

2026

I KWARTAŁ

Pozostałe informacje do skonsolidowanego raportu kwartalnego

Grupy Kapitałowej
PKP CARGO S.A.
w restrukturyzacji



POZOSTAŁE INFORMACJE DO SKONSOLIDOWANEGO RAPORTU KWARTALNEGO ZA I KWARTAŁ 2026 ROKU

1. Organizacja Grupy Kapitałowej PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji	5
1.1 Podstawowe informacje o Spółce i Grupie Kapitałowej PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji.....	5
1.2 Jednostki podlegające konsolidacji	7
2. Informacje dotyczące Jednostki dominującej	9
2.1 Skład Zarządu i Rady Nadzorczej PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji.....	9
2.2 Struktura kapitału zakładowego PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji	12
2.3 Akcjonariusze posiadający co najmniej 5% w ogólnej liczbie głosów.....	12
2.4 Zestawienie stanu akcji w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących	13
3. Podstawowe obszary działalności Grupy Kapitałowej PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji	14
3.1 Otoczenie makroekonomiczne	14
3.2 Działalność przewozowa	19
3.3 Informacje dotyczące segmentów działalności	27
3.4 Informacje dotyczące zatrudnienia	28
3.5 Inwestycje Grupy PKP CARGO.....	28
3.6 Istotne decyzje i zdarzenia zaistniałe w ramach toczącego się postępowania sanacyjnego	29
3.7 Planowane podwyższenie kapitału zakładowego Spółki w drodze emisji nowych Akcji serii M i N	32
3.8 Opis dokonań i niepowodzeń, w tym Istotne informacje i zdarzenia w I kwartale 2026 roku, do dnia publikacji raportu.....	33
4. Analiza sytuacji finansowo-majątkowej Grupy Kapitałowej PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji	35
4.1 Podstawowe wielkości ekonomiczno-finansowe Grupy PKP CARGO.....	35
4.2 Czynniki, które będą miały wpływ na osiągnięte wyniki finansowe w perspektywie kolejnego kwartału	42
4.3 Stanowisko Zarządu odnośnie możliwości zrealizowania wcześniej publikowanych prognoz wyników na dany rok	43
4.4 Informacje o majątku produkcyjnym	43
5. Pozostałe istotne informacje i zdarzenia	45
5.1 Postępowania toczące się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej	45
5.2 Informacje o transakcjach z podmiotami powiązanymi	45
5.3 Informacje o udzielonych gwarancjach, poręczeniach kredytów lub pożyczek.....	45
5.4 Inne informacje, które są istotne dla oceny sytuacji kadrowej, majątkowej, finansowej, wyniku finansowego i ich zmian, oraz informacje, które są istotne dla oceny możliwości realizacji zobowiązań przez Emitenta i spółki Grupy	45
5.5 Podsumowanie	45

SPIS RYSUNKÓW

Rysunek 1 Struktura powiązań kapitałowych ze spółkami, w których PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji lub jej spółki zależne posiadają udziały lub akcje na dzień 31 marca 2026 roku	6
Rysunek 2 Dynamika realnego PKB w Polsce w latach 2022-2025 wraz z jego dekompozycją, a także prognoza na lata 2026-2028 - dane niewyrównane sezonowo	16
Rysunek 3 Wielkość kolejowych przewozów towarowych w Polsce w pierwszych kwartałach w latach 2022-2026 (mln ton)	21
Rysunek 4 Wielkość zrealizowanej przez kolej towarowej pracy przewozowej w Polsce w pierwszych kwartałach w latach 2022-2026 (mld tkm)	21
Rysunek 5 Kwartalne udziały Grupy PKP CARGO w przewozach masy towarowej w Polsce w latach 2022-2026 ...	22
Rysunek 6 Kwartalne udziały Grupy PKP CARGO w zrealizowanej pracy przewozowej w Polsce w latach 2022-2026	22
Rysunek 7 Udziały rynkowe największych towarowych przewoźników kolejowych w Polsce w I kwartale 2026 roku	23
Rysunek 8 Struktura pracy przewozowej oraz masy towarowej Grupy PKP CARGO w okresie I kwartału 2026 roku i 2025 roku.....	25
Rysunek 9 Masa towarowa Grupy PKP CARGO za I kwartał 2026 roku w porównaniu do analogicznego okresu 2025 roku.....	26
Rysunek 10 Struktura zatrudnienia w Grupie PKP CARGO – stan na 31 marca 2026 roku oraz 31 grudnia 2025 roku	28
Rysunek 11 Wynik EBIT w okresie I kwartału 2026 roku w porównaniu do analogicznego okresu 2025 roku (w mln zł)	37
Rysunek 12 Struktura aktywów – stan na 31 marca 2026 roku oraz 31 grudnia 2025 roku.....	38
Rysunek 13 Zmiana wartości aktywów Grupy w okresie I kwartału 2026 roku (w mln zł)	38
Rysunek 14 Struktura kapitałów własnych i zobowiązań Grupy PKP CARGO – stan na 31 marca 2026 roku oraz 31 grudnia 2025 roku	39
Rysunek 15 Zmiana wartości kapitałów własnych i zobowiązań Grupy PKP CARGO w okresie I kwartału 2026 roku (w mln zł)	39
Rysunek 16 Przepływy pieniężne Grupy PKP CARGO w okresie I kwartału 2026 roku (w mln zł).....	40
Rysunek 17 Struktura taboru kolejowego użytkowanego przez Grupę PKP CARGO w restrukturyzacji.....	44

SPIS TABEL

Tabela 1 Jednostki zależne konsolidowane metodą pełną.....	7
Tabela 2 Jednostki wycenione metodą praw własności.....	8
Tabela 3 Skład Zarządu PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji	9
Tabela 4 Skład Rady Nadzorczej PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji.....	10
Tabela 5 Skład Komitetu Audytu Rady Nadzorczej PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji	10
Tabela 6 Skład Komitetu ds. Nominacji Rady Nadzorczej PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji.....	11
Tabela 7 Skład Komitetu ds. Strategii, Restrukturyzacji i Zrównoważonego Rozwoju Rady Nadzorczej PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji	11
Tabela 8 Struktura kapitału zakładowego PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji.....	12
Tabela 9 Struktura znaczących akcjonariuszy PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji na dzień 29 kwietnia 2026 roku oraz 29 maja 2026 roku	12
Tabela 10 Stan posiadania akcji PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji przez osoby zarządzające.....	13
Tabela 11 Stan posiadania akcji PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji przez osoby nadzorujące	13
Tabela 12 Praca przewozowa Grupy PKP CARGO za I kwartał 2026 roku i I kwartał 2025 roku	24
Tabela 13 Masa towarowa Grupy PKP CARGO za I kwartał 2026 roku i I kwartał 2025 roku	24
Tabela 14 Średnia odległość Grupy PKP CARGO za I kwartał 2026 roku i I kwartał 2025 roku.....	25
Tabela 15 Nakłady inwestycyjne w Grupie PKP CARGO za I kwartał 2026 roku w porównaniu do I kwartału 2025 roku na rzeczowe aktywa trwałe, aktywa niematerialne oraz prawa do użytkowania aktywów (mln zł)	28
Tabela 16 Wybrane dane finansowe Grupy Kapitałowej PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji.....	35
Tabela 17 Wybrane dane finansowe PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji	36
Tabela 18 Wybrane wskaźniki finansowe i operacyjne Grupy PKP CARGO w okresie I kwartału 2026 roku w porównaniu do analogicznego okresu 2025 roku	41
Tabela 19 Nieruchomości Grupy PKP CARGO własne i użytkowane na dzień 31 marca 2026 roku oraz 31 marca 2025 roku.....	44

1. Organizacja Grupy Kapitałowej PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji

1.1 Podstawowe informacje o Spółce i Grupie Kapitałowej PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji

Grupa Kapitałowa PKP CARGO S.A.¹ w restrukturyzacji jest operatorem kolejowych przewozów towarowych w Polsce i w Unii Europejskiej („UE”) od lat oferując kompleksowe usługi logistyczne. Rozwój Grupy ukierunkowany jest na doskonalenie i poszerzenie działalności zarówno w ujęciu produktowym, jak i geograficznym. Poza działalnością przewozową Grupa PKP CARGO świadczy usługi komplementarne wspierające ofertę Grupy w zakresie kolejowego przewozu towarów, m.in. usługi bocznicowe i trakcyjne, terminalowe czy spedycyjne.

Grupa Kapitałowa PKP CARGO S.A. posiada licencje na świadczenie usług kolejowych przewozów towarowych na terenie 9 państw UE: Litwy, Słowacji, Węgier, Słowenii, Austrii, Czech, Niemiec, Holandii i Polski.

Struktura Grupy Kapitałowej PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji na dzień 31 marca 2026 roku, obejmowała:

- a) 19 spółek zależnych – kontrolowanych przez PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji bezpośrednio lub pośrednio (poprzez podmioty kontrolowane przez PKP CARGO S.A., w tym:
 - 9 spółek bezpośrednio kontrolowanych przez PKP CARGO;
 - 10 spółek bezpośrednio kontrolowanych przez spółki bezpośrednio kontrolowane przez PKP CARGO (a pośrednio kontrolowane przez PKP CARGO), w tym 3 spółki bezpośrednio kontrolowane przez PKP CARGO CONNECT sp. z o.o. oraz 7 spółek bezpośrednio kontrolowanych przez PKP CARGO INTERNATIONAL a.s.);
- b) 1 spółkę współkontrolowaną przez spółkę PKP CARGO CONNECT sp. z o.o. posiadającą 50% udziałów w jej kapitale zakładowym (pośrednio współkontrolowaną przez PKP CARGO).



¹ Za każdym razem, gdy w niniejszym dokumencie będzie mowa o:

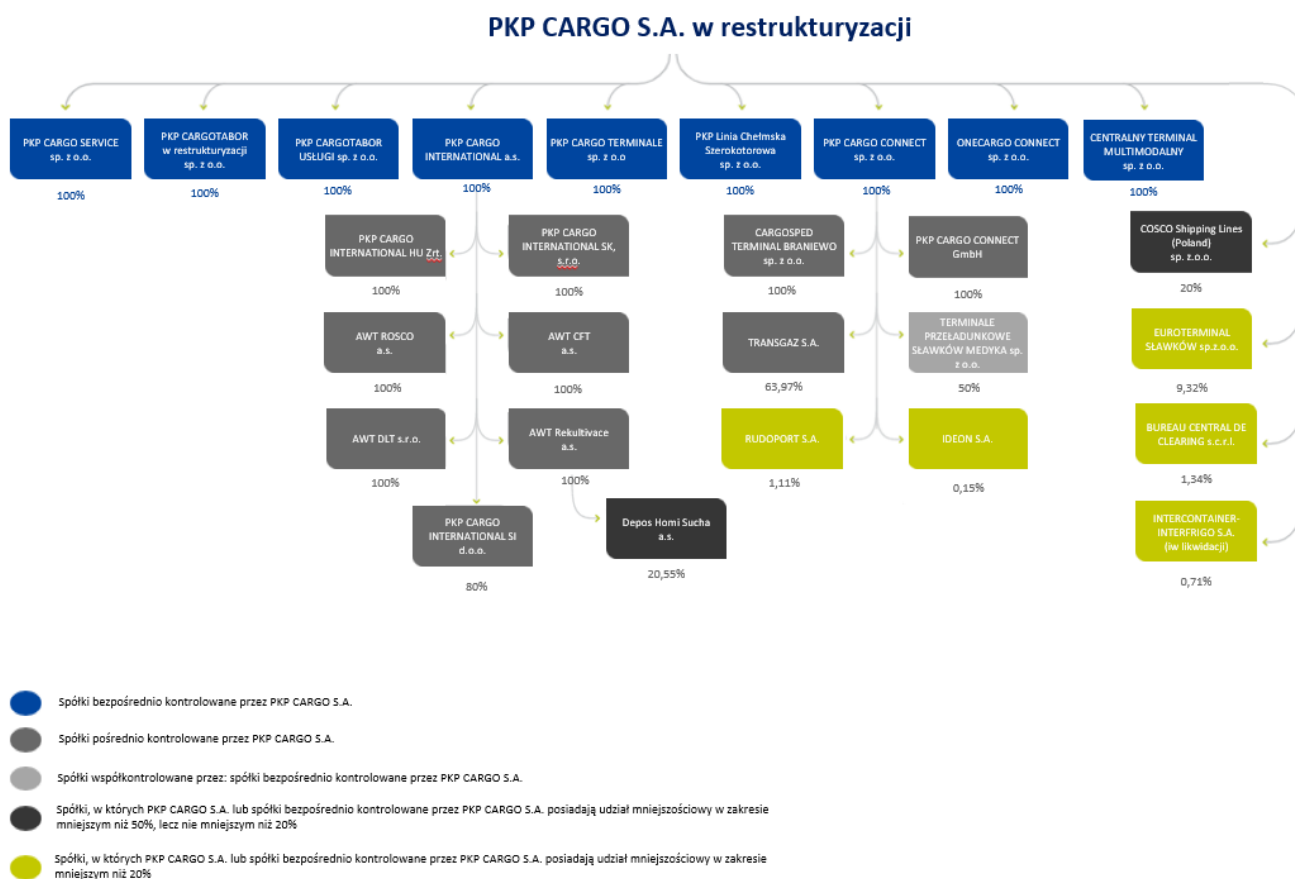
- Spółce, Jednostce dominującej, PKP CARGO, PKP CARGO S.A. należy przez to rozumieć PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji,
- Grupie Kapitałowej PKP CARGO, Grupie, Grupie PKP CARGO czy też Grupie Kapitałowej należy przez to rozumieć PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji i podmioty od niej zależne łącznie.

Ponadto PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji lub spółki zależne (kontrolowane bezpośrednio lub pośrednio) od PKP CARGO posiadały na dzień 31 marca 2026 roku udziały lub akcje w 7 spółkach, które nie były kontrolowane lub współkontrolowane przez PKP CARGO lub podmioty zależne od PKP CARGO, w tym:

- 4 spółki, w których PKP CARGO bezpośrednio posiada mniejszościowy udział;
- 2 spółki, w których spółka bezpośrednio kontrolowana przez PKP CARGO – którą jest PKP CARGO CONNECT sp. z o.o. – posiada udział mniejszościowy w kapitale zakładowym, w sposób nie pozwalający na sprawowanie kontroli lub współkontroli;
- 1 spółkę powiązaną z Grupą PKP CARGO INTERNATIONAL, w której spółka pośrednio kontrolowana przez PKP CARGO ma udział mniejszościowy w kapitale zakładowym, w sposób nie pozwalający na sprawowanie kontroli lub współkontroli.

Na poniższym schemacie przedstawiamy strukturę powiązań kapitałowych ze spółkami, w których PKP CARGO lub jej spółki zależne posiadają udziały lub akcje na dzień 31 marca 2026 roku:

Rysunek 1 Struktura powiązań kapitałowych ze spółkami, w których PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji lub jej spółki zależne posiadają udziały lub akcje na dzień 31 marca 2026 roku



Źródło: Opracowanie własne

W zakresie struktury powiązań kapitałowych w okresie I kwartału 2026 roku zaszły następujące zmiany:

- W dniu 16 stycznia 2026 roku PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji zbyła wszystkie 20.181 udziałów posiadanych w spółce CARGOTOR sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, o łącznej wartości nominalnej wynoszącej 20.181.000,00 zł które stanowiły 100% kapitału zakładowego spółki CARGOTOR sp. z o.o., za cenę: 28,8 mln zł na rzecz PKP Polskie Linie Kolejowe S.A. z siedzibą w Warszawie, poprzez zawarcie Umowy Sprzedaży. Przeniesienie własności udziałów na rzecz PKP Polskie Linie Kolejowe S.A. nastąpiło w dniu uznania ceny na rachunku bankowym PKP CARGO, tj. w dniu 16 stycznia 2026 roku.

- W dniu 23 stycznia 2026 roku w Krajowym Rejestrze Sądowym dokonano wpisu – wykreślenia spółki Międzynarodowa Spedycja MIRTRANS Sp. z o.o. w likwidacji z rejestru przedsiębiorców. Uprawnoczenie wpisu nastąpiło 31 stycznia 2026 roku w wyniku czego zakończyła swój byt prawny i przestała być podmiotem powiązaniem z PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji.

W zakresie struktury powiązań kapitałowych po zakończeniu I kwartału 2026 roku, do zatwierdzenia niniejszego raportu zaszyły następujące zmiany:

- W dniu 2 kwietnia 2026 roku pomiędzy PKP CARGO CONNECT Sp. z o.o. (spółką bezpośrednio zależną od PKP CARGO, w której PKP CARGO posiadało 100% udziałów w kapitale zakładowym), a „EUROTERMINAL SŁAWKÓW” Sp. z o.o. z siedzibą w Sławkowie, została zawarta Umowa Sprzedaży, na podstawie której spółka PKP CARGO CONNECT Sp. z o.o. zbyła wszystkie posiadane 21.407 udziałów w spółce Terminale Przeładunkowe Sławków – Medyka Sp. z o.o. z siedzibą w Sławkowie (stanowiących 50% udziałów w kapitale zakładowym spółki Terminale Przeładunkowe Sławków – Medyka Sp. z o.o.) na rzecz Spółki „EUROTERMINAL SŁAWKÓW” Sp. z o.o., za łączną cenę 11,5 mln zł.

W 2026 roku, do dnia zatwierdzenia niniejszego raportu, oprócz zdarzeń wskazanych powyżej, nie miały miejsca inne zmiany organizacji Grupy, które wynikałyby z połączenia jednostek, uzyskania lub utraty kontroli nad jednostkami zależnymi oraz inwestycjami długoterminowymi, a także podziału, restrukturyzacji lub zaniechania działalności.

1.2 Jednostki podlegające konsolidacji

Konsolidacja w ramach Kwartalnego Skróconego Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego Grupy Kapitałowej PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji za okres 3 miesięcy zakończony 31 marca 2026 roku obejmuje PKP CARGO jako jednostkę dominującą oraz 12 jednostek zależnych konsolidowanych metodą pełną oraz 7 jednostek zależnych konsolidowanych metodą praw własności:

Tabela 1 Jednostki zależne konsolidowane metodą pełną

Nazwa Spółki	Podstawowa działalność
PKP CARGO SERVICE Sp. z o. o. („PKP CARGO SERVICE”)	Kompleksowa obsługa bocznic kolejowych i przewozy ładunków transportem kolejowym oraz utrzymanie infrastruktury torowej.
PKP CARGOTABOR Sp. z o. o. w restrukturyzacji („PKP CARGOTABOR”)	Naprawa i utrzymanie taboru kolejowego oraz fizyczna likwidacja wagonów i lokomotyw, naprawa maszyn elektrycznych i zestawów kołowych oraz ważenie i regulacja taboru.
PKP CARGOTABOR USŁUGI Sp. z o.o. w likwidacji („PKP CARGOTABOR USŁUGI w likwidacji”)	Na dzień przekazania raportu spółka nie prowadzi działalności operacyjnej.
PKP CARGO TERMINALE Sp. z o.o. („PKP CARGO TERMINALE”)	Przeładunek, składowanie, segregowanie, pakowanie, kruszenie oraz szereg innych usług granicznych. Spółka posiada terminale, które umożliwiają przeładunek towarów masowych i sztukowych, również kontenerów. Spółka posiada możliwość prowadzenia komunikacji przestawczej i jako jedyna spółka na granicy wschodniej posiada 6 - komorową odmrażalnię.
CARGOSPED TERMINAL BRANIEWO Sp. z o.o. („CARGOSPED TERMINAL BRANIEWO”)	Przeładunek towarów oraz sprzedaż hurtowa i detaliczna węgla.
CARGOTOR Sp. z o.o. („CARGOTOR”)	Zarządzanie infrastrukturą torową i usługową (bocznice kolejowe i układy torowe) wraz z niezbędnymi urządzeniami i budynkami oraz udostępnianie infrastruktury przewoźnikom kolejowym na zasadach komercyjnych. Od dnia 16 stycznia 2026 roku spółka jest poza strukturami Grupy Kapitałowej PKP CARGO.
PKP CARGO CONNECT Sp. z o.o. („PKP CARGO CONNECT”)	Usługi spedycyjne i logistyczne w kraju i za granicą. Spółka realizuje kompleksowe usługi logistyczne z wykorzystaniem transportu kolejowego, samochodowego, morskiego i śródlądowego organizując przewozy, przeładunek, składowanie, magazynowanie, konfekcjonowanie i dystrybucję. Obsługa celna dla klientów Grupy PKP CARGO.

PKP CARGO INTERNATIONAL a.s. („PKP CARGO INTERNATIONAL”)	Kompleksowa obsługa towarowego transportu kolejowego (Republika Czeska, Słowacja i Polska), spedytor kolejowy w całym rejonie Europy Środkowo-Wschodniej, zarządza terminalem intermodalnym zlokalizowanym w miejscowości Paskov. Oferuje kompleksową obsługę dowozów i odwozów transportem drogowym („ostatnia mila”). Zarządzanie taborem w Grupie PKP CARGO INTERNATIONAL.
AWT ROSCO a.s. („AWT Rosco”)	Czyszczenie cystern kolejowych i samochodowych.
AWT CFT a.s. („AWT CFT”)	Międzynarodowe usługi spedycyjne. Na dzień przekazania raportu spółka nie prowadzi działalności operacyjnej.
AWT Rekultivace a.s. („AWT Rekultivace”)	Działalność o charakterze budownictwa inżynierskiego, w tym gospodarowanie i rewitalizacja terenów przemysłowych (w tym górniczych), prace rozbiórkowe, zarządzanie obiektami przeznaczonymi do zagospodarowania odpadów, likwidacja wyrobisk, odkażanie gleby, etc.
PKP CARGO INTERNATIONAL HU Zrt. („PKP CARGO INTERNATIONAL HU”)	Usługi transportu kolejowego oraz obsługa bocznic kolejowych na terenie Węgier na podstawie własnej licencji przewoźnika kolejowego.

Dodatkowo wykaz jednostek wycenianych metodą praw własności przedstawiono w [NOCIE 5.4 KWARTALNEGO SKRÓCONEGO SKONSOLIDOWANEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO](#) Grupy Kapitałowej PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji za okres 3 miesięcy zakończony 31 marca 2026 roku sporządzonego według MSSF UE.

Tabela 2 Jednostki wycenione metodą praw własności

Nazwa Spółki	Podstawowa działalność
Centralny Terminal Multimodalny Sp. z o.o.	Na dzień przekazania raportu spółka nie prowadzi działalności operacyjnej.
COSCO Shipping Lines (POLAND) Sp. z o.o.	Przewozy realizowane za pomocą własnej floty (kontenerowce, masowce, tankowce, statki wielozadaniowe i specjalistyczne, np.: półzanurzalne) oraz floty leasingowanej, obsługa i sprzedaż statków oraz części zamiennych, usługi magazynowe i terminalowe (prowadzone również na własnych terminalach Cosco).
Terminale Przeładunkowe Sławków – Medyka Sp. z o.o.	Podstawowym zakresem działalności spółki są: operacje przeładunkowe, składowanie na placach składowych, transport kolejowy, spedycja samochodowa, usługi spedycyjne.
Transgaz S.A.	Przeładunek szerokiej gamy gazów skroplonych takich jak: propan, butan, propanbutan, propylen, izobutan itp. oraz wyrobów petrochemicznych wymagających podgrzania jak: parafiny, woski, gacze parafinowe, niektóre oleje.
PKP CARGO CONNECT GmbH	Międzynarodowy dostawca usług logistycznych zapewniający kompleksowy transport, przeładunek, magazynowanie i usługi celne. Spółka specjalizuje się w transporcie i obsłudze kontenerów, zwłaszcza w porcie w Hamburgu oraz na terminalach kolejowych w Niemczech.
PKP CARGO INTERNATIONAL SK s.r.o.	Kompleksowe usługi transportu kolejowego na Słowacji.
PKP CARGO INTERNATIONAL SI d.o.o.	Kompleksowe usługi transportu kolejowego w Słowenii.

2. Informacje dotyczące Jednostki dominującej

2.1 Skład Zarządu i Rady Nadzorczej PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji

ZARZĄD

Tabela 3 Skład Zarządu PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji

Imię i nazwisko	Pełniona funkcja	Okres pełnienia funkcji	
		od	do
Zbigniew Prus	Prezes Zarządu	02.02.2026 r.	nadal
Paweł Miłek	Wiceprezes Zarządu, Członek Zarządu ds. Restrukturyzacji	01.01.2025 r.	nadal
Michał Łotoszyński	Członek Zarządu ds. Finansowych	17.02.2025 r.	nadal

Źródło: Opracowanie własne na dzień publikacji niniejszego raportu

W trakcie I kwartału 2026 roku, do dnia publikacji niniejszego raportu, doszło do następujących zmian w Zarządzie Spółki:

W dniu 28 stycznia 2026 roku Rada Nadzorcza Spółki PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji podjęła uchwałę zgodnie z którą postanowiła:

- zakończyć z dniem 2 lutego 2026 roku, tj. na koniec dnia 1 lutego 2026 roku, oddelegowanie Pani Moniki Stareckiej – Członka Rady Nadzorczej do czasowego wykonywania czynności Członka Zarządu oraz pełnienia obowiązków Prezesa Zarządu;
- powołać Pana Zbigniewa Prusa powierzając mu funkcję Prezesa Zarządu ze skutkiem od dnia 2 lutego 2026 roku.

W dniu 23 lutego 2026 roku Rada Nadzorcza Spółki PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji podjęła uchwałę zgodnie z którą postanowiła:

- odwołać Pana Sebastiana Millera z funkcji Członka Zarządu ds. Operacyjnych ze skutkiem na koniec dnia 23 lutego 2026 roku.

W dniu 23 marca 2026 roku Rada Nadzorcza Spółki PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji podjęła uchwałę zgodnie z którą postanowiła:

- odwołać Pana Artura Warsockiego z funkcji Członka Zarządu ds. Handlowych ze skutkiem na koniec dnia 23 marca 2026 roku.

RADA NADZORCZA

Tabela 4 Skład Rady Nadzorczej PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji

Imię i nazwisko	Pełniona funkcja	Okres pełnienia funkcji	
		od	do
Bogusław Nadolnik	Członek Rady Nadzorczej	13.05.2024 r.	nadal
	Przewodniczący Rady Nadzorczej	06.02.2025 r.	
Monika Starecka	Członek Rady Nadzorczej	19.04.2024 r.	nadal
	Wiceprzewodnicząca Rady Nadzorczej	28.01.2026 r.	
Michał Wnorowski	Członek Rady Nadzorczej	29.06.2022 r.	nadal
Robert Stępień	Członek Rady Nadzorczej	13.05.2024 r.	nadal
Marzena Piszczek	Członek Rady Nadzorczej	21.11.2024 r.	nadal
Piotr Babski	Członek Rady Nadzorczej	03.02.2025 r.	nadal
Tomasz Pietrek	Członek Rady Nadzorczej – Przedstawiciel Pracowników	07.05.2025 r.	nadal
Jacek Męcina	Członek Rady Nadzorczej	29.12.2025 r.	nadal
Anna Maria Ślęzak	Członek Rady Nadzorczej	02.02.2026 r.	nadal

Źródło: Opracowanie własne na dzień publikacji niniejszego raportu

W trakcie I kwartału 2026 roku, do dnia publikacji niniejszego raportu, doszło do następującej zmiany w Radzie Nadzorczej Spółki:

- w dniu 29 stycznia 2026 roku PKP S.A. działając na podstawie § 19 ust. 2 i ust. 6 Statutu Spółki powołała z dniem 2 lutego 2026 roku Panią Annę Marię Ślęzak do składu Rady Nadzorczej, na okres wspólnej VIII kadencji.

KOMITET AUDYTU RADY NADZORCZEJ

Tabela 5 Skład Komitetu Audytu Rady Nadzorczej PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji

Imię i nazwisko	Pełniona funkcja	Okres pełnienia funkcji	
		od	do
Michał Wnorowski	Przewodniczący Komitetu	23.08.2022 r.	nadal
Marzena Piszczek	Członek Komitetu	27.11.2024 r.	nadal
Monika Starecka	Członek Komitetu	01.02.2025 r.	nadal
Piotr Babski	Członek Komitetu	14.01.2026 r.	nadal
Anna Ślęzak	Członek Komitetu	09.03.2026 r.	nadal

Źródło: Opracowanie własne na dzień publikacji niniejszego raportu

W trakcie I kwartału 2026 roku, do dnia publikacji niniejszego raportu, doszło do następującej zmiany w Komitecie Audytu Rady Nadzorczej:

- w dniu 14 stycznia 2026 roku Rada Nadzorcza Spółki powołała do składu Komitetu Audytu Pana Piotra Babskiego.

KOMITET DS. NOMINACJI

Tabela 6 Skład Komitetu ds. Nominacji Rady Nadzorczej PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji

Imię i nazwisko	Pełniona funkcja	Okres pełnienia funkcji	
		od	do
Marzena Piszczek	Przewodnicząca Komitetu	27.11.2024 r.	nadal
Robert Stępień	Członek Komitetu	16.05.2024 r.	nadal
Monika Starecka	Członek Komitetu	06.02.2025 r.	nadal
Bogusław Nadolnik	Członek Komitetu	14.01.2026 r.	nadal

Źródło: Opracowanie własne na dzień publikacji niniejszego raportu

W trakcie I kwartału 2026 roku, do dnia publikacji niniejszego raportu, doszło do następującej zmiany w Komitecie ds. Nominacji:

- dniu 14 stycznia 2026 roku Rada Nadzorcza powołała w skład Komitetu ds. Nominacji Pana Bogusława Nadolnika.

KOMITET DS. STRATEGII, RESTRUKTURYZACJI I ZRÓWNOWAŻONEGO ROZWOJU

Tabela 7 Skład Komitetu ds. Strategii, Restrukturyzacji i Zrównoważonego Rozwoju Rady Nadzorczej PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji

Imię i nazwisko	Pełniona funkcja	Okres pełnienia funkcji	
		od	do
Anna Ślęzak	Przewodnicząca Komitetu	23.02.2026 r.	nadal
Michał Wnorowski	Członek Komitetu	12.07.2022 r.	nadal
Bogusław Nadolnik	Członek Komitetu	16.05.2024 r.	nadal
Piotr Babski	Członek Komitetu	28.04.2025 r.	nadal
Jacek Męcina	Członek Komitetu	14.01.2026 r.	nadal

Źródło: Opracowanie własne na dzień publikacji niniejszego raportu

W trakcie I kwartału 2026 roku, do dnia publikacji niniejszego raportu, doszło do następujących zmian w Komitecie ds. Strategii, Restrukturyzacji i Zrównoważonego Rozwoju:

- w dniu 14 stycznia 2026 roku Rada Nadzorcza powołała w skład Komitetu ds. Strategii, Restrukturyzacji i Zrównoważonego Rozwoju Pana Jacka Męcinę;
- w dniu 23 lutego 2026 roku Rada Nadzorcza powołała w skład Komitetu ds. Strategii, Restrukturyzacji i Zrównoważonego Rozwoju Panią Annę Ślęzak, a Komitet powierzył jej funkcję Przewodniczącej.

2.2 Struktura kapitału zakładowego PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji

W dniu 14 stycznia 2026 roku na mocy uchwały nr 2/2025 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji z dnia 29 grudnia 2025 roku doszło do rejestracji obniżenia kapitału zakładowego Spółki do kwoty 44.786.917 zł poprzez zmniejszenie wartości nominalnej wszystkich jej akcji o kwotę 49,00 zł, tj. z kwoty 50,00 zł każda akcja do kwoty 1,00 zł każda akcja. Obniżenie kapitału zakładowego PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji odbyło się przy zachowaniu niezmienionej liczby wszystkich akcji każdej serii.

Strukturę kapitału zakładowego PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji na dzień 31 marca 2026 roku przedstawia poniższa tabela:

Tabela 8 Struktura kapitału zakładowego PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji

Akcje	Data emisji	Data rejestracji emisji	Liczba akcji
Seria A	08.07.2013 r.	02.10.2013 r.	43 338 000
Seria B	08.07.2013 r.	02.10.2013 r.	15
Seria C	02.10.2013 r.	25.04.2014 r.	1 448 902
Razem			44 786 917

Źródło: Opracowanie własne

Do dnia publikacji niniejszego raportu nie było zmian w wysokości kapitału zakładowego, jak i jego strukturze.

2.3 Akcjonariusze posiadający co najmniej 5% w ogólnej liczbie głosów

W okresie od dnia publikacji ostatniego raportu okresowego, tj. od dnia 29 kwietnia 2026 roku do dnia przekazania niniejszego raportu, nie miały miejsca zmiany w zakresie akcjonariuszy posiadających bezpośrednio lub pośrednio znaczne pakiety akcji PKP CARGO S.A.

Tabela 9 Struktura znaczących akcjonariuszy PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji na dzień 29 kwietnia 2026 roku oraz 29 maja 2026 roku

Akcjonariusz	Liczba akcji	Udział w kapitale	Liczba głosów	Udział w ogólnej liczbie głosów na WZ
PKP S.A.	14 784 194	33,01%	14 784 194	33,01%
Fundusze* zarządzane przez Nationale-Nederlanden PTE S.A.	4 424 574	9,88%	4 424 574	9,88%
Pozostali akcjonariusze	25 578 149	57,11%	25 578 149	57,11%
Razem	44 786 917	100,00%	44 786 917	100,00%

* Nationale-Nederlanden Otwarty Fundusz Emerytalny, Nationale-Nederlanden Dobrowolny Fundusz Emerytalny, Nationale-Nederlanden Dobrowolny Fundusz Emerytalny Nasze Jutro 2025, Nationale-Nederlanden Dobrowolny Fundusz Emerytalny Nasze Jutro 2030, Nationale-Nederlanden Dobrowolny Fundusz Emerytalny Nasze Jutro 2035, Nationale-Nederlanden Dobrowolny Fundusz Emerytalny Nasze Jutro2040, Nationale-Nederlanden Dobrowolny Fundusz Emerytalny Nasze Jutro 2045, Nationale-Nederlanden Dobrowolny Fundusz Emerytalny Nasze Jutro 2050, Nationale-Nederlanden Dobrowolny Fundusz Emerytalny Nasze Jutro 2055, Nationale-Nederlanden Dobrowolny Fundusz Emerytalny Nasze Jutro 2060 oraz Nationale-Nederlanden Dobrowolny Fundusz Emerytalny Nasze Jutro 2065

Źródło: Opracowanie własne

2.4 Zestawienie stanu akcji w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących

Stan posiadania akcji Spółki lub uprawnień do akcji przez osoby zarządzające i nadzorujące Spółkę w okresie od dnia publikacji ostatniego raportu okresowego, tj. od dnia 29 kwietnia 2026 roku do dnia przekazania niniejszego raportu przedstawiał się następująco:

Tabela 10 Stan posiadania akcji PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji przez osoby zarządzające

Imię i nazwisko	Liczba akcji PKP CARGO S.A. w posiadaniu osoby zarządzającej
wg stanu na dzień 29 maja 2026 roku	
Paweł Głodek	0
Zbigniew Prus	0
Paweł Miłek	47 000
Michał Łotoszyński	0
wg stanu na dzień 29 kwietnia 2026 roku	
Paweł Głodek	0
Zbigniew Prus	0
Paweł Miłek	47 000
Michał Łotoszyński	0

Źródło: Opracowanie własne

Tabela 11 Stan posiadania akcji PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji przez osoby nadzorujące

Imię i nazwisko	Liczba akcji PKP CARGO S.A. w posiadaniu osoby nadzorującej
wg stanu na dzień 29 maja 2026 roku	
Bogusław Nadolnik	0
Monika Starecka	0
Michał Wnorowski	0
Marzena Piszczek	0
Robert Stępień	0
Piotr Babski	0
Tomasz Pietrek	46
Jacek Męcina	0
Anna Maria Ślęzak	0
wg stanu na dzień 29 kwietnia 2026 roku	
Bogusław Nadolnik	0
Monika Starecka	0
Michał Wnorowski	0
Marzena Piszczek	0
Robert Stępień	0
Piotr Babski	0
Tomasz Pietrek	46
Jacek Męcina	0
Anna Maria Ślęzak	0

Źródło: Opracowanie własne

Zgodnie z wiedzą Spółki, osoby zarządzające i nadzorujące Emitenta, na dzień 29 kwietnia 2026 roku oraz na dzień przekazania niniejszego raportu, nie posiadają akcji lub udziałów w jednostkach powiązanych z PKP CARGO S.A.

3. Podstawowe obszary działalności Grupy Kapitałowej PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji

3.1 Otoczenie makroekonomiczne

Wzrost napięć geopolitycznych oraz kontynuacja konfrontacyjnej polityki światowych mocarstw ograniczają globalną wymianę oraz hamuje wzrost wykorzystania mocy produkcyjnych w Europie. Głównym obszarem sporu są wizje kształtowania świata prezentowane przez Stany Zjednoczone oraz Chiny, co też ma odbicie na kształtowanie relacji handlowych w skali całego globu. Niestety pomimo prowadzonych rozmów, rywalizacja prowadzi do wymiernych strat nie tylko po stronie zaangażowanych stron, ale przede wszystkim dotyka państwa trzecie, które są w głównej mierze obarczane kosztami niestabilności i zmienności otoczenia międzynarodowego.

Prognozy Międzynarodowego Funduszu Walutowego (MFW) z kwietnia 2026 roku wskazują, że przy założeniu stosunkowo krótkotrwałego konfliktu na Bliskim Wschodzie (scenariusz bazowy zakładający, że konflikt potrwa kilka tygodni) wzrost globalnego PKB w 2026 roku wyniesie +3,1% r/r, a w przyszłym 2027 roku +3,2% r/r, co oznacza spowolnienie wobec prognoz w krótkim okresie czasu o -0,2 pp. i powrót do prognozowanej wcześniej ścieżki w kolejnym roku, przy czym z uwagi na przeciągające się turbulencje na rynku, zgodnie z informacją autorów, wariant ten można traktować jako nieco optymistyczny. W przypadku gospodarek o niskim dochodzie, które importują energię tempo rozwoju powinno spowolnić o ok. -0,5 pp. w skumulowanym okresie 2-letnim (tj. w latach 2026-2027). Kraje rozwinięte będące importerami energii netto w tym okresie ograniczą wzrost o -0,2 pp., a w przypadku gospodarek będących eksporterami energii zmiana będzie dodatnia lub co najmniej neutralna. W przypadku bardziej długotrwałego konfliktu w scenariuszu niekorzystnym należy oczekiwać zmniejszenia światowego PKB o -0,8 pp. w 2026 roku i -0,2 pp. w 2027 roku, przy wzroście inflacji odpowiednio o +1,5 pp. oraz +0,4 pp., a w przypadku ekstremalnym tj. ze znaczącymi i długotrwałymi skutkami kryzysu, PKB obniży się o -1,3 pp. w 2026 roku i -1,0 pp. w 2027 roku, przy wzroście inflacji o odpowiednio +1,9 pp. oraz +2,6 pp.

Analicyści IMF oczekują wzrostu inflacji z +4,1% r/r w 2025 roku do +4,4% r/r w 2026 roku, a następnie spadku do +3,7% r/r w 2027 roku. W 2026 roku widoczne będzie dość wysokie tempo wzrostu rozwijających się gospodarek azjatyckich o +4,9% r/r (w tym m.in. w Indiach +6,5% r/r oraz w Chinach +4,4% r/r), w 2027 roku nastąpi niewielkie spowolnienie wzrostu tej grupy państw (korekta o -0,1 pp. r/r). W krajach wysokorozwiniętych tempo wzrostu PKB w 2026 roku wyniesie +1,8% r/r oraz +1,7% r/r w 2027 roku. W 2026 roku w Stanach Zjednoczonych wzrost PKB wyniesie +2,3% r/r, a w strefie euro +1,1% r/r - w obu obszarach należy spodziewać się zbliżonej dynamiki w 2027 roku. W Niemczech PKB w 2026 roku wzrośnie o +0,8% r/r, a następnie +1,2% r/r w 2027 roku. Wzrost gospodarczy dla Polski w br. ulegnie zauważalnemu obniżeniu o -0,3 pp. r/r (do +3,3% r/r), a w 2027 roku spowolnienie wzrostu ulegnie pogłębieniu do +2,4% r/r, co będzie wynikać m.in. z zakończenia wykorzystania KPO oraz stosunkowo wysokiej bazy w latach poprzednich.²

Ceny towarów i usług konsumpcyjnych (HICP) w Unii Europejskiej w marcu 2026 roku były wyższe o +2,8% r/r (po wzroście o +2,5% r/r w marcu 2025 roku oraz o +2,1% w lutym br.). Wzrost cen r/r zanotowano we wszystkich państwach UE, w tym w największym stopniu: w Chorwacji (+4,6% r/r), na Litwie (+4,4% r/r), w Luksemburgu (+3,8% r/r), na Słowacji (+3,7% r/r), w Irlandii (+3,6% r/r), Estonii (+3,5% r/r), a także w Hiszpanii, w Grecji i na Łotwie (po +3,4% r/r). Polska to kolejny kraj ze znacznym wzrostem cen, który wyniósł +3,2% r/r. Powyżej średniej dla UE znalazła się także Austria (+3,1% r/r). Z kolei najniższy poziom zmiany zanotowano w Danii, gdzie wskaźnik wyniósł +1,0% r/r. Wśród gospodarek Unii Europejskiej o znacznym potencjale gospodarczym ceny wzrosły najbardziej w Niemczech (+2,8% r/r) oraz we Francji (o +2,0% r/r).³

Choć pojawiają się kolejne symptomy oczekiwanego wzrostu europejskiej gospodarki, m.in. w postaci notowań indeksu PMI w 2026 roku, to wciąż jednak brak wyraźnych oznak ożywienia, w postaci m.in. wzrostu popytu na europejskich rynkach. Elementem hamującym wyraźny wzrost jest eskalacja konfliktu na Bliskim Wschodzie, co może skutecznie wyhamować oraz ograniczyć aktywność przemysłu. Indeks HCOB Eurozone Manufacturing PMI, będący barometrem koniunktury w sektorze

² www.imf.org/en/publications/weo/issues/2026/04/14/world-economic-outlook-april-2026

³ Główny Urząd Statystyczny (ssgk.stat.gov.pl/Sytuacja_spoleczno-gospodarcza_w_Unii_Europejskiej_i_w_wybranych_krajach.html stan na 27.04.2026 r.)

produkcji w strefie euro w marcu 2026 roku wzrósł do 51,6 pkt., co wskazuje na stopniową poprawę sytuacji w przemyśle wytwórczym strefy euro (wynik powyżej 50,0 pkt., po wielu miesiącach wyników na granicy neutralnego wyniku 50 pkt.). W marcu 2026 roku wskaźnik PMI niemieckiego sektora przemysłowego wzrósł do 52,2 pkt. (co jest kolejnym pozytywnym odczytem, po notowaniach z lutego br.), co może sprzyjać zwiększeniu produkcji w Polsce, z uwagi na silne powiązania gospodarcze. Oba indeksy w trakcie br. uległy zauważalnej poprawie w stosunku do grudnia 2025 roku (odpowiednio +2,8 pp. oraz +3,1 pp.), jednak wciąż istnieją poważne strukturalne problemy w europejskiej gospodarce, które wraz z negatywnym wpływem otoczenia międzynarodowego ograniczają możliwą ekspansję przemysłu Unii Europejskiej, co niestety skutkuje mniejszym wykorzystaniem mocy wytwórczych także i polskich producentów.⁴

W trakcie 2 miesięcy 2026 roku w większości państw Unii Europejskiej obroty towarowe handlu zagranicznego (wyrażone w euro) były niższe niż rok wcześniej, przy czym po stronie eksportu zmniejszenie zanotowano w dwudziestu jeden krajach, a importu w dziewiętnastu.⁵

Obecna sytuacja międzynarodowa implikuje ograniczenie/zakończenie rysującego się na początku br. ożywienia gospodarczego oraz powrót do stosunkowo niskiego wzrostu w ujęciu globalnym. Krajowe wyniki na tle gospodarek rozwiniętych oraz państw strefy euro prezentują się całkiem pozytywnie, ale kolejne problemy naszych głównych kontrahentów będą miały przełożenie na wyniki produkcji przemysłowej w Polsce. Ograniczenia mocy wytwórczych w bardziej odległych destynacjach rysują jednak pewne szanse dla podmiotów funkcjonujących w ramach Unii Europejskiej, w tym podmiotów krajowych. Poszukiwanie alternatywnych kierunków dostaw może przełożyć się także na zmiany w zakresie polityki Wspólnoty, co powinno być czasowym impulsem do zwiększenia zaangażowania podmiotów krajowych, a także w przypadku systemowych rozwiązań prawnych także długofalowego wzrostu znaczenia wymiany w ramach UE. Wpływ ceł Stanów Zjednoczonych jest niższy od zakładanego, z uwagi na zakwestionowanie przez tamtejsze sądownictwo sposobu wprowadzania stawek, a także negocjacje prowadzące do obniżenia realnego poziomu obciążeń. Jednak szereg globalnych nierównowag na licznych rynkach prowadzi do rozchwiania systemu międzynarodowego handlu, co implikuje wysoką niepewność na rynku, a także zakłócenia i dodatkowe koszty w łańcuchach dostaw, co generuje wzrost cen na rynku i może prowadzić do ograniczenia skali wymiany międzynarodowej (w tym aktywności podmiotów rynku transportowego).



Gospodarka w Polsce

Wzrost produkcji sprzedanej przemysłu w I kwartale 2026 roku o +2,9% r/r (wobec wzrostu o +0,8% r/r w I kwartale 2025 roku). Pozytywny, choć stosunkowo niski wynik przetwórstwa przemysłowego (stanowiącego ponad 4/5 obrotów sektora), które uzyskało wzrost o +2,0% r/r, skutecznie zniwelował wyższe dynamiki wzrostu produkcji dla pozostałych sekcji branży (przy warunkach atmosferycznych, które ograniczały działalność w wybranych obszarach). Dobre, a nawet bardzo dobre rezultaty osiągnięto w sekcjach: dostawy wody, gospodarowanie ściekami i odpadami, rekultywacji (+4,8% r/r), wytwarzania i zaopatrywania w energię elektryczną, gaz, parę wodną i gorącą wodę (+11,2% r/r) oraz górnictwo i wydobywanie (+15,4% r/r).⁶

Wzrost produkcji r/r w I kwartale 2026 roku odnotowano w 21 działach przemysłu (spośród 34 działów), w tym m.in. w produkcji: maszyn i urządzeń (+11,1%), papieru i wyrobów z papieru (+4,5%), wyrobów z gumy i tworzyw sztucznych (+1,7%), pojazdów samochodowych, przyczep i naczep (+0,8%) oraz wyrobów z drewna (+0,7%). Wzrost produkcji odnotowano także dla całej sekcji górnictwo i wydobywanie (+15,4% r/r), w której skład wchodzi dział wydobywanie węgla kamiennego i brunatnego (przyrost o +9,0% r/r). Zmniejszenie aktywności r/r zanotowano w 13 działach przemysłu, w tym m.in. w produkcji: metali (-9,4%), wyrobów z pozostałych surowców niemetalicznych (-4,5%), wyrobów z metali (-2,3%), mebli (-2,2%) oraz chemikaliów i wyrobów chemicznych (-0,6%).⁷

⁴ IHS Markit (www.pmi.spglobal.com/Public/Release/PressReleases - raporty za poszczególne miesiące)

⁵ Główny Urząd Statystyczny (ssgk.stat.gov.pl/Sytuacja_spoleczno-gospodarcza_w_Unii_Europejskiej_i_w_wybranych_krajach.html stan na 27.04.2026 r.)

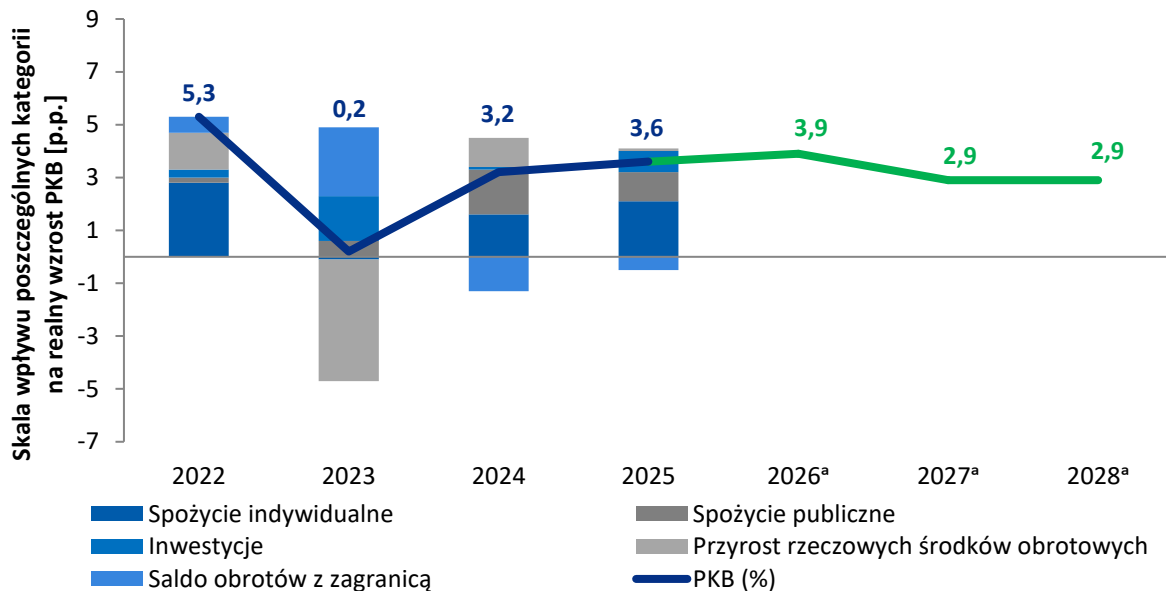
⁶ Główny Urząd Statystyczny (ssgk.stat.gov.pl/Przemysl.html stan na 27.04.2026 r. - dot. jednostek o liczbie pracujących powyżej 9 osób)

⁷ Główny Urząd Statystyczny (ssgk.stat.gov.pl/Przemysl.html stan na 27.04.2026 r. - dot. jednostek o liczbie pracujących powyżej 9 osób oraz Biuletyn Statystyczny Nr 03/2026 - tabela 46)

Wzrost PKB w 2025 roku według wstępnego szacunku GUS wyniósł +3,6% r/r (wobec +3,2% r/r po korekcie o +0,2 pp. w 2024 r.).⁸

Według wstępnego szacunku GUS Produkt Krajowy Brutto za I kwartał 2026 roku (dane niewyrównane sezonowo) zwiększył się o +3,4% r/r (wobec wzrostu +3,2% r/r w I kwartale ub.r. oraz +4,1% r/r w IV kwartale ub.r.).⁹

Rysunek 2 Dynamika realnego PKB w Polsce w latach 2022-2025 wraz z jego dekompozycją, a także prognoza na lata 2026-2028 - dane niewyrównane sezonowo



a – prognozy makroekonomiczne Narodowego Banku Polskiego na lata 2026-2028 (marzec 2026 r.)

Źródło własne na podstawie danych: Głównego Urzędu Statystycznego opracowanie i Narodowego Banku Polskiego

Ceny towarów i usług konsumpcyjnych w I kwartale 2026 roku wzrosły o +2,4% r/r (wobec wzrostu o +4,9% r/r w I kwartale 2025 roku).¹⁰ Zarazem zanotowano spadek cen produkcji sprzedanej przemysłu o -1,8% r/r (wobec spadku o -1,1% r/r w I kwartale ub.r.), przy zwiększeniu cen produkcji budowlano-montażowej, tj. o +4,2% r/r (wobec wzrostu o +3,7% r/r w I kwartale ub.r.).¹¹

Znaczna poprawa indeksu koniunktury dla przetwórstwa przemysłowego (GUS) w I kwartale 2026 roku. Notowania wskaźnika w br. poprawiły się z -11,6 w grudniu ub.r. do -5,2 w marcu 2026 roku (w lutym osiągając okresowe maksimum na poziomie -3,2). Średnia wartość wskaźnika za I kwartał 2026 roku (-4,2) jest zauważalnie wyższa niż średnie wyniki dla kwartałów z dwóch ostatnich lat (średnie wartości od -11,6 do -6,6) i nieznacznie ustępuje wynikowi z III kwartału 2021 roku (-2,0), który przez cztery i pół roku nie uległ poprawie. Wartość miesięczna w marcu br. i kwartalna mogłyby jeszcze bardziej zbliżyć się do poziomu neutralnego, jednak wybuch wojny na Bliskim Wschodzie skutecznie wyhamował pozytywne nastroje. Oznacza to postępujący przyrost liczby przedsiębiorców oczekujących polepszenia sytuacji gospodarczej w najbliższych miesiącach w stosunku do grona przedsiębiorców oczekujących pogorszenia warunków. Sytuacja pomimo poprawy względem lat ubiegłych, pozostaje wciąż trudna, przy ograniczonej ilości nowych zamówień i zmniejszonym popycie zewnętrznym, nie jest możliwe w wysokim stopniu zaangażowanie posiadanych mocy produkcyjnych, co przekłada się na wciąż słabsze od oczekiwania wyniki produkcji przemysłowej w kraju.¹²

⁸ Główny Urząd Statystyczny (publikacje.new.stat.gov.pl/portal-publikacje/produkt-krajowy-brutto-zaktualizowany-szacunek-wedlug-kwartalow-za-lata-2024-2025)

⁹ Główny Urząd Statystyczny (new.stat.gov.pl/portal-publikacje/szybki-szacunek-produktu-krajowego-brutto-za-1-kwartał-2026)

¹⁰ Główny Urząd Statystyczny (ssgk.stat.gov.pl/Ceny_towarow_i_uslug_konsumpcyjnych.html stan na 27.04.2026 r.)

¹¹ Główny Urząd Statystyczny (ssgk.stat.gov.pl/Ceny_produkcji_sprzedanej_przemyslu_oraz_budowlano-montazowej.html stan na 27.04.2026 r.)

¹² Główny Urząd Statystyczny, Biuletyn Statystyczny GUS, Tabela 62, kolumna C

Prognozy: projekcja inflacji i wzrostu gospodarczego Narodowego Banku Polskiego z marca 2026 roku przewiduje wzrost dynamiki PKB w 2026 roku, przy jej obniżeniu w latach 2027-2028. Zgodnie z predykcjami analityków NBP wzrost PKB ma wynieść: +3,9% r/r w 2026 roku, a następnie +2,9% w latach 2027 oraz 2028. W latach 2026-2028 powinno nastąpić ustabilizowanie poziomu inflacji, gdyż ścieżka centralna projekcji przewiduje, że wzrost cen konsumpcyjnych wyniesie: +2,3% r/r w 2026 roku, +2,4% r/r w 2027 roku i +2,3% r/r w 2028 roku.¹³ Przy czym prognozy te nie obejmowały zaognienia sytuacji na Bliskim Wschodzie, co będzie rzutować na nieznaczne obniżenie poziomu wzrostu gospodarczego oraz zauważalne podniesienie poziomu inflacji.

W I kwartale 2026 roku istotnymi czynnikami wpływającymi na sytuację w kluczowych gałęziach polskiego przemysłu były:

- Spadek wydobycia węgla kamiennego do 10,7 mln ton (-0,5 mln ton, tj. o -4,6% r/r)¹⁴;
- Wzrost krajowej sprzedaży węgla kamiennego do 11,5 mln ton (+0,4 mln ton r/r, tj. o +3,2% r/r)¹⁵;
- Wysoki stan zapasów węgla kamiennego na przykopalnianych zwałach - na koniec marca 2026 r. zapasy wynosiły blisko 3,7 mln ton (zmniejszenie -0,9 mln ton względem końca 2025 roku, tj. o -20,5% r/r)¹⁶;
- Wzrost importu węgla kamiennego (dane Eurostat) - import surowca do Polski w trakcie 2 miesięcy 2026 roku zwiększył się o +7,8% r/r, do 1,2 mln ton (tj. o +0,1 mln ton)¹⁷;
- Obniżenie cen na polskim rynku węgla kamiennego, przy wahaniach cen surowca na rynku międzynarodowym - średnia wartość indeksu węglowego dla energetyki zawodowej PSCMI1 wyniosła 308,63 PLN/t (-14,7% r/r oraz -4,2% kw/kw), podczas gdy indeks PSCMI2 dla ciepłownictwa osiągnął poziom 396,31 PLN/t (-16,8% r/r oraz -5,9% kw/kw)¹⁸;
- Wzrost cen węgla kamiennego w portach ARA - ubiegły rok zakończył się notowaniami na poziomie poniżej 97,0 \$/t, następnie w konsekwencji eskalacji działań oraz rozlewania się konfliktu na kolejne kraje Zatoki Perskiej (przy bardzo dynamicznych wzrostach cen innych surowców energetycznych, w tym zwłaszcza gazu) na koniec marca br. ceny osiągnęły poziom 127,9 \$/t¹⁹;
- Wzrost konsumpcji energii elektrycznej w Polsce, tj. zwiększenie o +5,3% r/r do 46,8 TWh²⁰;
- Zwiększenie produkcji energii elektrycznej w kraju o +3,3% r/r (do 47,3 TWh)²¹;
- Nieznaczny wzrost znaczenia węgla kamiennego w krajowym miksie energetycznym - udział węgla kamiennego w całkowitej produkcji energii elektrycznej zwiększył się do 46,4% (+1,7 pp. r/r)²²;
- Spadek produkcji budowlano-montażowej o -7,0% r/r (wobec wzrostu o +0,2% r/r w I kwartale 2025 roku)²³;
- Wysokie ograniczenie produkcji cementu w Polsce o -25,3% r/r do 2,5 mln ton, przy równoczesnym zmniejszeniu produkcji klinkieru cementowego o -22,3% r/r do 1,7 mln ton²⁴;
- Spadek produkcji stali surowej w Polsce o -12,0% r/r do 1,7 mln ton²⁵;
- Wzrost produkcji wybranych wyrobów stalowych w Polsce, tj. zwiększenie produkcji wyrobów walcowanych na gorąco o +2,9% r/r do 2,1 mln ton, blach cienkich o +3,4% r/r do 0,3 mln ton oraz prętów, blach walcowanych na zimno o +3,7% r/r do 0,4 mln ton oraz prętów i płaskowników o +8,3% r/r do 0,9 mln ton²⁶;
- Spadek produkcji sztab i prętów walcowanych na gorąco o -18,3% r/r do 0,3 mln ton²⁷;
- Spadek produkcji koksu w Polsce o -3,5% r/r do 1,8 mln ton²⁸.

¹³ <https://nbp.pl/projekcja-inflacji-i-pkb-marzec-2026/>

¹⁴ Agencja Rozwoju Przemysłu / polskirynekwegla.pl/raport-dynamiczny/wydobycie-i-sprzedaz-wegla-kamiennego-ogolem

¹⁵ Agencja Rozwoju Przemysłu / polskirynekwegla.pl/raport-dynamiczny/wydobycie-i-sprzedaz-wegla-kamiennego-ogolem

¹⁶ Agencja Rozwoju Przemysłu / polskirynekwegla.pl/raport-dynamiczny/stan-zapasow-wegla-kamiennego-caly-okres-czasu

¹⁷ Eurostat - European Commission / Eurostat / International Trade (EU trade since 2002 by HS2-4-6 and CN8) - stan na 08.05.2026r.

¹⁸ Agencja Rozwoju Przemysłu – komunikaty (polskirynekwegla.pl/krajowe-indeksy-weglowe-notowanie-z-marca-2026-r)

¹⁹ WNP (wnp.pl/gornictwo/notowania/ceny_wegla/)

²⁰ Polskie Sieci Elektroenergetyczne (<https://www.pse.pl/dane-systemowe/funkcjonowanie-kse/raporty-miesieczne-z-funkcjonowania-kse/raporty-miesieczne>)

²¹ Polskie Sieci Elektroenergetyczne (<https://www.pse.pl/dane-systemowe/funkcjonowanie-kse/raporty-miesieczne-z-funkcjonowania-kse/raporty-miesieczne>)

²² Polskie Sieci Elektroenergetyczne (<https://www.pse.pl/dane-systemowe/funkcjonowanie-kse/raporty-miesieczne-z-funkcjonowania-kse/raporty-miesieczne>)

²³ Główny Urząd Statystyczny (ssgk.stat.gov.pl/Budownictwo.html 27.04.2026 r., przedsiębiorstwa budowlane o liczbie pracujących powyżej 9 osób)

²⁴ Główny Urząd Statystyczny (new.stat.gov.pl/portal-publicacje/produkcja-wazniejszych-wyrobow-przemyslowych-w-marcu-2026-r)

²⁵ Główny Urząd Statystyczny (new.stat.gov.pl/portal-publicacje/produkcja-wazniejszych-wyrobow-przemyslowych-w-marcu-2026-r)

²⁶ Główny Urząd Statystyczny (new.stat.gov.pl/portal-publicacje/produkcja-wazniejszych-wyrobow-przemyslowych-w-marcu-2026-r)

²⁷ Główny Urząd Statystyczny (new.stat.gov.pl/portal-publicacje/produkcja-wazniejszych-wyrobow-przemyslowych-w-marcu-2026-r)

²⁸ Główny Urząd Statystyczny (new.stat.gov.pl/portal-publicacje/produkcja-wazniejszych-wyrobow-przemyslowych-w-marcu-2026-r)



Gospodarka w Czechach

Produkcja sprzedana przemysłu w Czechach w I kwartale 2026 roku spadła o -0,3% r/r (ceny bieżące, dane nieskorygowane), po wzroście wyniku o +0,5% r/r w IV kwartale ub.r. i o +0,6% r/r w I kwartale ub.r.

W I kwartale 2026 roku odnotowano istotne zmniejszenie wydobycia węgla kamiennego i brunatnego (-8,6% r/r), a także m.in. spadek produkcji papieru i wyrobów z papieru (-5,3% r/r) oraz maszyn i urządzeń (-4,5% r/r). W tym czasie nastąpił m.in. wzrost produkcji sprzedanej pojazdów samochodowych, przyczep i naczep (+1,6% r/r), wyrobów z gumy i tworzyw sztucznych (+1,8% r/r), metali (+4,3% r/r), wyrobów z metali (+4,8% r/r), a także drewna i wyrobów z drewna (+10,2% r/r).²⁹

Wartość nowych zamówień w I kwartale 2026 roku wzrosła o +4,3% r/r (ceny bieżące, dane nieskorygowane), po wzroście o +9,4% r/r w IV kwartale ub.r. oraz po spadku o -0,1% r/r w I kwartale ub.r. Wzrost wynikał ze zwiększenia wartości zamówień zagranicznych (+4,8% r/r) oraz zamówień krajowych (+3,3% r/r).³⁰ Wzrost zamówień zewnętrznych daje perspektywę stopniowej odbudowy popytu z obszaru Unii Europejskiej, przy czym występują silne wahania rezultatów pomiędzy kwartałami, co jest spowodowane m.in. niestabilnym otoczeniem międzynarodowym oraz problemami głównych gospodarek UE. Ujemny wynik zamówień wewnętrznych w IV kwartale 2025 roku, zgodnie z przewidywaniami nie jest już kontynuowany w br. Stanowił on negatywny wyjątek od reguły wzrostu tego typu zleceń na przestrzeni poprzednich dwóch lat.

Wzrost PKB skorygowanego o efekt cenowy i sezonowo w I kwartale 2026 roku według wstępnego szacunku CSU wyniósł +2,1% r/r oraz +0,2% kw./kw. Wzrost PKB r/r był wyłącznie wspierany przez popyt krajowy, w tym zwłaszcza wydatki konsumpcyjne gospodarstw domowych oraz inwestycje, przy negatywnym wpływie salda wymiany międzynarodowej. Nastąpił także nieznaczny wzrost zatrudnienia (tj. o +0,7% r/r).³¹

Inflacja w I kwartale 2026 roku osiągnęła poziom +1,6% r/r (po wzroście o +2,2% r/r w IV kwartale ub.r. i o +2,7% r/r w I kwartale ub.r.), co oznacza, że już od dziewięciu kwartałów wzrost cen utrzymuje się poniżej progu +3,0% r/r.³²

Prognozy Czeskiego Ministerstwa Finansów przewidują wzrost PKB (dane wyrównane sezonowo i skorygowane o ilość dni roboczych) o: +2,2% r/r w latach 2026 i 2027, a następnie o +2,7% r/r w 2028 roku. W tych latach inflacja konsumencka CPI ma osiągnąć kolejno: +2,5% r/r, +2,8% r/r oraz +2,3% r/r.³³

Wpływ sytuacji geopolitycznej na działalność Grupy PKP CARGO

Sytuacja geopolityczna wielowymiarowo wpływa na funkcjonowanie rynku przewozowego w Polsce, w tym przewoźników kolejowych, a więc także Grupy PKP CARGO. Położenie Polski na wschodniej flance NATO, bezpośrednio przy strefie gorącego konfliktu pomiędzy Rosją a Ukrainą, przekłada się na ograniczenie potencjalnie możliwej wymiany na kierunku wschodnim, w tym poprzez redukcję potencjału połączeń intermodalnych. Obecna sytuacja jest konsekwencją prób zmiany nadal obowiązującego ładu światowego, z centralną pozycją Stanów Zjednoczonych, które coraz silniej naciskane są przez inne bieguny siły, w tym zwłaszcza Chiny. Chęć utrwalenia i zaakceptowania swojej pozycji ma zdecydowanie liczniejsze grono, w tym m.in. Rosja, która stara się odbudować swoją strefę wpływów w Europie. Rozbieżność interesów głównych mocarstw prowadzi do przebudowy łańcuchów dostaw i powiązań gospodarczych, co ma realny wpływ na zapotrzebowanie na realizację przewozów oraz generowane z tego tytułu dochody.

Po stopniowym zredukowaniu poziomu ceł i barier handlowych w wyniku negocjacji i rozstrzygnięć sądowych, które jednak wciąż pozostają zauważalnie wyższe od poziomu barier sprzed 2025 roku, presja na wzrost obciążeń z uwagi na zawirowania rynkowe przybiera ponownie na sile - ochrona kluczowych branż przez Stany Zjednoczone i Chiny. Unia Europejska również stopniowo wprowadza ochronę wewnętrznego rynku. Choć działania te są wysoce ograniczone, to jednak mogą przynieść

²⁹ Czeski Urząd Statystyczny / Sales from industrial activity: unadjusted data - publikacja danych w dn. 07.05.2026 r.

³⁰ Czeski Urząd Statystyczny / New industrial orders by selected CZ-NACE divisions: unadjusted data - publikacja danych w dn. 07.05.2026 r.

³¹ Czeski Urząd Statystyczny (csu.gov.cz/rychle-informace/gdp-preliminary-estimate-1st-quarter-of-2026)

³² Czeski Urząd Statystyczny (data.csu.gov.cz/datastat/data/VYBER/CEN0101ET02?vSel=1) – stan na 07.05.2026 r.

³³ mf.gov.cz/en/fiscal-policy/macro-economic-analysis/macro-economic-forecast/2026/macro-economic-forecast-april-2026-63635

w powiązaniu z innymi instrumentami (np. CBAM) efekty w postaci podtrzymania produkcji w Europie, w tym w Polsce. Wszelkie zmiany w tym zakresie wpływają na możliwe fluktuacje (tj. podwyższoną zmienność) przewozów, a co za tym idzie także na poziom wpływów przewoźników kolejowych, w tym wchodzących w skład Grupy PKP CARGO.

Kolejny kryzys energetyczny w Europie wywołany przez wojnę w Iranie (konflikt ten oddziałuje na wszystkie światowe gospodarki, niezależnie od położenia geograficznego), prowadzi do kolejnego ograniczenia konsumpcji na kontynencie oraz w ujęciu globalnym (konieczność zakupów surowców energetycznych i paliw, kosztem zakupów innych dóbr), tj. przyczynia się do zdławienia rysującego się na horyzoncie ożywienia, a więc stłumienia pozytywnych sygnałów świadczących o możliwości zwiększenia przewozów towarów i wykonywania usług około przewozowych, zarówno w kraju, jak i w ramach sieci gospodarek powiązanych. Jednak dodatkowo, kryzys ten, z uwagi na prowadzenie działań w regionie Zatoki Perskiej i ulokowanie tam zróżnicowanej produkcji, w dużym stopniu kierowanej na eksport, oddziałuje na liczne branże, w tym zwłaszcza chemiczną, hutniczą czy rolnictwo. Może to prowadzić zarówno do okresowego zmniejszenia obrotów w kraju, jak i jego zwiększenia, w związku z koniecznością uzupełniania zapasów.

Sytuacja geopolityczna jest obciążona ryzykiem wysokiej niepewności co do działań głównych mocarstw, gdzie nie tylko działania czysto gospodarcze, ale też motywowane politycznie inne posunięcia na arenie międzynarodowej, w tym w skrajnych przypadkach także zbrojne, przekładają się na funkcjonowanie globalnych rynków, ich zaburzenia, a także rozbijanie i przebudowę powiązań gospodarczych. Mocny wpływ na liczne mniejsze podmioty, generuje zmiany w łańcuchach dostaw, prowadzi do zmian i przebudowy całych branż, a także do powstawania dodatkowych kosztów. Dodatkowe obciążenia gospodarek ograniczają wpływ pozytywnych czynników oddziałujących z przeciwnym wektorem (m.in. wykorzystania sztucznej inteligencji), które przyczyniają się do zwiększenia możliwości wzrostu wymiany i aktywności podmiotów. Niestety liczne zaburzenia nie sprzyjają zwiększeniu produkcji na rynki zewnętrzne z uwagi m.in. na zwiększone koszty importu surowców energetycznych, co zaburza popyt i powoduje niepełne wykorzystanie mocy produkcyjnych w kraju, a także przekłada się na ograniczone zapotrzebowanie na usługi transportowe.

Wpływ obecnej sytuacji geopolitycznej jest zauważalnie negatywny, tj. wysoka niepewność na rynku, która redukuje poziom inwestycji, ograniczenia popytu i produkcji wpływające na pogorszenie sytuacji w zakresie zleczanych przewozów i osiąganych przychodów, rosnące koszty prowadzenia działalności gospodarczej, utrzymujące się zmniejszenie w handlu ze wschodem i odbiór Polski jako kraju położonego w strefie podwyższonego ryzyka negatywnie oddziałuje na poziom przewozów.

3.2 Działalność przewozowa

3.2.1 Rynek transportu kolejowego w Polsce

W I kwartale 2026 roku na polskim rynku towarowych przewozów kolejowych działały łącznie 132 spółki posiadające aktywną licencję prezesa UTK na przewozy kolejowe rzeczy (wobec 133 przewoźników w analogicznym okresie 2025 roku).³⁴ Zaliczały się do nich trzy podmioty należące do Grupy PKP CARGO: PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji, PKP CARGO SERVICE Sp. z o.o., a także PKP CARGO International a.s.

W tym okresie w kolejowym transporcie towarowym w Polsce można było zaobserwować dalsze utrzymywanie się niekorzystnych tendencji obserwowanych w ostatnich latach, choć masa towarowa pomimo panujących trudnych warunków pogodowych tylko nieznacznie spadła w ujęciu r/r. W I kwartale 2026 roku kolej przewiozła ponad 51,8 mln ton ładunków, to oznacza, że wolumen na rynku zmniejszył się o -0,3 mln ton r/r (-0,7% r/r). Zrealizowana praca przewozowa przekroczyła 13,4 mld tkm i wzrosła r/r o +0,1 mld tkm r/r (+0,7% r/r).³⁵ Średnia odległość przewozów zwiększyła się względem analogicznego kwartału 2025 roku o +1,3%, osiągając poziom 259 km. Wyniki te świadczą o stopniowej zmianie charakteru rynku kolejowego w Polsce, gdzie zmniejsza się skala przewozów masowych, a rośnie rola rozproszonych potoków towarowych oraz transportu intermodalnego. Obecnie wśród operatorów kolejowych na pierwszy plan wybija się poprawa efektywności operacyjnej, w miejsce walki o wolumeny.

³⁴ Urząd Transportu Kolejowego (dane.utk.gov.pl/sts/rejestry/rejestr-licencjonowanyc/16733,Wykaz-przedsiębiorców-posiadających-licencje-przewoźnika-kolejowego-wydana-przez.html – stan z dnia 04.03.2026 r.)

³⁵ Urząd Transportu Kolejowego

W trakcie I kwartału 2026 roku największą ujemną dynamikę przewozów odnotowano w styczniu (-8,3% r/r, przy łącznym wolumenie na poziomie jedynie 16,1 mln ton), kiedy to wystąpiły trudne warunki atmosferyczne wyraźnie ograniczające produkcję i przewozy, co przełożyło się na największy spadek wolumenu w ujęciu r/r (tj. o -1,5 mln ton). Niewiele lepszy rezultat odnotowano w lutym, który jednak w drugiej połowie miesiąca charakteryzował się zauważalną poprawą pogody, co przyczyniło się do ograniczenia skali redukcji wyników (łączny przewóz 16,4 mln ton, tj. -1,8% r/r).³⁶

Wyniki przewozów towarowych w marcu 2026 roku przyniosły już pewne symptomy ożywienia, a marzec okazał się najlepszym miesiącem dla transportu kolejowego w I kwartale 2026 roku - pod względem wykonania wolumenu kolej przewiozła 19,3 mln ton towarów, a dynamika wzrostu osiągnęła poziom +7,9% r/r (tj. +1,4 mln ton r/r). Potwierdza to potencjał transportu kolejowego do ewentualnej ekspansji, w przypadku unormowania sytuacji międzynarodowej i stopniowego odrodzenia popytu w Europie. Jednakże sytuacja pozostaje trudna, zwłaszcza w kontekście dynamicznie zmieniającego się otoczenia.

Symptomy ożywienia na rynku kolejowym widać też wyraźnie w wynikach segmentu intermodalnego. Opublikowane przez UTK dane za 2025 rok wskazują na utrzymanie dość dobrej koniunktury w tym segmencie rynku pomimo spadków notowanych w tym czasie w kolejowych przewozach towarowych ogółem, zmiennej sytuacji geopolitycznej i dużych wyzwań w handlu międzynarodowym. Przewozy intermodalne po dwóch gorszych latach w 2022 i 2023 roku, w 2024 i 2025 roku wzrastały. W 2025 roku w tym segmencie kolej przewiozła 28,4 mln ton (+2,6% r/r) i zrealizowała pracę przewozową na poziomie 9,6 mld tkm (+2,8% r/r), wzrosła też liczba UTI do 1,8 mln sztuk (+4,9% r/r) oraz TEU do 2,9 mln (+7,4% r/r). Były to najwyższe wielkości w historii statystyk UTK. Choć wyniki roku nie były jeszcze spektakularne, to druga połowa roku, a szczególnie IV kwartał roku przyniosły już znaczne ożywienie. W IV kwartale zanotowano wzrost liczby przewiezionych jednostek kw./kw. o +15,1% r/r, wzrost TEU o +16,8% r/r, wzrost masy ładunków o +15,1% r/r, jak również wzrost zrealizowanej pracy przewozowej o +15,3% r/r. W 2025 roku PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji osiągnęło najlepszy wynik na rynku kolejowych przewozów intermodalnych pod względem wolumenu przewozów oraz drugi rezultat po względem pracy przewozowej. Pomimo zaciętej rywalizacji o klienta z licznym gronem wyspecjalizowanych w tym segmencie spółek PKP CARGO odzyskała zauważalną część udziałów w masie przewożonych towarów (+3,2 pp. r/r), przy nieco mniejszej, ale wyraźnej poprawie udziału w pracy przewozowej (+0,8 pp. r/r), osiągając wyniki udziałów na poziomie 19,7% w masie towarowej i 19,5% w pracy przewozowej. Udziały rynkowe PKP CARGO w rynku przewozów intermodalnych w IV kwartale 2025 roku (21,5% w masie towarowej oraz 21,5% w pracy przewozowej) były istotnie wyższe od wyniku w IV kwartale 2024 roku pod względem masy towarowej (+5,3 pp. r/r) oraz w wykonanej pracy przewozowej (+4,4 pp. r/r). Oznacza to zasadnicze umocnienie się pozycji PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji w tym obszarze. Na rynku intermodalnym trwa silna konkurencja o pozyskanie przewozów, co wpływa negatywnie na marżowość usług, zwłaszcza przy ograniczonym popycie w innych obszarach przewozów kolejowych. Usługi przewozów intermodalnych w 2025 roku świadczyło już 39 podmiotów.³⁷

Analizując strukturę towarów przewożonych kolejowym transportem towarowym w Polsce w trakcie dwóch miesięcy 2026 roku należy odnotować, że wciąż największą transportowaną grupą towarową³⁸ był węgiel kamienny (którego udział stopniowo maleje w strukturze przewozów), który stanowił nadal 33,6% ogółu przewozów (wysoki wynik m.in. z uwagi na niższe od przeciętnych temperatury i słabsze przewozy w innych grupach towarowych). W tym okresie odnotowano następujące zmiany przewozów kolejowych r/r w największych wyszczególnianych przez GUS grupach towarowych³⁹:

- węgiel kamienny (spadek o -1,2% r/r do 10,8 mln ton),
- kruszywa, piasek i żwir (spadek o -34,9% r/r do 4,6 mln ton),
- produkty rafinacji ropy naftowej (wzrost o +24,6% r/r do 3,7 mln ton),
- metale i wyroby metalowe (wzrost o +0,1% r/r do 1,6 mln ton),
- chemikalia, produkty chemiczne (spadek o -7,8% r/r do 1,6 mln ton),
- koks, brykiety, gazy (spadek o -10,5% r/r do 1,3 mln ton),
- produkty rolnictwa (wzrost o +6,1% r/r do 0,8 mln ton),
- rudy żelaza (spadek o -31,9% r/r do 0,7 mln ton).

³⁶ Urząd Transportu Kolejowego

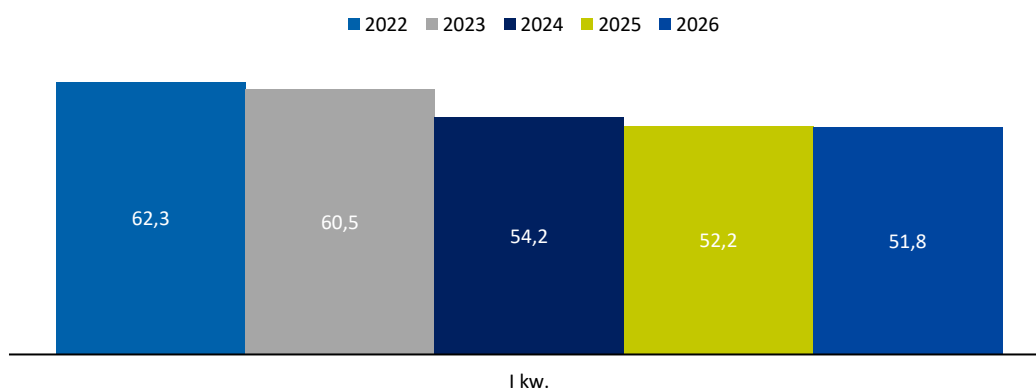
³⁷ Urząd Transportu Kolejowego (dane.utk.gov.pl/sts/transport-intermodalny)

³⁸ Na podstawie klasyfikacji NST – dane Głównego Urzędu Statystycznego – dane za 2 miesiące 2026 r.

³⁹ Główny Urząd Statystyczny

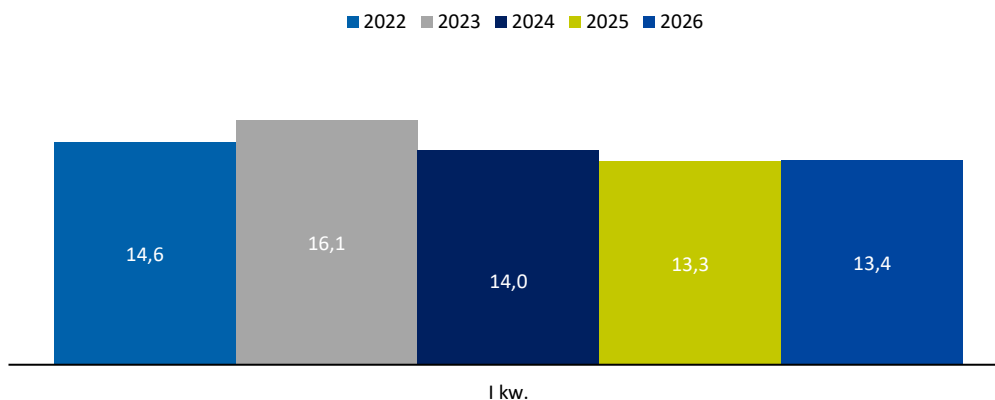
Największe zmniejszenie masy towarowej transportowanej koleją w stosunku do wyników z 2 miesięcy 2026 roku zanotowano w przewozach kruszyw, piasku i żwiru (-2,5 mln ton). Poza tym zmniejszeniu uległy wolumeny m.in. rudy żelaza (-0,3 mln ton), cementu, wapna i gipsu oraz koksu, brykietów, gazów (po -0,2 mln ton). Spadki po -0,1 mln ton zanotowano także w przewozach chemikaliów i produktów chemicznych, węgla kamiennego oraz surowców wtórnych, w tym zwłaszcza złomu. Zarazem na rynku w trakcie 2 miesięcy 2025 roku odnotowano istotny wzrost przewozów kolejowych r/r pozostałych ładunków (+0,8 mln ton) oraz produktów rafinacji ropy (+0,7 mln ton). Pozostałe główne grupy towarowe zanotowały minimalny wzrost przewozów.⁴⁰

Rysunek 3 Wielkość kolejowych przewozów towarowych w Polsce w pierwszych kwartałach w latach 2022-2026 (mln ton)



Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych Urzędu Transportu Kolejowego

Rysunek 4 Wielkość zrealizowanej przez kolej towarowej pracy przewozowej w Polsce w pierwszych kwartałach w latach 2022-2026 (mld tkm)



Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych Urzędu Transportu Kolejowego

3.2.2 Pozycja Grupy PKP CARGO na rynku towarowych przewozów kolejowych w Polsce

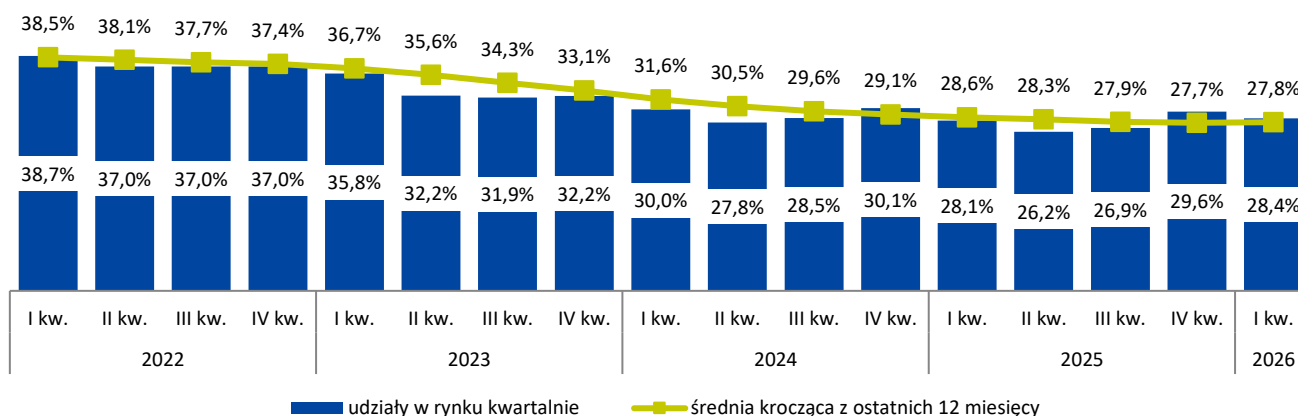
W I kwartale 2026 roku, zgodnie z danymi Urzędu Transportu Kolejowego, 34 przewoźników kolejowych zrealizowało przewozy, których udział w rynku według masy towarowej przewiezionych towarów przekroczył próg 0,5% (wobec 33 przewoźników w I kwartale 2025 roku). W tym zestawieniu znalazły się dwie spółki z Grupy PKP CARGO: PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji oraz PKP CARGO Service Sp. z o.o.⁴¹

⁴⁰ Główny Urząd Statystyczny

⁴¹ Urząd Transportu Kolejowego

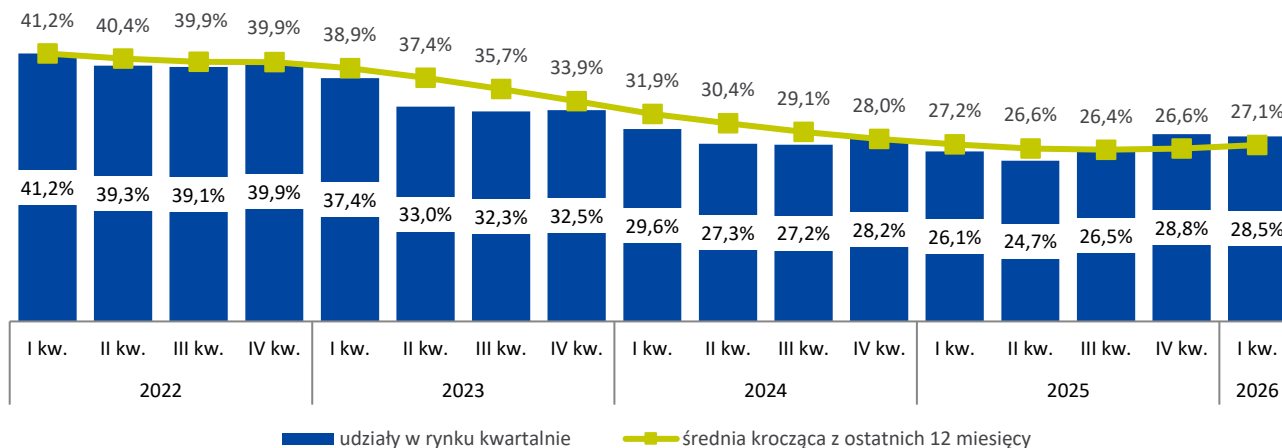
Grupa PKP CARGO⁴² wciąż jest zdecydowanym liderem rynku kolejowych przewozów towarowych w Polsce pod względem udziału w przewiezionej masie towarów, jak i zrealizowanej pracy przewozowej. W I kwartale 2026 roku Grupa PKP CARGO wyraźnie umocniła swoją pozycję na rynku poprawiając swoje udziały, które wyniosły 28,4% (+0,4 pp. r/r) w zakresie masy towarowej oraz 28,5% w pracy przewozowej (+2,3 pp. r/r).⁴³ Udziały rynkowe jednostki dominującej w Grupie PKP CARGO, tj. PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji w tym samym czasie również wzrosły i wyniosły 27,6% (+0,7 pp. r/r) w zakresie masy towarowej oraz 28,3% (+2,4 pp. r/r) w pracy przewozowej.⁴⁴

Rysunek 5 Kwartalne udziały Grupy PKP CARGO w przewozach masy towarowej w Polsce w latach 2022-2026



Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych Urzędu Transportu Kolejowego

Rysunek 6 Kwartalne udziały Grupy PKP CARGO w zrealizowanej pracy przewozowej w Polsce w latach 2022-2026



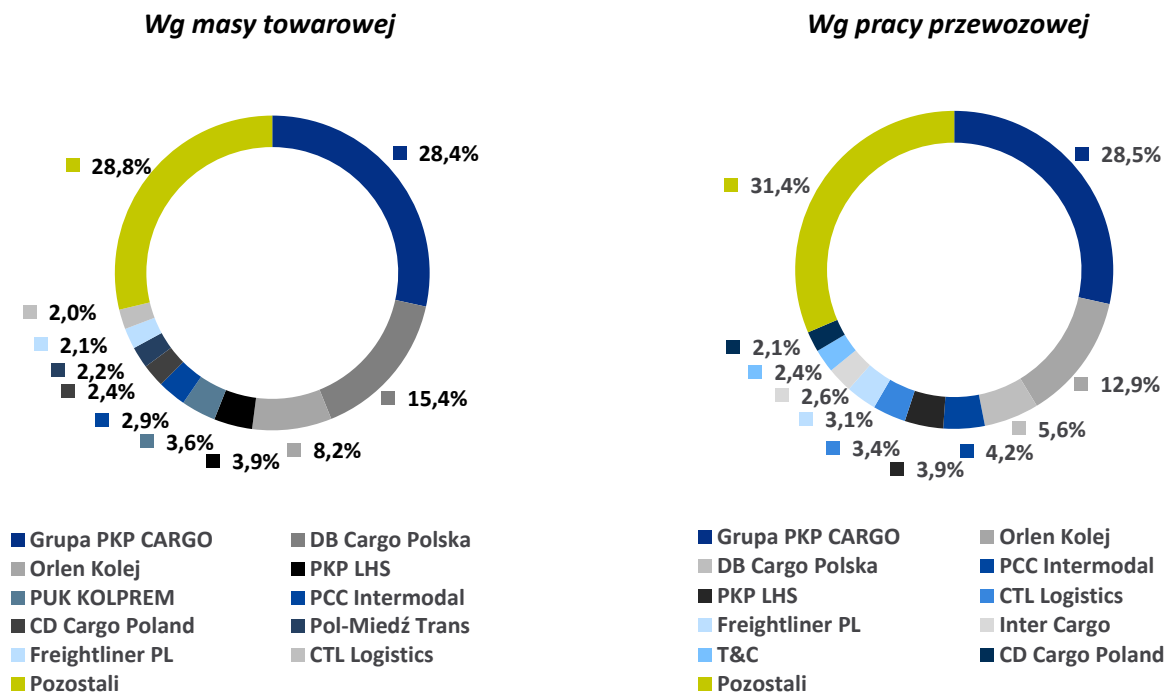
Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych Urzędu Transportu Kolejowego

⁴² Wolumen przewozów Grupy PKP CARGO uwzględnia ładunki transportowane przez PKP CARGO International a.s. na terytorium Polski

⁴³ Dane Grupy PKP CARGO, Urząd Transportu Kolejowego

⁴⁴ Urząd Transportu Kolejowego

Rysunek 7 Udziały rynkowe największych towarowych przewoźników kolejowych w Polsce w I kwartale 2026 roku



Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych Urzędu Transportu Kolejowego

Głównymi konkurentami Grupy na polskim rynku towarowych przewozów kolejowych w I kwartale br. pod względem masy towarowej przewożonych ładunków byli operatorzy: DB Cargo Polska, Orlen Kolej, PKP LHS, PUK Kolprem, PCC Intermodal, CD Cargo Poland, Pol-Miedź Trans, Freightliner PL oraz CTL Logistics. To przewoźnicy posiadający powyżej 2% udziału w wolumenie na rynku transportu towarów kolejaj.⁴⁵

W I kwartale 2026 roku konkurencyjni przewoźnicy kolejowi przewieźli na polskim rynku łącznie 37,1 mln ton ładunków (-1,2% r/r). Największym konkurentem pod względem obsłużonego wolumenu był DB Cargo Polska z 15,4% udziałem w rynku i przewiezioną w trakcie I kwartału 2026 roku masą na poziomie 8,0 mln ton (-0,2 mln ton, tj. -2,3% wobec masy przewiezionej w I kwartale 2025 roku). Przewoźnik ten stracił -0,3 pp. udziału rynkowego w ujęciu r/r. Największe wzrosty udziałów notowali przewoźnicy: Orlen Kolej oraz Dolkom (po +0,8 pp. r/r), a także w nieco mniejszym stopniu Service and Logistics Group i PCC Intermodal (po +0,5 pp. r/r). Największy spadek udziału rynkowego wśród konkurentów w trakcie I kwartału 2026 roku odnotowano w PUK Kolprem (-1,0 pp. r/r) i PKP LHS (-0,7 pp. r/r), przy spadku wolumenów odpowiednio o -22,0% r/r i -15,9% r/r.⁴⁶

Równocześnie w I kwartale 2026 roku wykonana przez konkurentów Grupy PKP CARGO praca przewozowa spadła o -2,5% r/r do poziomu 9,6 mld tkm. W tym zakresie w największym stopniu wzrosły r/r udziały rynkowe Service and Logistics Group oraz Orlen Kolej (+0,8 pp. r/r), a także PCC Intermodal (+0,6 pp. r/r). Znaczące spadki udziałów rynkowych wśród konkurentów zanotowano natomiast w PKP LHS (-1,5 pp. r/r), a także w T&C, CD Cargo Poland oraz dla pozostałych mniejszych przewoźników łącznie (po -0,7 pp. r/r).⁴⁷

⁴⁵ Urząd Transportu Kolejowego

⁴⁶ opracowanie własne na podstawie danych UTK

⁴⁷ opracowanie własne na podstawie danych UTK

3.2.4 Przewozy kolejowe Grupy PKP CARGO

Dane o działalności przewozowej realizowanej przez Grupę PKP CARGO w trakcie I kwartału 2026 roku i I kwartału 2025 roku zawierają skonsolidowane dane spółek PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji, PKP CARGO SERVICE Sp. z o.o. oraz spółek Grupy PKP CARGO International. Przewozy w Grupie wykonuje 6 spółek, tj. PKP CARGO S.A., PKP CARGO SERVICE Sp. z o.o., PKP CARGO International a.s., PKP CARGO International HU Zrt., PKP CARGO International SK a.s. oraz PKP CARGO INTERNATIONAL SI d.o.o.

Tabela 12 Praca przewozowa Grupy PKP CARGO za I kwartał 2026 roku i I kwartał 2025 roku

Wyszczególnienie	I kwartał 2026	I kwartał 2025	Zmiana 2026/2025		I kwartał 2026	I kwartał 2025
	(mln tkm)		%		udział w całości (%)	
Paliwa stałe¹	1 703	1 502	201	13,4%	40	39%
<i>z czego węgiel kamienny</i>	1 468	1 300	168	12,9%	34%	33%
Kruszywa i materiały budowlane²	509	730	-221	-30,3%	12%	19%
Metale i rudy³	473	306	167	54,8%	11%	8%
Produkty chemiczne⁴	333	390	-56	-14,4%	8%	10%
Paliwa płynne⁵	156	71	85	119,3%	4%	2%
Drewno i płody rolne⁶	143	136	7	5,3%	3%	4%
Przewozy intermodalne	842	631	211	33,5%	20%	16%
Pozostałe⁷	148	121	28	23,0%	3%	3%
Razem	4 307	3 885	422	10,9%	100%	100%

Źródło: Opracowanie własne, w tabeli zastosowano zaokrąglenia mogące powodować nieistotne odchylenia w prezentowanych danych

1 Uwzględnia węgiel kamienny, koks i węgiel brunatny.

2 Uwzględnia wszelkie rodzaje kamienia, piasku, cegieł i cementu.

3 Uwzględnia rudy i piryty oraz metale i produkty metalowe.

4 Uwzględnia nawozy sztuczne i pozostałe produkty chemiczne.

5 Uwzględnia ropę naftową i produkty ropopochodne.

6 Uwzględnia zboże, ziemniaki, buraki cukrowe, pozostałe płody rolne, drewno i wyroby drewniane.

7 Uwzględnia pozostałe przewozy towarowe.

Tabela 13 Masa towarowa Grupy PKP CARGO za I kwartał 2026 roku i I kwartał 2025 roku

Wyszczególnienie	I kwartał 2026	I kwartał 2025	Zmiana 2026/2025		I kwartał 2026	I kwartał 2025
	(mln ton)		%		udział w całości (%)	
Paliwa stałe¹	8,9	8,2	0,7	8,7%	55%	51%
<i>z czego węgiel kamienny</i>	8,0	7,4	0,6	8,7%	50%	46%
Kruszywa i materiały budowlane²	1,9	2,7	-0,8	-30,6%	12%	17%
Metale i rudy³	1,3	1,1	0,1	11,9%	8%	7%
Produkty chemiczne⁴	1,0	1,2	-0,2	-17,5%	6%	7%
Paliwa płynne⁵	0,3	0,4	-0,1	-22,3%	2%	2%
Drewno i płody rolne⁶	0,5	0,5	0,1	15,6%	3%	3%
Przewozy intermodalne	1,8	1,6	0,2	14,4%	11%	10%
Pozostałe⁷	0,5	0,4	0,1	17,5%	3%	3%
Razem	16,1	16,0	0,1	0,6%	100%	100%

Źródło: Opracowanie własne, w tabeli zastosowano zaokrąglenia mogące powodować nieistotne odchylenia w prezentowanych danych

W I kwartale 2026 roku Grupa PKP CARGO przetransportowała łącznie 16,1 mln ton masy towarowej.

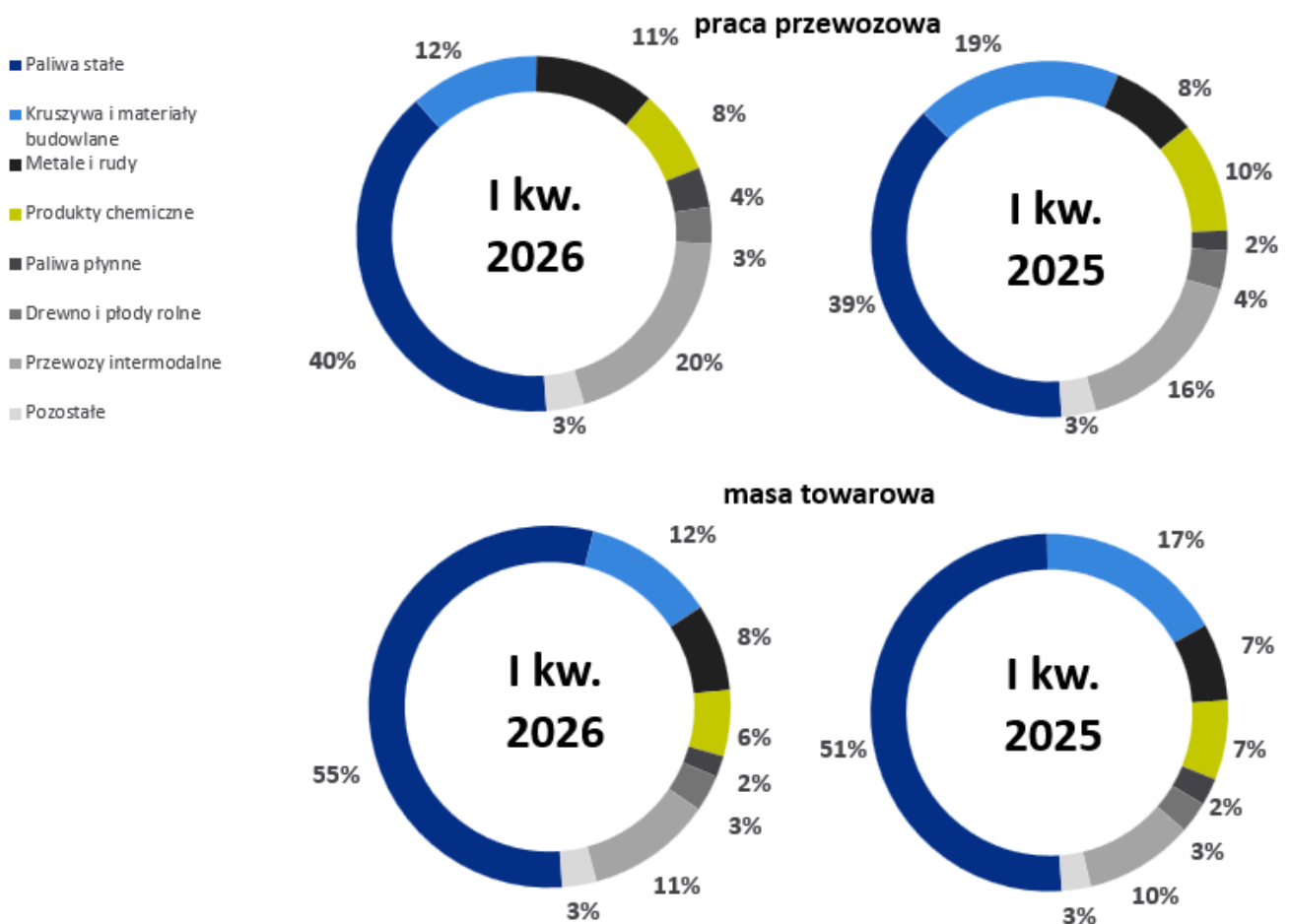
Tabela 14 Średnia odległość Grupy PKP CARGO za I kwartał 2026 roku i I kwartał 2025 roku

Wyszczególnienie	I kwartał 2026	I kwartał 2025	Zmiana 2026/2025	
	(km)			%
Paliwa stałe ¹	192	184	8	4,3%
z czego węgiel kamienny	182	176	7	3,9%
Kruszywa i materiały budowlane ²	267	266	1	0,3%
Metale i rudy ³	376	272	104	38,3%
Produkty chemiczne ⁴	349	336	13	3,8%
Paliwa płynne ⁵	512	181	331	182,4%
Drewno i płody rolne ⁶	270	297	-27	-9,0%
Przewozy intermodalne	465	398	66	16,7%
Pozostałe ⁷	300	287	14	4,7%
Razem	267	242	25	10,2%

Źródło: Opracowanie własne, w tabeli zastosowano zaokrąglenia mogące powodować nieistotne odchylenia w prezentowanych danych

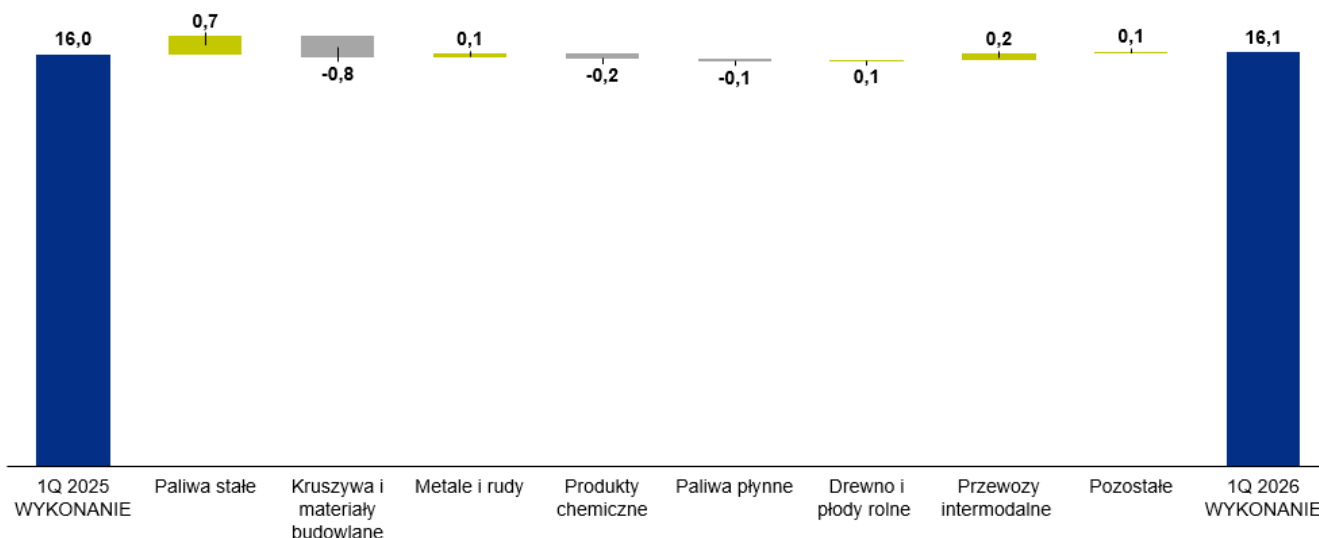
W I kwartale 2026 roku Grupa PKP CARGO zrealizowała przewozy towarów koleją na średnią odległość 267 km (zwiększenie odległości r/r o 25 km).

Rysunek 8 Struktura pracy przewozowej oraz masy towarowej Grupy PKP CARGO w okresie I kwartału 2026 roku i 2025 roku



Źródło: Opracowanie własne

Rysunek 9 Masa towarowa Grupy PKP CARGO za I kwartał 2026 roku w porównaniu do analogicznego okresu 2025 roku



Źródło: Opracowanie własne, na rysunku zastosowano zaokrąglenia mogące powodować nieistotne odchylenia w prezentowanych danych

Wyjaśnienia kluczowych czynników, które wpłynęły na wielkość przewozów w poszczególnych grupach towarowych w I kwartale 2026 roku:



paliwa stałe

- Wzrost zapotrzebowania na węgiel kamienny jako paliwa energetycznego w sezonie zimowym,
- zwiększony udział węgla kamiennego, w związku ze wzrostem cen gazu,
- wzrost przewozów eksportowych koksu,
- wzrost średniej odległości przewozu paliw stałych o 8 km (+4,3%), w związku ze zmianą struktury relacji przewozowych.



kruszywa i materiały budowlane

- Trudne warunki atmosferyczne w okresie zimowym,
- przerwy technologiczne i remontowe w kopalniach surowców mineralnych,
- przesunięcia w inwestycjach budowlanych dróg,
- konkurencja ze strony przewoźników kolejowych i samochodowych,
- wzrost średniej odległości przewozu o 1 km (+0,3%), w związku ze zmianą w strukturze i kierunkach dostaw.



metale i rudy

- Zwiększone zapotrzebowanie sektora hutniczego na surowce wtórne jako wsad do produkcji,
- wzrost przewozów wyrobów hutniczych w imporcie drogą morską,
- wzrost średniej odległości przewozu o 104 km (+38,3%) – zmiana struktury relacji przewozowych.



produkty
chemiczne

- Zmniejszone przewozy węglowodorów i nawozów - ograniczona realizacja przesyłek ze Wschodu związana z obowiązującym embargo,
- problemy sprzedażowe rodzimych producentów nawozów ze względu na wysoką cenę gazu,
- wzrost średniej odległości przewozu o 13 km (+3,8%) – spadek udziału przewozów na Ukrainę realizowanych na krótkie odległości przy granicy.



intermodal

- Kontynuacja umów zawartych w roku ubiegłym na regularne przewozy kontenerów oraz regularne przewozy nacze w relacjach krajowych i międzynarodowych, w tym na Nowym Jedwabnym Szlaku,
- zawarcie nowych umów na przewozy kabotażowe Czechy – Niemcy,
- zwiększenie przewozów zrębki w kontenerach w relacjach krajowych,
- wzrost średniej odległości przewozu o 66 km (+16,7%), ze względu na zmianę struktury przewozów.



paliwa
płynne

- Realizacja przewozów przez klienta z wykorzystaniem własnego przewoźnika kolejowego,
- średnia odległość przewozu zwiększona o 331 km (+182,4%) - spadek udziału przewozów na Ukrainę realizowanych na krótkie odległości przy granicy.



drewno
i płody rolne

- Zwiększone zapotrzebowanie na przewozy artykułów rolnych,
- spadek średniej odległości przewozu o 27 km (-9,0%) w wyniku spadku udziału przewozów tranzytowych w przewozach zbóż i pasz oraz w przewozach drewna.



pozostałe

- Nieznaczny wzrost przewozów pozostałych towarów,
- wzrost średniej odległości przewozu o 14 km (+4,7%).

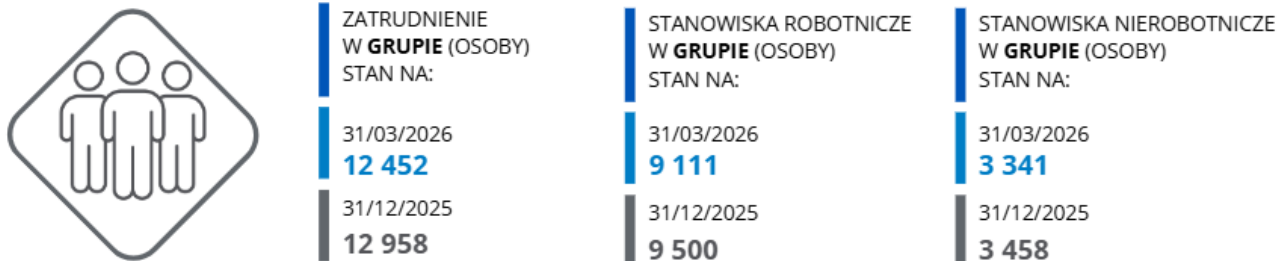
3.3 Informacje dotyczące segmentów działalności

Grupa PKP CARGO nie wyróżnia segmentów operacyjnych prowadzonej działalności, ponieważ posiada jeden główny produkt, któremu przypisane są wszystkie istotne usługi świadczone przez Grupę. Grupa prowadzi działalność w ramach jednego głównego segmentu - krajowy i międzynarodowy przewóz towarów oraz prowadzenie kompleksowych usług logistycznych w zakresie kolejowych przewozów towarowych. W ramach Grupy świadczone są dodatkowo usługi związane z remontami taboru, utrzymania infrastruktury oraz usługi rekultywacyjne, jednakże nie są one istotne z punktu widzenia działalności Grupy i nie są traktowane jako osobne segmenty operacyjne.

3.4 Informacje dotyczące zatrudnienia

Poniżej przedstawiono dane o zmianach stanu zatrudnienia w Grupie Kapitałowej PKP CARGO na dzień 31 marca 2026 roku oraz na koniec 2025 roku.

Rysunek 10 Struktura zatrudnienia w Grupie PKP CARGO – stan na 31 marca 2026 roku oraz 31 grudnia 2025 roku



Źródło: Opracowanie własne

Od początku 2026 roku w Grupie PKP CARGO odnotowano spadek zatrudnienia o 506 osób, w tym w samej spółce PKP CARGO S.A. o 303 osoby. Spadek zatrudnienia w Grupie był efektem m.in. zmian w strukturze Grupy PKP CARGO w styczniu 2026 roku, tj. sprzedaży spółki zależnej CARGOTOR, jak również naturalnej fluktuacji pracowników, przy jednoczesnym braku odtwarzania etatu.

3.5 Inwestycje Grupy PKP CARGO

Grupa PKP CARGO w okresie I kwartału 2026 roku poniosła nakłady inwestycyjne w wysokości 106,3 mln zł, tj. więcej o 4,2% w stosunku do analogicznego okresu 2025 roku. Powyższe nakłady przeznaczone były na nabycie rzeczowych aktywów trwałych oraz aktywów niematerialnych w formie zakupów, modernizacji oraz tzw. komponentu remontowego (naprawy okresowe taboru P4 i P5 oraz przeglądy okresowe taboru P3). W nakładach inwestycyjnych wykazano również prawa do użytkowania aktywów (głównie najem nieruchomości) wynikające z MSSF16.

Tabela 15 Nakłady inwestycyjne w Grupie PKP CARGO za I kwartał 2026 roku w porównaniu do I kwartału 2025 roku na rzeczowe aktywa trwałe, aktywa niematerialne oraz prawa do użytkowania aktywów (mln zł)

Wyszczególnienie	I kwartał 2026	I kwartał 2025	Zmiana 2026-2025	Zmiana 2026-2025 %
Budownictwo inwestycyjne	1,2	0,3	0,9	300,0%
Modernizacja lokomotyw	0,5	8,1	-7,6	-
Maszyny, urządzenia oraz wyposażenie warsztatowe	0,6	0,2	0,4	200,0%
Teleinformatyzacja	0,7	0,4	0,3	75,0%
Pozostałe	0,1	0,0	0,1	-
Komponenty w remontach, w tym:	77,5	66,4	11,1	16,7%
<i>Naprawy i przeglądy okresowe lokomotyw</i>	16,6	28,3	-11,7	-41,3%
<i>Naprawy i przeglądy okresowe wagonów</i>	60,9	38,1	22,8	59,8%
Prawa do użytkowania aktywów*, w tym w obszarze:	25,7	26,6	-0,9	-3,4%
<i>Nieruchomości</i>	19,8	22,1	-2,3	-10,4%
<i>Lokomotyw</i>	5,5	0,2	5,3	-
<i>Pozostałych praw</i>	0,4	4,3	-3,9	-90,7%
Razem	106,3	102,0	4,3	4,2%

*Nakłady na prawa do użytkowania aktywów za I kwartał 2026 rok nie obejmują zwiększeń wynikających z leasingu zwrotnego lokomotywy w wysokości 6,9 mln zł.

Źródło: Opracowanie własne

Największa część nakładów inwestycyjnych w okresie I kwartału 2026 roku w Grupie została przeznaczona na realizację zadań inwestycyjnych związanych z taborom, głównie na naprawy i przeglądy okresowe taboru (liczba napraw okresowych oraz przeglądów okresowych taboru wykonywanych w tym okresie wynika z cykli w DSU taboru zatwierdzonych przez UTK) - łącznie 78,0 mln zł (tj. 73,4% nakładów inwestycyjnych ogółem). Ponadto Grupa poniosła nakłady na budownictwo inwestycyjne na poziomie 1,2 mln zł, na zakupy maszyn, urządzeń, pozostałego wyposażenia warsztatowego oraz zakup samochodów na poziomie 0,7 mln zł oraz na informatyzację, tj. zakup sprzętu komputerowego i aktywów niematerialnych (oprogramowania) na poziomie 0,7 mln zł, a także na prawa do użytkowania aktywów na poziomie 25,7 mln zł, w tym: najem nieruchomości na poziomie 19,8 mln zł, naprawy lokomotyw leasingowych (5,5 mln zł) oraz pozostałe prawa (0,4 mln zł).

3.6 Istotne decyzje i zdarzenia zaistniałe w ramach toczącego się postępowania sanacyjnego

W dniu 29 maja 2026 roku Zarząd Spółki zatwierdził i złożył do właściwego sądu Propozycje Układowe, określające sposób restrukturyzacji zobowiązań PKP CARGO, które są objęte układem z mocy prawa, w tym sposób i warunki zaspokojenia Wierzycieli PKP CARGO. Kwota wierzytelności objętych układem, wg podstawowego i uzupełniających spisów wierzytelności, na dzień 29 maja 2026 roku, wynosi łącznie 2.963.095.710,67 zł.

Propozycje Układowe przewidują podział Wierzycieli na 7 (siedem) grup, obejmujących poszczególne kategorie interesów, stosownie do art. 161 ustawy z dnia 15 maja 2015 roku – Prawo restrukturyzacyjne („PR”).

Grupa I – Wierzytelności podatkowe - wierzytelności Skarbu Państwa z tytułu podatków stanowiących dochód budżetu państwa w rozumieniu art. 6 ustawy z dnia 29 sierpnia 1997 r. – Ordynacja podatkowa, z wyłączeniem innych należności publicznoprawnych nieobjętych pojęciem podatku. Spłata 75% wierzytelności z tytułu należności głównych, umorzenie wierzytelności w pozostałej części, umorzenie w całości wierzytelności ubocznych⁴⁸. Płatność jednorazowa do ostatniego dnia 12-go miesiąca następującego po miesiącu, w którym obwieszono o prawomocności postanowienia w przedmiocie zatwierdzenia układu.

Grupa II – Wierzytelności handlowe kategorii I oraz z tytułu umów leasingu - wierzyciele, których wierzytelności wynikają z umów leasingu oraz wierzyciele handlowi z wierzytelnościami z tytułu wszelkich umów i transakcji handlowych niezależnie od podstawy prawnej lub faktycznej tych umów lub transakcji, w szczególności z tytułu dostaw i usług oraz inwestycyjnymi, których suma wierzytelności z tytułu należności głównych nie przekracza lub jest równa 50.000,00 zł, niezaliczeni do innych grup. Spłata 100% wierzytelności z tytułu należności głównych, umorzenie w całości wierzytelności ubocznych. Płatność jednorazowa do ostatniego dnia 12-go miesiąca następującego po miesiącu, w którym obwieszono o prawomocności postanowienia w przedmiocie zatwierdzenia układu.

Grupa III – Wierzytelności handlowe kategorii II - wierzyciele handlowi z wierzytelnościami jak w Grupie II, z tym, że suma wierzytelności z tytułu należności głównych wynosi powyżej 50.000,00 zł, ale nie przekracza lub jest równa 600.000 zł, niezaliczeni do innych grup. Spłata 50% wierzytelności z tytułu należności głównych, umorzenie wierzytelności w pozostałej części, umorzenie w całości wierzytelności ubocznych. Płatność jednorazowa do ostatniego dnia 12-go miesiąca następującego po miesiącu, w którym obwieszono o prawomocności postanowienia w przedmiocie zatwierdzenia układu.

Grupa IV – Wierzytelności przysługujące bankom, instytucjom kredytowym, finansowym oraz innym podmiotom z tytułu udzielonego Spółce finansowania lub wierzytelności handlowe kategorii III - Wierzyciele finansowi z wierzytelnościami z tytułu kredytów i pożyczek oraz innych zobowiązań finansowych o tym charakterze (Banki i Instytucje Finansowe) oraz wierzyciele handlowi z wierzytelnościami z tytułu wszelkich umów i transakcji handlowych niezależnie od podstawy prawnej lub faktycznej

⁴⁸ Poprzez wierzytelności uboczne należy rozumieć wierzytelności z tytułu odsetek, zarówno tych należnych do dnia otwarcia postępowania sanacyjnego jak i należnych za okres po dniu otwarcia postępowania sanacyjnego, redukcja dotyczy wszystkich typów odsetek, niezależnie od ich charakteru prawnego; umorzenie w całości wszelkich wierzytelności ubocznych, jak z tytułu kosztów i innych należności ubocznych (w tym prowizji, rekompensaty za koszty odzyskiwania należności, kosztów egzekucyjnych, upomnienia, opłat lub innych należności o ubocznym charakterze), jak też kosztów dochodzenia wierzytelności, powstałych do dnia poprzedzającego dzień otwarcia postępowania sanacyjnego Spółki

tych umów lub transakcji, w szczególności z tytułu dostaw i usług oraz inwestycyjnymi, których suma z tytułu należności głównych wynosi powyżej 600.000,00 zł, niezaliczeni do innych grup. Zaspokojenie 50% wierzytelności z tytułu należności głównych, umorzenie wierzytelności w pozostałej części, umorzenie w całości wierzytelności ubocznych. Zaspokojenie 50% wierzytelności nastąpi w ten sposób, że: 25% z kwoty wierzytelności zostanie spłacone jednorazowo do ostatniego dnia 12-go miesiąca następującego po miesiącu, w którym obwieszono o prawomocności postanowienia w przedmiocie zatwierdzenia układu, zaspokojenie kolejnych 25% wierzytelności głównej nastąpi poprzez objęcie akcji nowej emisji PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji, tj. drodze konwersji 25% wierzytelności głównej na akcje w podwyższonym kapitale zakładowym Spółki, o której mowa w art. 156 ust. 1 pkt 4 PR.

Grupa V - Wierzytelności podmiotów kontrolowanych przez Skarb Państwa niezależnie od wartości tych wierzytelności. Wierzyciele z wierzytelnościami z tytułu wszelkich umów i transakcji handlowych, niezależnie od podstawy prawnej lub faktycznej tych umów lub transakcji, w szczególności z wierzytelnościami z tytułu dostaw i usług oraz inwestycyjnymi, niezależnie od wartości tych wierzytelności, będący podmiotami z branży kolejowej kontrolowanymi przez Skarb Państwa (z większościowym udziałem Skarbu Państwa, wobec których Skarb Państwa pozostaje w stosunku dominacji), to jest: Polskie Koleje Państwowe S.A. (numer KRS: 0000019193), PKP Polskie Linie Kolejowe S.A. (numer KRS: 0000037568), PGE Energetyka Kolejowa S.A. (numer KRS: 0000322634) oraz podmioty będące zależnymi od Polskie Koleje Państwowe S.A. (KRS nr 0000019193) lub powiązanymi z tą spółką, to jest: "PKP INTERCITY" S.A. (numer KRS: 0000296032), "PKP INFORMATYKA" Sp. z o.o. (numer KRS: 0000042646), "CS NATURA TOUR" Sp. z o.o. (numer KRS: 0000155205), PKP LINIA HUTNICZA SZEROKOTOROWA Sp. z o.o. (numer KRS: 0000062888) oraz PKP TELKOL Sp. z o.o. (numer KRS: 0000504917). Zaspokojenie 50% wierzytelności z tytułu należności głównych, umorzenie wierzytelności w pozostałej części, umorzenie w całości wierzytelności ubocznych. Zaspokojenie 50% wierzytelności nastąpi poprzez objęcie akcji nowej emisji PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji, tj. drodze konwersji 50% wierzytelności głównej na akcje w podwyższonym kapitale zakładowym Spółki, o której mowa w art. 156 ust. 1 pkt 4 PR.

Grupa VI – Zakład Ubezpieczeń Społecznych - spłata 100% wierzytelności z tytułu należności głównych oraz wierzytelności ubocznych, w szczególności odsetek – zarówno naliczonych przed, jak i po dniu otwarcia postępowania sanacyjnego. Płatność jednorazowa do ostatniego dnia 12-go miesiąca następującego po miesiącu, w którym obwieszono o prawomocności postanowienia w przedmiocie zatwierdzenia układu.

Grupa VII - Wierzytelności podmiotów z Grupy Kapitałowej PKP CARGO oraz wierzytelności pozostałe, niezaliczone do Grup I–VI - wierzyciele będący na dzień 25 lipca 2024 roku spółkami z Grupy Kapitałowej PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji (rozumianej jako zespół spółek powiązanych, z jednostką dominującą – PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji) z wszelkimi poświadczonymi wierzytelnościami, niezależnie od podstawy ich powstania lub wysokości tych wierzytelności oraz pozostali wierzyciele z wierzytelnościami niezaliczonymi do żadnej z pozostałych grup. Spłata 5% wierzytelności z tytułu należności głównych, umorzenie wierzytelności w pozostałej części, umorzenie w całości wierzytelności ubocznych. Płatność jednorazowa do ostatniego dnia 12-go miesiąca następującego po miesiącu, w którym obwieszono o prawomocności postanowienia w przedmiocie zatwierdzenia układu.

Propozycje wspólne dla wierzycieli Grup IV i V – konwersja wierzytelności na akcje w podwyższonym kapitale zakładowym Spółki, o której mowa w art. 156 ust. 1 pkt 4 PR, odbędzie się na następujących warunkach:

- konwersja następuje na akcje PKP CARGO o wartości nominalnej 1,00 zł każda, które obejmowane są po wartości emisyjnej jednej akcji wynoszącej 12 (dwanaście) złotych, z zastrzeżeniem, że w przypadku konieczności zaokrąglenia kwoty wierzytelności w celu skorelowania jej z odpowiednią wielokrotnością wartości jednej akcji zaokrąglenie jest dokonywane w dół do najbliższej wielokrotności wartości jednej akcji, zaś różnica powstała między wysokością wierzytelności a wartością akcji w kapitale zakładowym podlega umorzeniu;
- liczba akcji przypadających wierzycielom z Grupy IV i V będzie równa ilorazowi: (i) kwoty konwertowanej wierzytelności przysługującej danemu wierzycielowi oraz (ii) ceny emisyjnej. Część konwertowanej wierzytelności, która nie została przeznaczona na pokrycie akcji z powodu zaokrąglenia, ulega na mocy układu umorzeniu;

- objęcie nowoutworzonych akcji następuje w zamian za wkład w postaci części wierzytelności pieniężnej odpowiadającej iloczynowi liczby obejmowanych w konwersji akcji i ceny emisyjnej jednej akcji. Pokrycie wkładu następuje przez potrącenie wierzytelności konwertowanej z roszczeniem PKP CARGO S.A. o pokrycie wkładu w wysokości odpowiadającej iloczynowi wartości ceny emisyjnej jednej akcji (12 zł) oraz ilości obejmowanych akcji. Potrącenie ma charakter wykonawczy. Potrącenie następuje w chwili uprawomocnienia się postanowienia o zatwierdzeniu układu i z tą też chwilą uznaje się, że obejmowane akcje zostały w całości pokryte;
- objęcie akcji stanowi wykonanie układu w tej części;
- układ dla wierzytelności z Grupy IV i V przewiduje konwersję wierzytelności na akcje w podwyższonym kapitale zakładowym PKP CARGO, na zasadzie art. 169 ust. 3 PR, mocą układu następuje podwyższenie kapitału zakładowego o kwotę 58.846.523,00 zł, tj. z kwoty 44.786.917,00 zł do kwoty 103.633.440,00 zł, przez utworzenie w drodze konwersji układowej wierzytelności zaliczonych do Grupy IV i V, 58.846.523 nowych Akcji serii D o wartości nominalnej 1,00 zł każda („Akcje Serii D”);
- wszystkie Akcje Serii D będą zdematerializowanymi akcjami zwykłymi na okaziciela;
- wartość nominalna każdej nowoutworzonej i wyemitowanej akcji, w związku z konwersją wierzytelności zaliczonych do Grup IV i V, wyniesie 1,00 zł. Łączna wartość nominalna wszystkich nowo wyemitowanych akcji, w związku z konwersją wierzytelności zaliczonych do Grup IV i V, wyniesie 58.846.523;
- cena emisyjna każdej nowo powstałej akcji, w związku z konwersją wierzytelności zaliczonych do Grupy IV i V, wyniesie 12 zł. Łączna cena emisyjna wszystkich nowo wyemitowanych akcji wyniesie 706.158.276,00 zł;
- objęcie nowo powstałych Akcji Serii D nastąpi z wyłączeniem prawa pierwszeństwa i prawa poboru dotychczasowych akcjonariuszy PKP CARGO;
- akcje Serii D uczestniczyć będą w dywidendzie począwszy od dnia 1 stycznia roku kalendarzowego następującego po roku, w którym uprawomocni się postanowienie o wpisie podwyższenia kapitału zakładowego do Rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego;
- układ zastępuje czynności związane z podwyższeniem kapitału zakładowego spółki akcyjnej (w tym uchwałę Walnego Zgromadzenia), przystąpieniem do spółki, objęciem akcji oraz wniesieniem wkładu.
- PKP CARGO jest upoważnione do dokonania wszelkich czynności niezbędnych do ujawnienia podwyższenia kapitału zakładowego w Krajowym Rejestrze Sądowym, podjęcia wszelkich działań prowadzących do dopuszczenia i wprowadzenia Akcji Serii D do obrotu na rynku regulowanym prowadzonym przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. („GPW”), podjęcia wszelkich niezbędnych czynności prawnych i faktycznych, w tym do złożenia odpowiednich wniosków i zawiadomień, zgodnie z wymogami określonymi w przepisach prawa oraz regulacjami, uchwałami bądź wytycznymi GPW, Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych S.A. z siedzibą w Warszawie („KDPW”) oraz Komisji Nadzoru Finansowego, związanych z ubieganiem się o dopuszczenie oraz wprowadzenie papierów wartościowych do obrotu na rynku regulowanym prowadzonym przez GPW;
- wierzyciel, którego wierzytelności zaliczone zostaną do Grupy IV lub Grupy V, który nabędzie nowoutworzone akcje w wyniku konwersji, zobowiązuje się do nierozporządzania nabytymi przez siebie nowoutworzonymi akcjami bez zgody Spółki przez okres do 2 lat od daty objęcia akcji („Czasowe wyłączenie prawa rozporządzania akcjami”). Przez nierozporządzanie akcjami rozumie się w szczególności ograniczenie w zakresie: sprzedaży Akcji, darowizny Akcji, obciążania Akcji jakimikolwiek prawami osób trzecich, w tym ustanowienia na nich zabezpieczenia lub innego ograniczonego prawa rzeczowego. Zakaz, o którym mowa powyżej, nie będzie miał zastosowania w przypadku zbycia Akcji w wyniku zastosowania się przez danego wierzyciela do prawomocnego orzeczenia sądu lub ostatecznej decyzji administracyjnej nakazujących mu zbycie Akcji, przeniesienia lub zbycia Akcji w wyniku prowadzonego postępowania upadłościowego, restrukturyzacyjnego lub likwidacyjnego lub w ramach egzekucji, przeniesienia lub zbycia Akcji na rzecz spółki zależnej, powiązanej lub dominującej za zgodą PKP CARGO S.A.
- w okresie Czasowego wyłączenia prawa rozporządzania akcjami PKP CARGO jest uprawnione do niepodjęcia działań dotyczących wprowadzenia Akcji Serii D do obrotu na rynku regulowanym prowadzonym przez GPW. Spółka złoży wniosek o dopuszczenie do obrotu Akcji Serii D w dwóch równych transzach dla każdego wierzyciela, którego wierzytelność ulegnie konwersji – odpowiednio po 21 oraz 24 miesiącach po dacie obwieszczenia o prawomocności postanowienia w przedmiocie zatwierdzenia układu.

Zgodnie z procedurą po przedstawieniu przez Spółkę ostatecznych Propozycji Układowych nastąpi głosowanie Wierzyteli nad Układem. Wymagane jest uzyskanie większości co najmniej 2/3 sumy wierzytelności oraz większości liczby Wierzyteli (połowa plus jeden głos). Następnie sąd oceni, czy Układ jest wykonalny oraz czy nie prowadzi do pokrzywdzenia którejkolwiek ze stron. Przyjęcie układu przez Wierzyteli, w ocenie Spółki, możliwe jest do końca 2026 roku.

3.7 Planowane podwyższenie kapitału zakładowego Spółki w drodze emisji nowych Akcji serii M i N

W dniu 29 maja 2026 roku Zarząd Spółki przyjął projekty uchwał Walnego Zgromadzenia dotyczące planowanych działań restrukturyzacyjnych obejmujących podwyższenie kapitału zakładowego Spółki, emisję nowych akcji, emisję warrantów subskrypcyjnych oraz zmiany Statutu Spółki, a następnie skierował je do Komitetu ds. Strategii, Restrukturyzacji i Zrównoważonego Rozwoju Rady Nadzorczej, który pozytywnie zaopiniował przedmiotowe projekty uchwał. Projekty uchwał zostaną poddane pod głosowanie na najbliższym Nadzwyczajnym Walnym Zgromadzeniu zwołanym na dzień 26 czerwca 2026 roku.

Warunkowe podwyższenie kapitału zakładowego będzie dotyczyło jego podwyższenia o kwotę nie większą niż 89.500.000 PLN w drodze emisji nie więcej niż 89.500.000 akcji zwykłych na okaziciela serii M („Akcje serii M”) o wartości nominalnej 1,00 PLN za akcję. Celem warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego będzie przyznanie prawa do objęcia Akcji serii M posiadaczom warrantów subskrypcyjnych serii X, emitowanych z pozbawieniem prawa poboru dotychczasowych akcjonariuszy Spółki („Warrant”). Każdy pojedynczy Warrant subskrypcyjny serii X będzie upoważniał do objęcia 1 akcji na okaziciela serii M o wartości nominalnej 1,00 PLN z wyłączeniem prawa poboru. Cena emisyjna Akcji serii M będzie stanowiła równowartość wartości nominalnej akcji Spółki.

Prawo objęcia Warrantów przysługiwać będzie pracownikom i osobom zarządzającym według zasad ustalonych przez Zarząd Spółki oraz strategicznemu akcjonariuszowi – Polskie Koleje Państwowe S.A. („PKP S.A.”). PKP S.A. będzie uprawniony do wykonania prawa objęcia akcji inkorporowanego w Warrantach tylko w takim zakresie, jaki konieczny jest dla utrzymania przez niego obecnego stopnia zaangażowania w kapitał zakładowy Spółki w związku z prowadzonym procesem restrukturyzacji i planowanymi emisjami akcji. Stopień zaangażowania PKP S.A. w kapitał zakładowy Spółki wskutek realizacji Warrantów nie może przekroczyć 33,34% ani spaść poniżej 33,01%. Pracownikom Spółki i osobom zarządzającym zostanie przyznane do 12.000.000 Warrantów. Termin wykonania prawa do objęcia Akcji serii M upłynie w dniu 31 grudnia 2031 roku.

Celem emisji Akcji serii M jest wsparcie procesu restrukturyzacji Spółki poprzez realizację programu motywacyjnego dla pracowników i osób zarządzających oraz umożliwienie strategicznemu akcjonariuszowi – PKP S.A. – utrzymania dotychczasowego poziomu zaangażowania kapitałowego w Spółce.

Podwyższenie kapitału zakładowego nastąpi w drodze emisji od 55.000.000 do 90.020.751 akcji zwykłych na okaziciela serii N („Akcje serii N”) o wartości nominalnej 1,00 PLN z wyłączeniem akcjonariusza Polskie Koleje Państwowe S.A. („PKP S.A.”). Ceną emisyjną Akcji serii N w przypadku objęcia akcji w ramach prawa poboru stanowi większą z kwot: albo 12 PLN albo 80% średniej ważonej obrotom ceny 1 akcji z 50 następujących po sobie dni sesyjnych na rynku regulowanym Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie, z których ostatni przypada na 16 grudnia 2026 roku – za 1 akcję. W przypadku objęcia akcji poza prawem poboru cena jest ustalana przez mechanizm budowania księgi popytu, przy czym cena wskazana w zdaniu poprzednim jest ceną minimalną.

Emisja Akcji serii N zostanie dokonana w ramach subskrypcji skierowanej w pierwszej kolejności do dotychczasowych akcjonariuszy, z wyłączeniem akcjonariusza PKP S.A., który zostanie pozbawiony w stosunku do niniejszej emisji prawa poboru w całości. Pozbawienie prawa poboru jest uzasadnione planowanym sposobem restrukturyzacji Spółki i leży w jej najlepszym interesie, jak również jej akcjonariuszy, wierzycieli i potencjalnych inwestorów.

W przypadku braku dokonania przez dotychczasowych akcjonariuszy zapisów na akcje w wysokości odpowiadającej maksymalnej wartości podwyższenia kapitału zakładowego pozostałe Akcje serii N będą mogły zostać przydzielone przez Zarząd PKP CARGO stosownie do art. 436 § 4 KSH osobom trzecim, którzy zgłosili chęć subskrybowania akcji w przypadku nieobjęcia wszystkich akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy.

Celem emisji Akcji serii N jest pozyskanie dodatkowego kapitału na finansowanie procesu restrukturyzacji, w szczególności na spłatę zobowiązań układowych, poprawę struktury bilansu oraz zapewnienie środków na dalszy rozwój i inwestycje Spółki.

Przeprowadzenie powyższych emisji Akcji serii M oraz N wymagać będzie zgody Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Spółki zwołanego na dzień 26 czerwca 2026 roku.

Zgodnie z aktualnymi założeniami środki pozyskane w ramach planowanych emisji mają zostać przeznaczone m.in. na:

- spłatę części zobowiązań objętych postępowaniem restrukturyzacyjnym;
- ograniczenie poziomu zadłużenia finansowego Spółki;
- poprawę płynności finansowej.

Planowane działania stanowią element procesu restrukturyzacji Spółki i mają na celu w szczególności pozyskanie kapitału na finansowanie działalności Spółki, wsparcie realizacji układu z Wierzycielami, poprawę płynności finansowej, ograniczenie poziomu zadłużenia oraz stabilizację struktury akcjonariatu Spółki.

3.8 Opis dokonań i niepowodzeń, w tym I istotne informacje i zdarzenia w I kwartale 2026 roku, do dnia publikacji raportu

Poza informacjami przedstawionymi w niniejszym raporcie, wśród najważniejszych dokonań i niepowodzeń oraz istotnych informacji i zdarzeń, które miały miejsce w I kwartale 2026 roku do dnia publikacji raportu, Spółka wskazuje:

- W dniu 4 lutego 2026 roku w wyniku licytacji elektronicznej sprzedanych zostało 2 829 wagonów za łączną kwotę 49,5 mln zł. Proces sprzedaży pozostałych zbędnych wagonów będzie przez Spółkę kontynuowany.
- W dniu 3 marca 2026 roku Spółka złożyła, w uzgodnieniu z Prokuratorią Generalną RP działającą w imieniu Skarbu Państwa, wniosek do Sądu Okręgowego w Warszawie, IV Wydział Cywilny, do sprawy o sygn. akt IV C 1433/25, o zawieszenie postępowania na podstawie art. 178 k.p.c. Złożenie wniosku jest efektem podjęcia przez strony próby polubownego rozwiązania sporu w związku z pozwem złożonym przez Spółkę w dniu 23 grudnia 2025 roku przeciwko Skarbowi Państwa. W dniu 16 marca 2026 roku postanowieniem Sądu Okręgowego w Warszawie, ww. postępowanie zostało zawieszono. Pomiędzy stronami trwają rozmowy mające na celu polubowne rozwiązanie sporu.
- W dniu 4 marca 2026 roku wszczęto postępowania dotyczące licytacji elektronicznej na sprzedaż 337 lokomotyw wyłączonych z eksploatacji.
- W dniu 24 marca 2026 roku spółka PKP CARGOTABOR złożyła do Sądu Rejonowego dla m.st. Warszawy w Warszawie Propozycje Układowe do postępowania sanacyjnego o sygnaturze WA1M/GRs/8/2024.
- W dniu 22 kwietnia 2026 Rada Wierzycieli PKP CARGOTABOR Sp. z o.o. w restrukturyzacji złożyła do akt postępowania sanacyjnego pismo określające sposób restrukturyzacji zobowiązań dłużnika. Następnie w dniu 23 kwietnia 2026 roku Rada Wierzycieli PKP CARGOTABOR złożyła do akt postępowania sanacyjnego pismo korygujące propozycje określające sposób restrukturyzacji zobowiązań.
- W dniu 27 kwietnia 2026 roku PKP CARGO zawarło z Shung Shin Rolling Stock Technology Ltd. z siedzibą w Republice Korei („SSRST”) Porozumienie o współpracy. Przedmiotem Porozumienia jest ustanowienie ramowych zasad współpracy pomiędzy PKP CARGO a SSRST przy przygotowaniu, opracowaniu i realizacji projektu dotyczącego „Taboru kolejowego w ramach logistyki obronnej w Polsce”, który zakłada on rozwój nowoczesnego taboru kolejowego przeznaczonego m.in. do transportu ciężkiego sprzętu wojskowego oraz wsparcia mobilności wojskowej i systemu logistyki obronnej Rzeczypospolitej Polskiej. Szczegółowe zasady odnoszące się do zawiązania spółki celowej na rzecz realizacji ww. projektu oraz zasad finansowania i realizacji „Taboru kolejowego w ramach logistyki obronnej w Polsce” określone

zostaną w umowie inwestycyjnej oraz umowach finansowych. Porozumienie ma charakter niewiążący i obowiązuje przez okres 12 miesięcy. W tym czasie PKP CARGO oraz SSRST będą prowadzić negocjacje w celu zawarcia szczegółowych umów współpracy.

- W dniu 28 kwietnia 2026 roku Rada Nadzorcza Spółki zatwierdziła Strategię Restrukturyzacyjną Grupy Kapitałowej PKP CARGO na lata 2025-2031. Strategia ta zakłada systematyczny rozwój Grupy oparty o 9 inicjatyw strategicznych i kluczowe projekty, ukierunkowane na odzyskanie stabilności finansowej oraz przywrócenie trwałej rentowności działalności operacyjnej. Priorytetem Strategii Restrukturyzacyjnej jest realizacja planowanych środków restrukturyzacyjnych oraz skuteczne zawarcie i realizacja układu z Wierzycielami, a zaproponowane inicjatywy stanowią punkt wyjścia do rozmów z Wierzycielami, w szczególności w zakresie form, terminów oraz wartości przyszłych spłat w ramach zawieranych ugód. Równolegle Strategia Restrukturyzacyjna koncentruje się na rozwoju oferty produktowej w perspektywicznych segmentach rynku, podnoszeniu efektywności kosztowej i procesowej, a także wdrażaniu inicjatyw wspierających transformację biznesową i poprawę płynności w całej Grupie Kapitałowej, stąd określa ona kluczowe działania optymalizacyjne, operacyjne i organizacyjne, których celem będzie trwała poprawa efektywności operacyjnej oraz konkurencyjności Grupy na rynku przewozów towarowych. Szerzej Strategia Restrukturyzacyjna opisana została w Raporcie rocznym Spółki i Grupy Kapitałowej PKP CARGO za rok 2025, szczegółowe informacje udostępnione są także na stronie internetowej Spółki.
- W dniu 11 maja 2026 roku doszło do podpisania pomiędzy PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji a Ministrem Obrony Narodowej porozumienia określającego ramy współpracy Stron w obszarze kolejowego transportu na potrzeby obronności państwa. Zawarcie Porozumienia wynikało z potrzeby dalszego wzmocnienia zdolności transportowych i logistycznych wykorzystywanych na potrzeby obronności państwa, w tym zapewnienia odpowiedniej mobilności wojskowej w warunkach zmieniającego się otoczenia geopolitycznego. Porozumienie jest istotne z punktu widzenia roli pełnionej przez PKP CARGO w systemie zabezpieczenia logistycznego państwa oraz doprowadzi do dalszego rozwoju Spółki w obszarze specjalistycznych przewozów kolejowych i usług logistycznych.
- W dniu 21 maja 2026 roku Zarząd Spółki zwołał na dzień 19 czerwca 2026 roku Zwyczajne Walne Zgromadzenie w przedmiocie m.in. zatwierdzenia sprawozdań finansowych PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji oraz Grupy Kapitałowej PKP CARGO za rok 2025.
- W dniu 29 maja 2026 roku Zarząd Spółki zwołał na dzień 26 czerwca 2026 roku Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie w przedmiocie podwyższenia kapitału zakładowego, ograniczenia prawa poboru poprzez jego wyłączenie względem PKP S.A., a także w przedmiocie warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego, emisji warrantów subskrypcyjnych, pozbawienia prawa poboru oraz będących wypadkową ww. spraw – zmian statutu Spółki.

4. Analiza sytuacji finansowo-majątkowej Grupy Kapitałowej PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji

4.1 Podstawowe wielkości ekonomiczno-finansowe Grupy PKP CARGO

4.1.1. Wybrane dane finansowe Grupy Kapitałowej PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji i PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji

Tabela 16 Wybrane dane finansowe Grupy Kapitałowej PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji

Grupa Kapitałowa PKP CARGO S.A.	w mln PLN		w mln EUR	
	3 miesiące 2026	3 miesiące 2025	3 miesiące 2026	3 miesiące 2025
Kursy wymiany (PLN/EUR)			4,2419	4,1848
Przychody z działalności operacyjnej	924,7	939,6	218,0	224,5
Zysk / strata na działalności operacyjnej	-39,2	-20,4	-9,2	-4,9
Zysk / strata przed opodatkowaniem	-55,1	-56,7	-13,0	-13,5
Zysk / strata netto	-45,8	-48,6	-10,8	-11,6
Całkowite dochody przypadające akcjonariuszom jednostki dominującej	-50,8	-49,3	-12,0	-11,8
Średnia ważona liczba akcji (szt.)	44 786 917	44 786 917	44 786 917	44 786 917
Średnia ważona liczba akcji przyjęta do kalkulacji zysku rozwodnionego (szt.)	44 786 917	44 786 917	44 786 917	44 786 917
Zysk / strata na akcję (PLN/szt.)	-1,02	-1,09	-0,24	-0,26
Zysk / strata rozwodniony na akcję (PLN/szt.)	-1,02	-1,09	-0,24	-0,26
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	52,2	90,8	12,3	21,7
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	-28,1	-56,6	-6,6	-13,5
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	-67,9	-63,7	-16,0	-15,2
Zmiana stanu środków pieniężnych i ich ekwiwalentów	-43,8	-29,5	-10,3	-7,0
	31/03/2026	31/12/2025	31/03/2026	31/12/2025
Kursy wymiany (PLN/EUR)			4,2894	4,2267
Aktywa trwałe	4 759,1	4 912,0	1 109,5	1 162,1
Aktywa obrotowe	1 225,6	1 226,3	285,7	290,1
Aktywa trwałe zaklasyfikowane jako przeznaczone do sprzedaży	158,5	113,9	37,0	26,9
Kapitał zakładowy	44,8	44,8	10,4	10,6
Kapitał własny przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej	725,7	776,5	169,2	183,7
Zobowiązania długoterminowe	1 774,4	1 916,1	413,7	453,3
Zobowiązania krótkoterminowe	3 643,1	3 559,6	849,3	842,2

Źródło: Kwartałne Skrócone Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe Grupy Kapitałowej PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji za okres 3 miesięcy zakończony 31 marca 2026 roku sporządzone według MSSF UE

Tabela 17 Wybrane dane finansowe PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji

PKP CARGO S.A.	w mln PLN		w mln EUR	
	3 miesiące 2026	3 miesiące 2025	3 miesiące 2026	3 miesiące 2025
Kursy wymiany (PLN/EUR)			4,2419	4,1848
Przychody z działalności operacyjnej	657,5	677,2	155,0	161,8
Zysk / strata na działalności operacyjnej	-64,5	-20,0	-15,2	-4,8
Zysk / strata przed opodatkowaniem	-74,6	-52,4	-17,6	-12,5
Zysk / strata netto	-61,9	-44,2	-14,6	-10,6
Całkowite dochody przypadające akcjonariuszom jednostki dominującej	-66,9	-37,1	-15,8	-8,9
Średnia ważona liczba akcji (szt.)	44 786 917	44 786 917	44 786 917	44 786 917
Średnia ważona liczba akcji przyjęta do kalkulacji zysku rozwodnionego (szt.)	44 786 917	44 786 917	44 786 917	44 786 917
Zysk / strata na akcję (PLN/szt.)	-1,38	-0,99	-0,33	-0,24
Zysk / strata rozwodniony na akcję (PLN/szt.)	-1,38	-0,99	-0,33	-0,24
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	52,7	47,2	12,4	11,3
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	-18,8	-40,1	-4,4	-9,6
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	-51,3	-60,8	-12,1	-14,5
Zmiana stanu środków pieniężnych i ich ekwiwalentów	-17,4	-53,7	-4,1	-12,8
	31/03/2026	31/12/2025	31/03/2026	31/12/2025
Kursy wymiany (PLN/EUR)			4,2894	4,2267
Aktywa trwałe	4 686,0	4 756,9	1 092,5	1 125,4
Aktywa obrotowe	729,2	701,8	170,0	166,0
Aktywa trwałe zaklasyfikowane jako przeznaczone do sprzedaży	157,9	113,9	36,8	26,9
Kapitał zakładowy	44,8	44,8	10,4	10,6
Kapitał własny	493,7	560,6	115,1	132,5
Zobowiązania długoterminowe	1 531,7	1 613,2	357,1	381,7
Zobowiązania krótkoterminowe	3 547,7	3 398,8	827,1	804,1

Źródło: Kwartalna Informacja Finansowa PKP CARGO S.A. za okres 3 miesięcy zakończony 31 marca 2026 roku sporządzona według MSSF UE

W okresach objętych Kwartalnym Skróconym Skonsolidowanym Sprawozdaniem Finansowym Grupy Kapitałowej PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji oraz Kwartalną Informacją Finansową PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji za okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2026 roku do przeliczenia wybranych danych finansowych zastosowano następujące średnie kursy wymiany PLN w stosunku do EUR, ustalone przez Narodowy Bank Polski:

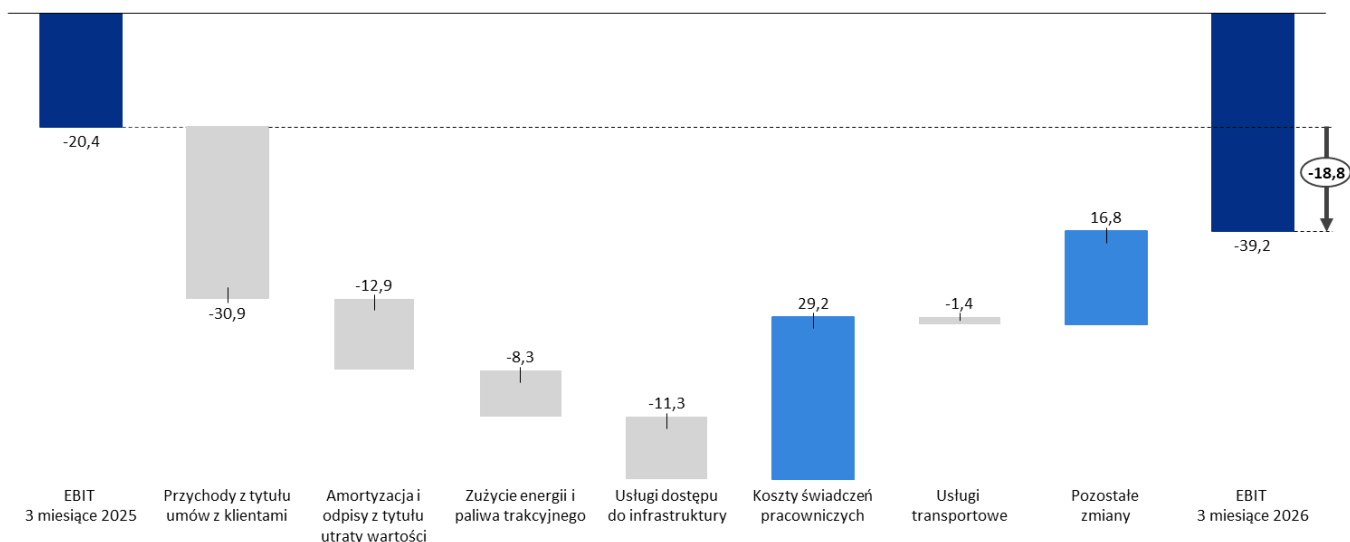
- kurs obowiązujący na ostatni dzień okresu sprawozdawczego: 31 marca 2026 roku – 4,2894 PLN/EUR, 31 grudnia 2025 roku – 4,2267 PLN/EUR,
- średni kurs w okresie, obliczony jako średnia arytmetyczna kursów obowiązujących na ostatni dzień każdego miesiąca w danym okresie: 1 stycznia 2026 roku – 31 marca 2026 roku - 4,2419 PLN/EUR, 1 stycznia 2025 roku – 31 marca 2025 roku - 4,1848 PLN/EUR.

4.1.2. Analiza wybranych danych finansowych Grupy PKP CARGO

Sprawozdanie z wyników Grupy PKP CARGO

W okresie 3 miesięcy 2026 roku wynik EBIT wyniósł -39,2 mln zł, tj. pogorszył się w porównaniu do analogicznego okresu 2025 roku o 18,8 mln zł.

Rysunek 11 Wynik EBIT w okresie I kwartału 2026 roku w porównaniu do analogicznego okresu 2025 roku (w mln zł)



Źródło: Opracowanie własne

Najważniejsze odchylenia wpływające na wynik EBIT w okresie 3 miesięcy 2026 roku w porównaniu do 3 miesięcy 2025 roku zostały opisane poniżej:

- spadek przychodów z tytułu umów z klientami (w tym przede wszystkim przychodów z usług przewozowych i spedycji) był bezpośrednim efektem spadku jednostkowych stawek przewozowych. Szczegóły dotyczące działalności przewozowej Grupy PKP CARGO zostały opisane w rozdziale **3.2.4 PRZEWOZY KOLEJOWE GRUPY PKP CARGO**;
- wzrost kosztów amortyzacji i odpisów z tytułu utraty wartości, będący efektem poniesionych nakładów inwestycyjnych w 2025 roku (w tym głównie w obszarze inwestycji taborowych) oraz rozwiązania części odpisów z tytułu trwałej utraty wartości aktywów Grupy PKP CARGO w 2025 roku;
- wzrost kosztów zużycia energii trakcyjnej i paliwa trakcyjnego powiązany ze wzrostem pracy przewozowej;
- wzrost kosztów usług dostępu do infrastruktury głównie w związku ze wzrostem pracy przewozowej;
- wzrost kosztów usług transportowych (w tym zwłaszcza spedycji) powiązany głównie ze wzrostem pracy przewozowej;
- spadek kosztów świadczeń pracowniczych był efektem działań restrukturyzacyjnych – zwolnień grupowych w II półroczu 2025 roku skutkujących niższym poziomem zatrudnienia w I kwartale 2026 roku. Szczegółowe zmiany dot. poziomu zatrudnienia zaprezentowano w rozdziale **3.4 INFORMACJE DOTYCZĄCE ZATRUDNIENIA**;
- spadek kosztów na pozycji pozostałe zmiany wynikał z niższego poziomu zużycia materiałów, niższych kosztów odsetek od zobowiązań handlowych oraz pozostałych zobowiązań i utworzonych odpisów aktualizujących należności handlowe przy jednoczesnym uzyskaniu pozostałych przychodów operacyjnych, w szczególności osiągniętego zysku ze sprzedaży jednostki zależnej i niefinansowych aktywów trwałych.

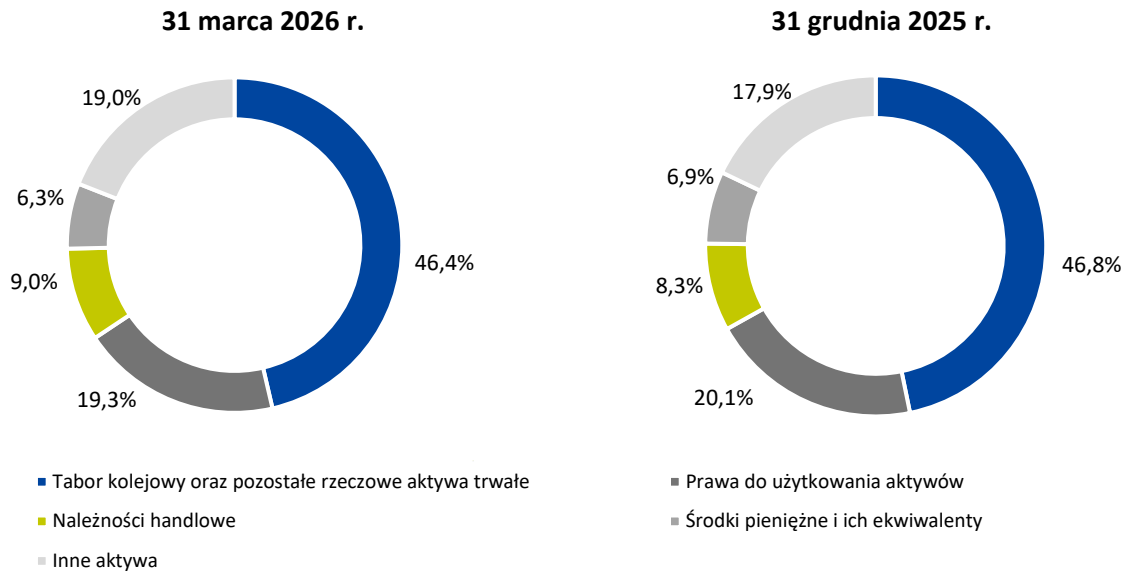
Sprawozdanie z sytuacji finansowej Grupy PKP CARGO

AKTYWA

Największy udział w strukturze aktywów Grupy PKP CARGO na dzień 31 marca 2026 roku miały: tabor kolejowy oraz pozostałe rzeczowe aktywa trwałe, które odpowiadały łącznie za 46,4 % sumy aktywów wobec 46,8% na dzień 31 grudnia 2025 roku.

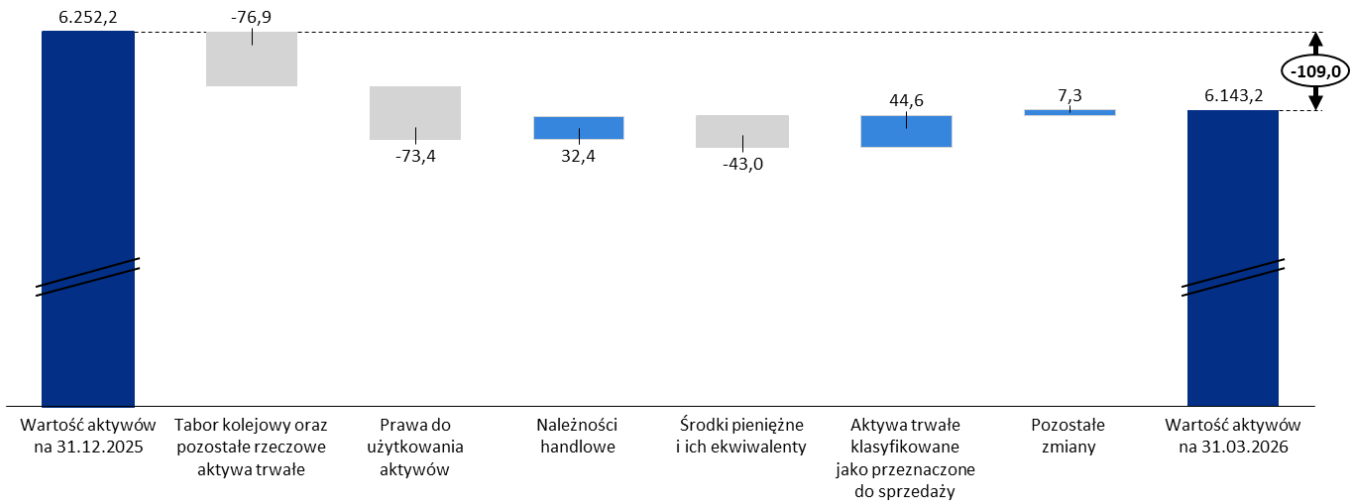
Spośród aktywów obrotowych, w tym okresie największy udział w całości aktywów miały należności handlowe, których wartość stanowiła 9,0 %, wobec 8,3 % na dzień 31 grudnia 2025 roku.

Rysunek 12 Struktura aktywów – stan na 31 marca 2026 roku oraz 31 grudnia 2025 roku



Źródło: Opracowanie własne

Rysunek 13 Zmiana wartości aktywów Grupy w okresie I kwartału 2026 roku (w mln zł)



Źródło: Opracowanie własne

Wyjaśnienia najważniejszych zmian wpływających na wartość aktywów na dzień 31 marca 2026 roku w porównaniu do dnia 31 grudnia 2025 roku zostały opisane poniżej:

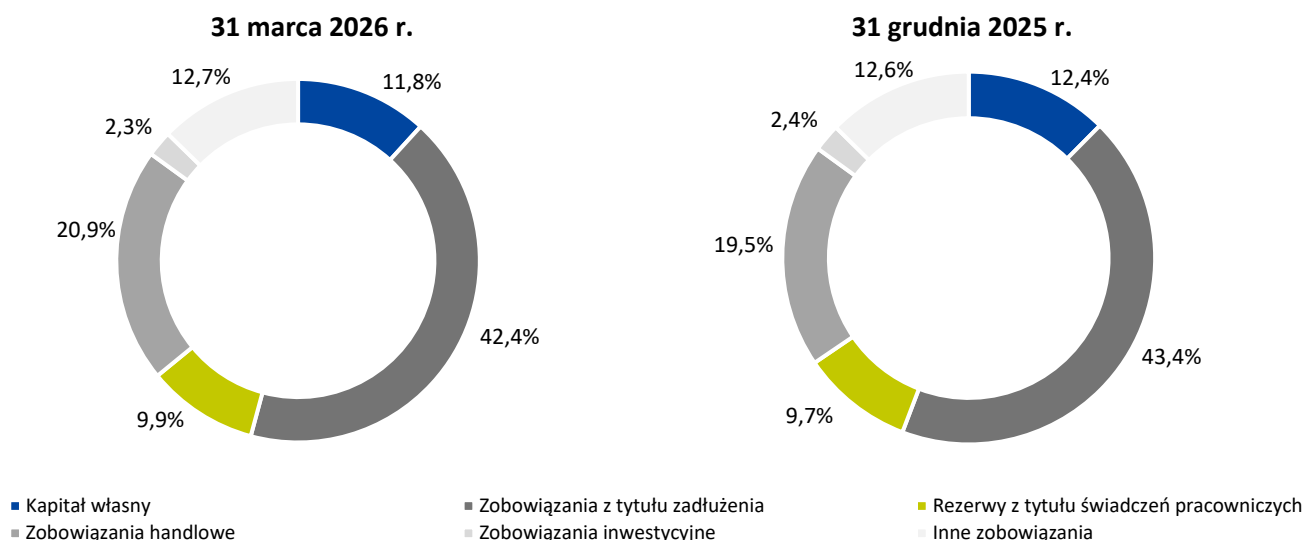
- spadek wartości taboru kolejowego wynika głównie z przesunięcia z Taboru kolejowego oraz Pozostałych rzeczowych aktywów trwałych do pozycji Aktywa trwałe klasyfikowane jako przeznaczone do sprzedaży taboru kolejowego i nieruchomości Spółki, które są przewidziane do sprzedaży; dodatkowo nastąpił spadek wartości pozostałych rzeczowych aktywów trwałych w związku ze sprzedażą spółki CARGOTOR Sp. z o.o., co opisano w **NOCIE 1.5 KWARTALNEGO SKRÓCONEGO SKONSOLIDOWANEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO**;
- spadek praw do użytkowania aktywów na skutek wyższej wartości kosztów amortyzacji ponad nowe prawa;

- spadek wartości środków pieniężnych jest wypadkową zmian opisanych w rozdziale **4.1.3. SPRAWOZDANIE Z PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH PKP CARGO S.A.**;
- odnotowano wzrost wartości aktywów trwałych klasyfikowanych jako przeznaczone do sprzedaży, który wynika z przesunięcia taboru kolejowego i nieruchomości przeznaczonych do sprzedaży z pozycji Tabor kolejowy oraz Pozostałe rzeczowe aktywa trwałe, przy jednoczesnej sprzedaży części wagonów przeznaczonych do sprzedaży.

KAPITAŁY WŁASNE I ZOBOWIĄZANIA

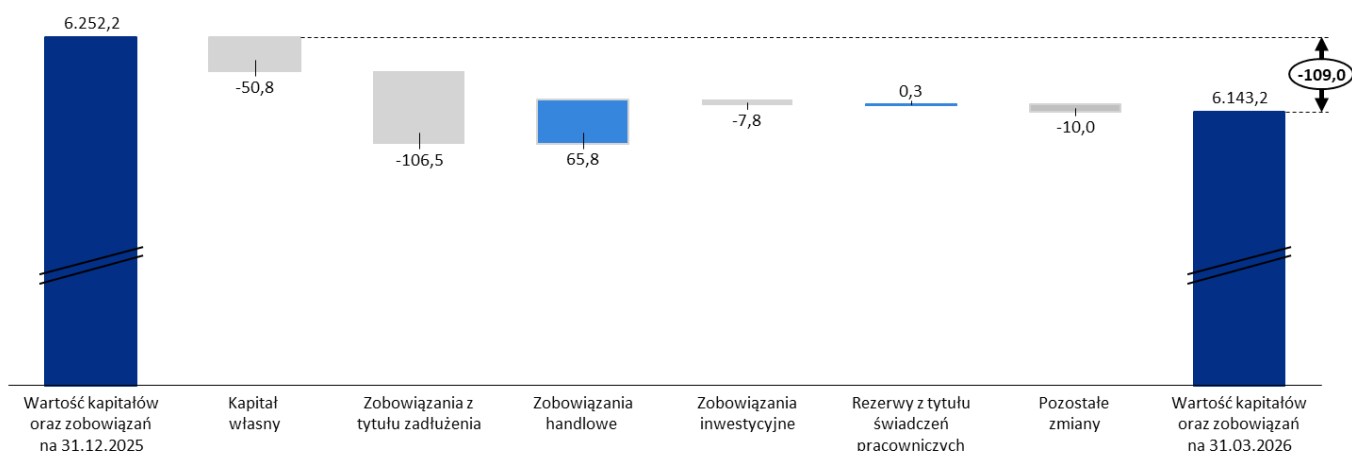
Największy udział w strukturze kapitałów własnych oraz zobowiązań Grupy PKP CARGO posiadały zobowiązania z tytułu zadłużenia, które stanowiły 42,4% udziału sumy kapitałów własnych i zobowiązań wobec 43,4% na dzień 31 grudnia 2025 roku. W tym okresie kapitały własne odpowiadały za 11,8% sumy kapitałów własnych i zobowiązań wobec 12,4% na dzień 31 grudnia 2025 roku.

Rysunek 14 Struktura kapitałów własnych i zobowiązań Grupy PKP CARGO – stan na 31 marca 2026 roku oraz 31 grudnia 2025 roku



Źródło: Opracowanie własne

Rysunek 15 Zmiana wartości kapitałów własnych i zobowiązań Grupy PKP CARGO w okresie I kwartału 2026 roku (w mln zł)



Źródło: Opracowanie własne

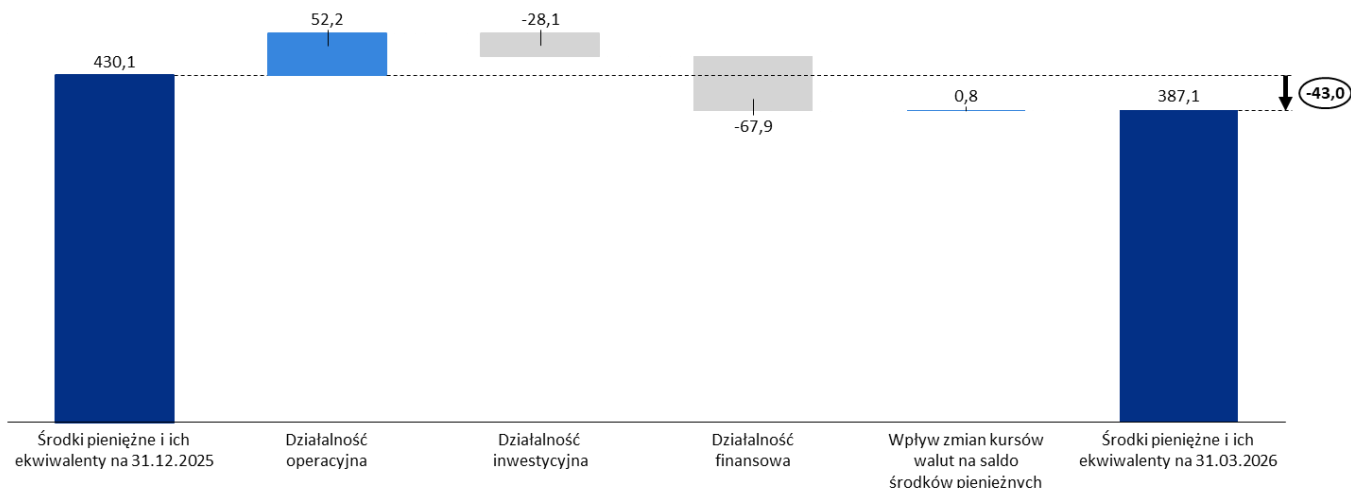
Wyjaśnienia najważniejszych zmian wpływających na wartość kapitałów własnych i zobowiązań na dzień 31 marca 2026 roku w porównaniu do dnia 31 grudnia 2025 roku zostały opisane poniżej:

- spadek wartości kapitału własnego wynika przede wszystkim z wykazanej przez Grupę PKP CARGO straty netto za okres 3 miesięcy 2026 roku (pozycja zyski zatrzymane/niepokryte straty);
- spadek zobowiązań z tytułu zadłużenia w wyniku spłat leasingów;
- wzrost zobowiązań handlowych w związku ze wzrostem kosztów, głównie energii i paliwa trakcyjnego oraz dostępu do infrastruktury wynikających ze wzrostu pracy przewozowej;
- spadek zobowiązań inwestycyjnych wynikający m.in. z niższego poziomu wykonanych napraw taboru;
- spadek na pozycji pozostałe zmiany dotyczy spadku zobowiązań publicznoprawnych i rozrachunków z pracownikami oraz zobowiązań z tytułu podatku dochodowego przy jednoczesnym wroście rozliczeń z tytułu VAT i pozostałych rozrachunków z tytułu odpisu na Zakładowy Fundusz Świadczeń Socjalnych oraz spadku pozostałych rezerw.

4.1.3 Sprawozdanie z przepływów pieniężnych Grupy PKP CARGO

Wartość środków pieniężnych i ich ekwiwalentów na dzień 31 marca 2026 roku w porównaniu ze stanem na dzień 31 grudnia 2025 roku spadła o 43,0 mln zł.

Rysunek 16 Przepływy pieniężne Grupy PKP CARGO w okresie I kwartału 2026 roku (w mln zł)



Źródło: Opracowanie własne

Największy wpływ na wartość środków pieniężnych i ich ekwiwalentów w okresie I kwartału 2026 roku w porównaniu do dnia 31 grudnia 2025 roku miały:

- dodatnie przepływy pieniężne z działalności operacyjnej osiągnięto pomimo straty brutto na poziomie 55,1 mln zł, amortyzacji i odpisów z tytułu utraty wartości na poziomie 108,1 mln zł oraz dodatnich przepływów wynikających ze zmian w kapitale obrotowym w wysokości 16,1 mln zł;
- ujemne przepływy z działalności inwestycyjnej wynikały przede wszystkim z wydatków z tytułu nabycia niefinansowych aktywów trwałych w wysokości 90,5 mln zł (głównie inwestycje taborowe) przy jednoczesnych wpływach ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych, tj. sprzedaży wagonów oraz sprzedaży - leasingu zwrotnego lokomotywy w wysokości 32,6 mln zł, wpływów ze sprzedaży jednostki zależnej, tj. CARGOTOR Sp. z o.o. w wysokości 25,6 mln zł oraz otrzymanych dywidend w wysokości 2 mln zł;
- ujemne przepływy pieniężne z działalności finansowej odzwierciedlają głównie efekt spłaty kredytów i środków otrzymanych z FGŚP oraz leasingów wraz z odsetkami w wysokości 67,9 mln zł.

4.1.4 Wybrane wskaźniki finansowe i operacyjne Grupy PKP CARGO

W poniższej tabeli zaprezentowano istotne wskaźniki finansowe i operacyjne Grupy PKP CARGO w okresie 3 miesięcy 2026 roku w porównaniu do analogicznego okresu roku poprzedniego.

Tabela 18 Wybrane wskaźniki finansowe i operacyjne Grupy PKP CARGO w okresie I kwartału 2026 roku w porównaniu do analogicznego okresu 2025 roku

Wyszczególnienie	3 miesiące 2026	3 miesiące 2025	Zmiana	
			2026 - 2025	Tempo zmian 2026 - 2025
Marża EBITDA ¹	7,5%	8,0%	-0,5	-6,3%
Marża wyniku netto (ROS) ²	-5,0%	-5,2%	0,2	-
ROA ³	0,9%	-37,0%	37,9	-
ROE ⁴	7,7%	-336,2%	343,9	-
Średnia odległość pokonywana przez 1 lokomotywę (km dziennie) ⁵	188,9	187,3	1,6	0,9%
Średni tonaż pociągu brutto na lokomotywę pracującą (w tonach) ⁶	1 465,0	1 431,0	34,0	2,4%
Średni czas pracy lokomotywy dziennie (godz. dziennie) ⁷	11,5	11,4	0,1	0,9%
Praca przewozowa na zatrudnionego (tys. tkm/zatrudnionego) ⁸	340,3	269,9	70,4	26,1%

Źródło: Opracowanie własne

1. Obliczona jako iloraz wyniku z działalności operacyjnej powiększonego o amortyzację (EBITDA) przez łączne przychody z działalności operacyjnej.
2. Obliczona jako iloraz wyniku netto i łącznych przychodów z działalności operacyjnej.
3. Obliczony jako iloraz wyniku netto za ostatnie 12 miesięcy i sumy aktywów.
4. Obliczony jako iloraz wyniku netto za ostatnie 12 miesięcy i kapitału własnego.
5. Obliczona jako iloraz pojazdokilometrów (tj. odległości pokonywanej przez pojazdy Grupy w danym okresie) i pojazdodób (tj. iloczynu liczby czynnych pojazdów i liczby dni kalendarzowych w danym okresie)
6. Obliczony jako iloraz bruttotonokilometrów oraz pociągokilometrów w pracy pociągowej odniesionej do lokomotyw prowadzących pociąg (w podwójnej trakcji lub pracujących na popychu w danym okresie).
7. Obliczony jako iloraz pojazdogodzin (tj. liczby godzin pracy pojazdów Grupy w danym okresie) i pojazdodób (tj. iloczynu liczby czynnych pojazdów i liczby dni kalendarzowych w danym okresie).
8. Obliczana jako iloraz pracy przewozowej przez przeciętne zatrudnienie (w etatach) w Grupie w danym okresie.

Do oceny działalności Grupy PKP CARGO służą zarówno podstawowe wskaźniki finansowe takie jak: marża EBITDA, marża wyniku netto, ROA, ROE, jak również podstawowe mierniki operacyjne: średniodobowy przebieg i średniodobowy czas pracy lokomotyw oraz średnia masa pociągu na jedną lokomotywę, zależące od wielkości wykonywanej pracy i wykorzystania pojazdów trakcyjnych.

Największy wpływ na ww. wskaźniki w okresie 3 miesięcy 2026 roku w porównaniu do 3 miesięcy 2025 roku miały:

- w okresie 3 miesięcy 2026 roku marża EBITDA uległa pogorszeniu, głównie z uwagi na pogorszenie wyniku netto. Szczegółowe informacje o przyczynach zmian EBITDA i wyniku netto są przedstawione w rozdziale **4.1. PODSTAWOWE WIELKOŚCI EKONOMICZNO-FINANSOWE GRUPY PKP CARGO**;
- w okresie 3 miesięcy 2026 roku wskaźniki ROA oraz ROE uległy poprawie w związku z poprawą rentowności prowadzonej działalności operacyjnej;
- niewielki wzrost średniodobowego przebiegu lokomotywy jest efektem wzrostu pracy przewozowej;
- wzrost średniego tonażu pociągu brutto na lokomotywę jest efektem realizacji procesu przewozowego;
- wzrost wskaźnika pracy przewozowej na zatrudnionego wynika głównie ze spadku przeciętnego zatrudnienia o 30,6% r/r, przy wzroście pracy przewozowej o 10,9% r/r.

4.2 Czynniki, które będą miały wpływ na osiągnięte wyniki finansowe w perspektywie kolejnego kwartału

Postępowanie restrukturyzacyjne i realizacja Strategii

Postanowieniem z dnia 18 marca 2026 roku Sędzia-Komisarz zatwierdził Plan Restrukturyzacyjny złożony przez Zarządcę masy sanacyjnej Spółki w dniu 30 czerwca 2025 roku. Spółka ma zdolność do bieżącego zaspokajania kosztów postępowania i zobowiązań powstałych po jego otwarciu oraz zobowiązań, które nie mogą zostać objęte układem.

Kluczowym czynnikiem dla Spółki, w procesie restrukturyzacyjnym, w perspektywie kolejnych kwartałów, w związku ze złożeniem ostatecznych Propozycji Układowych, jest skuteczne zawarcie układu z wierzycielami. W ocenie PKP CARGO złożone Propozycje Układowe są realne do wykonania, a jednocześnie akceptowalne dla wierzycieli, uwzględniające interes Spółki, jak i jej akcjonariuszy. Szczegółowo o szczegółach ostatecznych Propozycji Układowych w rozdziale **3.6 ISTOTNE DECYZJE I ZDARZENIA ZAISTNIAŁE W RAMACH TOCZĄCEGO SIĘ POSTĘPOWANIA SANACYJNEGO**.

W kolejnych kwartałach Grupa PKP CARGO koncentrować się będzie na realizacji działań wynikających ze Strategii Restrukturyzacyjnej Grupy Kapitałowej PKP CARGO na lata 2025–2031, ukierunkowanych na odzyskanie stabilności finansowej oraz trwałą poprawę rentowności działalności operacyjnej. Priorytetem pozostaje skuteczne zawarcie i realizacja układu z Wierzycielami, poprawa płynności finansowej, dalsza optymalizacja kosztów oraz zwiększanie efektywności operacyjnej całej Grupy. Strategia zakłada również rozwój działalności w perspektywicznych segmentach rynku, w szczególności przewozach intermodalnych i międzynarodowych, dalszą optymalizację struktury majątkowej oraz wdrażanie działań wspierających transformację operacyjną i organizacyjną Grupy. Jednocześnie Grupa będzie kontynuowała działania mające na celu odbudowę udziałów rynkowych oraz wzmocnienie pozycji konkurencyjnej na rynku kolejowych przewozów towarowych.

Ryzyko płynnościowe

Otwarcie postępowania restrukturyzacyjnego zabezpieczyło Spółkę przed możliwością wypowiedzenia kluczowych umów zawartych z odbiorcami, dostawcami, instytucjami finansującymi, a zobowiązania powstałe przed dniem otwarcia tego postępowania restrukturyzacyjnego, na zasadach określonych prawem restrukturyzacyjnym, zostaną objęte układem. PKP CARGO zakłada spłatę tych zobowiązań w późniejszych okresach w drodze układu z wierzycielami zgodnie z zasadami Prawa restrukturyzacyjnego. Spółka reguluje bieżące zobowiązania związane z prowadzoną działalnością operacyjną w toku sanacji. Zobowiązania wobec kontrahentów handlowych dostarczających usługi i materiały niezbędne dla funkcjonowania przewozów kolejowych są sukcesywnie opłacane. Zarówno dostawcy kluczowych mediów (energia trakcyjna, paliwo trakcyjne), jak i niezbędnych usług (w szczególności związanych z dostępem do infrastruktury kolejowej), pracownicy z tytułu bieżących wynagrodzeń, jak również instytucje publicznoprawne, otrzymują należne świadczenia.

Konflikt zbrojny w Ukrainie i Bliskim Wschodzie

Konflikt zbrojny w Ukrainie nadal wpływa bezpośrednio na światowe łańcuchy dostaw oraz trasy przewozów kolejowych. PKP CARGO jako narodowy przewoźnik towarowy, koncentruje się na adaptacji do dynamicznych wyzwań rynkowych. Grupa angażuje się w obsługę transportu produktów, dla których szlaki transportowe zostały zaburzone w efekcie rozpoczętego konfliktu przez Rosję i aktywnie uczestniczy w obsłudze ładunków pomiędzy Polską a Ukrainą wykorzystując potencjał swojego taboru. Grupa PKP CARGO na bieżąco monitoruje i podejmuje działania korygujące w zakresie oferowanych usług. Ze względu na niepewność związaną z zakończeniem wojny w Ukrainie możliwości planowania działalności na wschodnim kierunku są ograniczone. Wymiana handlowa pomiędzy Polską a Ukrainą będzie realizowana przez pryzmat trwającego konfliktu. Unijne sankcje wobec Rosji i Białorusi spowodowały zmniejszenie przewozów na Nowym Jedwabnym Szlaku na korzyść większej aktywności w obszarze Trójmorza. Powstanie szlaków komunikacyjnych na osi północ-południe, łączących wschód z Europą Zachodnią przez kraje Trójmorza może wpłynąć na zmniejszenie dystansu gospodarczego między tymi regionami.

Dodatkowo także Bliski Wschód pozostaje jednym z istotnych obszarów zapalnych, a z uwagi, iż może on wpływać zarówno na poziom międzynarodowej aktywności gospodarczej, jak i na ceny surowców energetycznych, paliw oraz energii elektrycznej, może także pośrednio oddziaływać na koszty działalności przewoźników towarowych, w tym Grupy PKP CARGO.

Nowy ZUZP

PKP CARGO i strona związkowa prowadzą negocjacje dotyczące nowego Zakładowego Układu Zbiorowego Pracy (ZUZP). Obecny ZUZP został wypowiedziany i przestanie obowiązywać 11 czerwca 2026 roku. Zarówno Spółka, jak i pracownicy, potrzebują jak najszybszego wypracowania takiego układu, który zapewni stabilne, godne dla pracowników rozwiązania, które jednocześnie dostosowane będą do szybko zmieniających się warunków rynkowych oraz aktualnej sytuacji finansowej Spółki. Zmiana ZUZP może mieć wpływ na wyniki finansowe Spółki w przyszłych okresach.

Inwestycje infrastrukturalne

W perspektywie kolejnego kwartału 2026 roku przewiduje się utrzymanie poziomu ograniczeń przepustowości linii i przejść granicznych oraz uciążliwości prowadzonych inwestycji i robót utrzymaniowo-naprawczych lub ich zwiększenie z powodu realizacji kolejnych etapów projektów Krajowego Programu Kolejowego do 2030 roku.

Ryzyko celno-skarbowe

W perspektywie kolejnego kwartału nadal aktywne pozostaje ryzyko związane z decyzjami organów celno-skarbowych w ramach których Spółka występuje wraz z innymi podmiotami jako podmiot ponoszący odpowiedzialność solidarną za zobowiązania celno-podatkowe za rok 2021. Odpowiedzialność Spółki wynika z charakteru odpowiedzialności solidarnej za zobowiązania celno-podatkowe podmiotów uczestniczących w łańcuchu dostaw, która ma charakter gwarancyjny i co do zasady nie jest uzależniona od winy ani dochowania należytej staranności przez podmiot zobowiązany. W przedmiotowych transakcjach Spółka nie była importerem towaru, nie była jego właścicielem, nie była również podmiotem dokonującym zgłoszenia celnego, ani decydującym o wyborze procedury celnej. Na dzień przekazania niniejszego raportu Spółka otrzymała decyzje i wezwania o złożenie zabezpieczenia organów celno-skarbowych w łącznej wysokości około 11,1 mln złotych. Spółka nadal podejmuje aktywne działania przedmiotowej sprawie, jednak przy scenariuszu pesymistycznym, wpływ na wyniki finansowe Spółki i Grupy Kapitałowej może mieć istotne znaczenie.

4.3 Stanowisko Zarządu odnośnie możliwości zrealizowania wcześniej publikowanych prognoz wyników na dany rok

Grupa Kapitałowa PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji nie publikowała prognoz finansowych na 2026 rok.

4.4 Informacje o majątku produkcyjnym

4.4.1 Tabor

Utrzymanie taboru Grupy PKP CARGO realizowane jest podstawowo przez punkty napraw funkcjonujące w strukturach PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji oraz w spółkach zależnych. Zaplecze utrzymania taboru Grupy PKP CARGO posiada kompetencje w zakresie wykonywania napraw wagonów i lokomotyw elektrycznych na wszystkich poziomach utrzymania P1 - P5 oraz napraw lokomotyw spalinowych na poziomie P1 - P4. Zaplecze należące do Grupy wykonuje również naprawy taboru i podzespołów należących do innych właścicieli.

Poza czynnościami planowymi punkty napraw funkcjonujące w strukturach Grupy PKP CARGO wykonują naprawy bieżące taboru mające na celu usuwanie usterek powstających w taborze w trakcie pracy. Liczba napraw bieżących taboru jest uzależniona od wielkości pracy przewozowej.

Elementami majątku produkcyjnego Grupy PKP CARGO są również wagony i tabor trakcyjny, których ilostan ulega zmianie w wyniku sprzedaży, zakupu i kasacji taboru. Dodatkowo na ilostan taboru wpływ mają zrealizowane naprawy maszyn

elektrycznych i zestawów kołowych do wagonów poddanych regeneracji (naprawa okresowa połączona z wymianą obręczy lub wymianą kół monoblokowych). Kompetencje w zakresie naprawy najważniejszych podzespołów rezerwy obiegowej - maszyn elektrycznych oraz zestawów kołowych, posiada spółka PKP CARGOTABOR, która realizuje w pełnym zakresie naprawy maszyn elektrycznych eksploatowanych w lokomotywach Grupy PKP CARGO.

Rysunek 17 Struktura taboru kolejowego użytkowanego przez Grupę PKP CARGO w restrukturyzacji



Źródło: Opracowanie własne

4.4.2 Nieruchomości

W procesie przewozowym, uwzględniając konieczność zagwarantowania stosownego zaplecza utrzymaniowo-naprawczego, istotną rolę odgrywają nieruchomości. Większość nieruchomości użytkowana jest przez Grupę na podstawie wieloletnich umów dzierżawy i najmu. W poniższej tabeli przedstawiono zmianę stanu nieruchomości własnych i użytkowanych przez Grupę PKP CARGO w okresie pierwszych 3 miesięcy 2026 roku.

Tabela 19 Nieruchomości Grupy PKP CARGO własne i użytkowane na dzień 31 marca 2026 roku oraz 31 marca 2025 roku

Wyszczególnienie	31/03/2026	31/03/2025	Zmiana 2026-2025
Grunty własne, w użytkowaniu wieczystym oraz dzierżawione od innych podmiotów [ha]	1 085	1 360	-275
Budynki własne, dzierżawione i najmowane od innych podmiotów [m ²]	645 330	681 346	-36 016

Źródło: Opracowanie własne

Zmniejszenie powierzchni użytkowanych gruntów i budynków (własnych oraz dzierżawionych od innych podmiotów) wynika z prowadzonej na bieżąco weryfikacji wielkości niezbędnego majątku w Spółce, jak i w spółkach zależnych oraz dostosowywaniu go do rozmiarów i profilu prowadzonej działalności.

5. Pozostałe istotne informacje i zdarzenia

5.1 Postępowania toczące się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej

W I kwartale 2026 roku PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji oraz jej spółki zależne nie uczestniczyły w istotnych postępowaniach toczących się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej, dotyczących zobowiązań oraz wierzytelności PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji lub jej spółek zależnych.

5.2 Informacje o transakcjach z podmiotami powiązanymi

Żaden z podmiotów Grupy Kapitałowej PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji nie zawierał w okresie pierwszych 3 miesięcy 2026 roku transakcji z podmiotami powiązanymi na warunkach innych niż rynkowe. Szczegółowe informacje dot. transakcji z podmiotami powiązanymi zostały przedstawione w **NOCIE 7.1. KWARTALNEGO SKRÓCONEGO SKONSOLIDOWANEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO**.

5.3 Informacje o udzielonych gwarancjach, poręczeniach kredytów lub pożyczek

W I kwartale 2026 roku PKP CARGO S.A. lub jednostka od niej zależna nie udzielała poręczeń kredytu, pożyczki lub gwarancji łącznie jednemu podmiotowi lub jednostce zależnej od tego podmiotu, których łączna wartość jest znacząca.

5.4 Inne informacje, które są istotne dla oceny sytuacji kadrowej, majątkowej, finansowej, wyniku finansowego i ich zmian, oraz informacje, które są istotne dla oceny możliwości realizacji zobowiązań przez Emitenta i spółki Grupy

Poza informacjami przedstawionymi w niniejszym raporcie nie zidentyfikowano innych informacji, które są istotne dla oceny sytuacji kadrowej, majątkowej, finansowej, wyniku finansowego i ich zmian, oraz informacji, które są istotne dla oceny możliwości realizacji zobowiązań przez Spółkę i jej spółki zależne.

5.5 Podsumowanie

Wszystkie podjęte i planowane przez Zarząd oraz Zarządcę masy sanacyjnej Spółki działania mają na celu optymalizację struktury, obniżenie kosztów funkcjonowania, zwiększenie efektywności operacyjnej, poprawę jakości usług, wzrost konkurencyjności Spółki na rynku przewozów towarowych oraz odbudowę pozycji na rynku kolejowych przewozów towarowych.

Zarząd PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji

Zbigniew Prus
Prezes Zarządu
PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji

Paweł Miłek
Wiceprezes, Członek Zarządu ds. restrukturyzacji
PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji

Michał Łotoszyński
Członek Zarządu ds. finansowych
PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji

Warszawa, dnia 29 maja 2026 roku

Zarządca PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji

Paweł Głodek
Zarządca PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji
(nr licencji 657)

Warszawa, dnia 29 maja 2026 roku