmian, oraz informacje, które są istotne dla oceny możliwości realizacji zobowiązań przez emitenta

W ocenie Spółki nie występują inne istotne informacje, dla oceny powyższych czynników niż wskazane w niniejszym Sprawozdaniu Zarządu.

6. ŁAD KORPORACYJNY – WYBRANE INFORMACJE

6.1. Zmiany w organach spółki ERBUD S.A.

6.1.1. Zarząd ERBUD S.A.

Od dnia 12 maja 2025 r. do dnia 9 września 2025 Zarząd ERBUD S.A. działa w składzie:

- Dariusz Grzeszczak - Prezes Zarządu
- Agnieszka Głowacka - Wiceprezes Zarządu
- Jacek Leczkowski - Wiceprezes Zarządu
- Tomasz Wojak - Członek Zarządu.

6.1.2. Rada Nadzorcza ERBUD S.A.

Od dnia 12 maja 2025 r. do dnia 9 września 2025 Rada Nadzorcza ERBUD S.A. działa w składzie:

- Roland Bosch – Przewodniczący Rady
- Michał Otto – Wiceprzewodniczący Rady
- Albert Dürr – Członek Rady
- Janusz Reiter – Członek Rady
- Beata Jarosz – Członkini Rady
- Michał Wosik – Członek Rady
- Sylwia Hałas – Dej – Członkini Rady
- Seweryn Kubicki – Członek Rady

Według stanu na dzień 30 czerwca 2025 oraz dzień publikacji niniejszego raportu, zależnymi Członkami Rady Nadzorczej ERBUD SA są :

Pan Roland Bosch oraz Pan Albert Dürr (reprezentujący akcjonariusza Wolff & Müller Baubeteiligungen GmbH & Co. KG oraz Wolff & Müller Holding GmbH & Co. KG), jak również Pan Michał Otto (zasiadający w Radzie Nadzorczej Spółki ERBUD SA od 31.05.2012 roku).

Następujący Członkowie Rady Nadzorczej ERBUD S.A. spełniają kryteria niezależności określone w Ustawie o Biegłych Rewidentach: Pani Beata Jarosz, Pani Sylwia Hałas-Dej, Pan Janusz Reiter, Pan Michał Wosik, Pan Seweryn Kubicki.

Ponadto następujący Członkowie Rady Nadzorczej ERBUD S.A. nie mają rzeczywistych i istotnych powiązań z akcjonariuszem posiadającym co najmniej 5% ogólnej liczby głosów w ERBUD S.A.:

Pani Beata Jarosz, Pani Sylwia Hałas-Dej, Pan Michał Otto, Pan Janusz Reiter, Pan Michał Wosik oraz Pan Seweryn Kubicki.

W ramach Rady Nadzorczej ERBUD S.A. działają dwa komitety:

Komitet Audytu

Od dnia publikacji raportu za I kwartał 2025 tj. od 12 maja 2025 do dnia 9 września 2025 Komitet Audytu ERBUD S.A. działał w składzie:

- Beata Jarosz – w funkcji Przewodniczącej Komitetu Audytu
- Roland Bosch - w funkcji Członka Komitetu Audytu
- Michał Otto - w funkcji Członka Komitetu Audytu
- Janusz Reiter - w funkcji Członka Komitetu Audytu
- Michał Wosik - w funkcji Członka Komitetu Audytu

Komitet Wynagrodzeń.

Od dnia publikacji raportu za I kwartał 2025 tj. od 12 maja 2025 do dnia 9 września 2025 Komitet Wynagrodzeń ERBUD S.A. działał w składzie:

- Roland Bosch - Przewodniczący Komitetu
- Michał Otto - Członek Komitetu
- Janusz Reiter - Członek Komitetu

6.2. Kapitał zakładowy

Na dzień 30 czerwca 2025 r. oraz na dzień publikacji skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego za I półrocze 2025 roku kapitał akcyjny ERBUD S.A. wynosi 1.192.983,60 zł i dzieli się na 11 929 836 akcji zwykłych o wartości nominalnej 0,1 zł każda akcja. kapitał akcyjny ERBUD S.A.

Od dnia 12 maja 2025 roku tj. od dnia publikacji sprawozdania finansowego za I kwartał 2025 r. nie było żadnych zmian w kapitale zakładowym.

6.3. Akcjonariusze ERBUD S.A.

Na dzień publikacji sprawozdania finansowego wykaz akcjonariuszy posiadających bezpośrednio lub pośrednio przez podmioty zależne co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na Walnym zgromadzeniu Emitenta przedstawiał się następująco:

Nazwa akcjonariusza	Stan na 9 września 2025 r.		Stan na 12 maja 2025 r.	
	Liczba akcji i głosów na WZ	Udział w kapitale zakładowym i ogólnej liczbie głosów na WZ	Liczba akcji i głosów na WZ	Udział w kapitale zakładowym i ogólnej liczbie głosów na WZ
Wolff & Müller Baubeteiligungen GmbH & Co. KG, w tym Wolff & Müller Holding GmbH & Co. KG	3 854 837	32,31%	3 854 837	32,31%
Dariusz Grzeszczak bezpośrednio i pośrednio. (DGI FR 2 546 006 akcji 21,34%, Dariusz Grzeszczak 7 454 akcji, 0,06%)	2 553 460	21,40%	2 553 460	21,40%
ING OFE	1 200 000	10,06%	1 200 000	10,06%
Allianz OFE, Allianz DFE, Drugi Allianz OFE	764 935	6,41%	764 935	6,41%
PKO OFE	715 279	6,00%	715 279	6,00%
Pozostali akcjonariusze	2 841 325	23,82%	2 841 325	23,82%
Razem:	11 929 836	100,00%	11 929 836	100,00%

6.4. Transakcje na akcjach ERBUD SA w okresie od 12.05.2025 do 09.09.2025.

W okresie od 12 maja 2025 roku do dnia publikacji raportu za I półrocze 2025 roku do dnia 9.09.2025 dokonano następujących transakcji na akcjach spółki ERBUD S.A.

W dniu 20 maja 2025 Emitent otrzymał powiadomienie o dokonaniu przez pana Alberta Duerr – członka Rady Nadzorczej ERBUD S.A. informację o zakupie 6 000 akcji zwykłych ERBUD S.A.

Stan posiadania akcji ERBUD S.A. przez osoby zarządzające i nadzorujące

Na dzień publikacji sprawozdania finansowego wykaz osób zarządzających i nadzorujących posiadających bezpośrednio lub pośrednio przez podmioty zależne akcje Emitenta przedstawia się następująco:

Osoba powiązana	Stan na 9 września 2025 r.			Stan na 12 maja 2025 r.	
	Powiązanie	Liczba akcji i głosów na WZ	Udział w kapitale zakładowym i ogólnej liczbie głosów na WZ	Liczba akcji i głosów na WZ	Udział w kapitale zakładowym i ogólnej liczbie głosów na WZ
Dariusz Grzeszczak * bezpośrednio i pośrednio. (DGI FR 2 546 006 akcji 21,34%, Dariusz Grzeszczak 7 454 akcji, 0,06%)	Prezes Zarządu	2 553 460	21,40%	2 553 460	21,40%
Albert Dürr **	Członek Rady Nadzorczej	32 172	0,27%	26 172	0,22%
Roland Bosch	Przewodniczący Rady Nadzorczej	10 000	0,08%	10 000	0,08%
Jacek Leczkowski ***	Wiceprezes Zarządu	5 112	0,04%	5 112	0,04%
Agnieszka Głowacka****	Wiceprezes Zarządu	3 938	0,03%	3 938	0,03%

* Pan Dariusz Grzeszczak posiada ponadto 0,5% akcji w spółce ONDE SA (spółce zależnej od emitenta).

** Pan Albert Dürr posiada ponadto 85% udziałów spółki Wolff & Müller Holding GmbH & Co. KG, która to spółka posiada: (i) bezpośrednio 2,20% akcji Erbud S.A. (2,20% ogólnej liczby głosów) oraz (ii) pośrednio, za pośrednictwem 100% zależnej spółki Wolff & Müller Baubeteiligungen GmbH & Co. KG 30,12% akcji Erbud S.A. (30,12% ogólnej liczby głosów). Dodatkowo Pan Albert Dürr posiada 85% udziałów spółki Dürr Holding GmbH, która to spółka posiada 0,11% akcji Erbud S.A. (0,11% ogólnej liczby głosów). Łącznie Pan Albert Dürr posiada pośrednio lub bezpośrednio 32,59% akcji Erbud S.A. (32,59% ogólnej liczby głosów)

*** Pan Jacek Leczkowski posiada ponadto 6,48% akcji w spółce ONDE S.A. (spółce zależnej od emitenta).

**** Pani Agnieszka Głowacka posiada ponadto 0,25% akcji w spółce ONDE S.A. (spółce zależnej od emitenta).

W stosunku do dnia publikacji sprawozdania finansowego za I kwartał 2025 r. stan posiadania akcji Emitenta przez osoby zarządzające i nadzorujące zmienił się w wyniku transakcji opisanych powyżej.

Na dzień publikacji raportu Spółka nie posiadała informacji na temat umów, w wyniku których mogą w przyszłości nastąpić zmiany w proporcjach akcji posiadanych przez dotychczasowych akcjonariuszy.

6.5. Zmiany w statucie spółki.

W okresie od 12 maja 2025 roku do dnia publikacji raportu za I półrocze 2025 roku, tj. do dnia 9.09.2025 roku, jednokrotnie dokonano zmian w statucie spółki ERBUD S.A. Zmian dokonano na mocy uchwały nr 20/2025 Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Spółki z dnia 27 maja 2025 r. w sprawie zmiany Statutu ERBUD S.A. – dotyczy § 11b ust. 2 oraz § 18 ust. 3 Statutu Spółki.

Rejestracja zmian statutu spółki przez Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego nastąpiła w dniu 30.06.2025 roku, zgodnie z treścią raportu bieżącego nr 22/2025 z dnia 01.07.2025 roku.

§ 11b ust. 2 Statutu Spółki otrzymał nowe, następujące brzmienie:

„2. Do zadań komitetu audytu należy w szczególności:

- 1) monitorowanie procesu sprawozdawczości finansowej oraz sprawozdawczości zrównoważonego rozwoju;
- 2) monitorowanie skuteczności systemów kontroli wewnętrznej i systemów zarządzania ryzykiem oraz audytu wewnętrznego, w tym w zakresie sprawozdawczości finansowej oraz sprawozdawczości zrównoważonego rozwoju;
- 3) monitorowanie wykonywania czynności rewizji finansowej, w szczególności przeprowadzania przez firmę audytorską badania sprawozdań finansowych lub atestacji sprawozdawczości zrównoważonego rozwoju;
- 4) kontrolowanie i monitorowanie niezależności biegłego rewidenta i firmy audytorskiej, w szczególności w przypadku, gdy na rzecz Spółki świadczone są przez firmę audytorską inne usługi niż badanie lub atestacja sprawozdawczości zrównoważonego rozwoju;
- 5) informowanie rady nadzorczej Spółki o wynikach badania sprawozdań finansowych lub atestacji sprawozdawczości zrównoważonego rozwoju oraz wyjaśnianie, w jaki sposób to badanie lub ta atestacja przyczyniły się do rzetelności sprawozdawczości finansowej lub sprawozdawczości zrównoważonego rozwoju w Spółce, a także jaka była rola komitetu audytu w procesie badania lub atestacji;
- 6) dokonywanie oceny niezależności biegłego rewidenta oraz wyrażanie zgody na świadczenie przez niego dozwolonych usług niebędących badaniem w Spółce;
- 7) opracowywanie polityki wyboru firmy audytorskiej do przeprowadzania badania sprawozdań finansowych oraz polityki wyboru firmy audytorskiej do przeprowadzania atestacji sprawozdawczości zrównoważonego rozwoju;
- 8) opracowywanie polityki świadczenia przez firmę audytorską przeprowadzającą badanie sprawozdań finansowych lub atestację sprawozdawczości zrównoważonego rozwoju, przez podmioty powiązane z tą firmą audytorską oraz przez członka sieci firmy audytorskiej dozwolonych usług niebędących badaniem lub atestacją;
- 9) określanie procedury wyboru firmy audytorskiej przez Spółkę;
- 10) przedstawianie radzie nadzorczej rekomendacji dotyczącej powołania biegłych rewidentów lub firm audytorskich zgodnie z opracowanymi przez komitet audytu politykami w następstwie procedury wyboru przeprowadzonej zgodnie z przepisami ustawy z dnia 11 maja 2017 r. o biegłych rewidentach, firmach audytorskich oraz nadzorze publicznym;
- 11) przedkładanie zaleceń mających na celu zapewnienie rzetelności procesu sprawozdawczości finansowej lub sprawozdawczości zrównoważonego rozwoju w Spółce.
- 12) Rada Nadzorcza może powołać również inne komitety, w szczególności komitet nominacji i wynagrodzeń. Szczegółowe zadania oraz zasady powoływania i funkcjonowania poszczególnych komitetów, w tym komitetu audytu, określi Rada Nadzorcza.”

§ 18 ust. 3 Statutu Spółki otrzymał nowe, następujące brzmienie:

„3. Rada Nadzorcza dokonuje wyboru lub zmiany firmy audytorskiej uprawnionej do: (i) przeprowadzania badania lub przeglądu sprawozdań finansowych lub (ii) atestacji sprawozdawczości zrównoważonego rozwoju.”

OŚWIADCZENIE ZARZĄDU JEDNOSTKI DOMINUJĄCEJ

Zarząd ERBUD S.A. w osobach: Dariusz Grzeszczak – Prezes Zarządu; Agnieszka Głowacka – Wiceprezes Zarządu; Jacek Leczkowski – Wiceprezes Zarządu; Tomasz Wojak – Członek Zarządu oświadczają iż według ich najlepszej wiedzy:

Śródroczne skrócone jednostkowe sprawozdanie finansowe i dane porównywalne oraz śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe i dane porównywalne zostały sporządzone zgodnie z obowiązującymi zasadami rachunkowości oraz odzwierciedlają w sposób prawdziwy, rzetelny i jasny sytuację majątkową i finansową emitenta oraz jego wynik finansowy;

oraz

półroczne sprawozdanie z działalności emitenta oraz półroczne sprawozdanie z działalności grupy kapitałowej emitenta zawiera prawdziwy obraz rozwoju i osiągnięć oraz sytuacji emitenta, w tym opis podstawowych zagrożeń i ryzyka.

Podpisy członków Zarządu ERBUD S.A.:

Dariusz Grzeszczak	Jacek Leczkowski	Agnieszka Głowacka	Tomasz Wojak
Prezes Zarządu	Wiceprezes Zarządu	Wiceprezes Zarządu	Członek Zarządu

Warszawa, 9 września 2025 r.