

Odpowiedzi Zarządu na pytania zadane w trakcie Walnego Zgromadzenia w dniu 26 maja 2026 r.

Preambuła

Zarząd Mostostal Warszawa S.A. (dalej: „Spółka”) dziękuje akcjonariuszowi za przedstawione pytania, które dotyczą kwestii o fundamentalnym znaczeniu dla Spółki i wszystkich jej akcjonariuszy. Zarząd postrzega je jako wyraz odpowiedzialnego zaangażowania akcjonariusza w sprawy Spółki i poniżej odpowiada na nie z należytą starannością oraz przy zachowaniu pełnej transparentności w stosunku do akcjonariuszy oraz wszystkich uczestników rynku.

Aby zapewnić spójność udzielanych odpowiedzi oraz uniknąć zbędnych powtórzeń, Zarząd przedstawia poniżej kluczowe okoliczności, do których będzie się odnosił w odpowiedziach na poszczególne pytania.

A. Sytuacja finansowa Spółki (na podstawie sprawozdania finansowego za rok 2025)

- skonsolidowana strata netto za rok 2025: **101,756 mln PLN**;
- strata netto jednostkowa za rok 2025: **104,535 mln PLN**;
- skonsolidowany ujemny kapitał własny na dzień 31 grudnia 2025 r.: **-22 032 tys. PLN**;
- nadwyżka zobowiązań krótkoterminowych nad aktywami obrotowymi w sprawozdaniu skonsolidowanym: **63 443 tys. PLN**;
- istotna niepewność co do zdolności spółki do kontynuowania działalności (patrz nota 5.2 skonsolidowanego sprawozdania finansowego oraz nota 4.2 jednostkowego sprawozdania finansowego);
- zrealizowanie się przesłanki określonej w art. 397 Kodeksu spółek handlowych.

Ponadto, skonsolidowana strata netto za I kwartał 2026 r. w wysokości **9,482 mln PLN** wskazuje na kontynuację negatywnego trendu widocznego w danych finansowych za rok 2025.

B. Struktura akcjonariatu

- ACCIONA Construcción Polonia, S.L.: **62,13%** głosów (wieloletnia kontrola Grupy ACCIONA) („Akcjonariusz większościowy”);
- OFE PZU „Złota Jesień”: **19,14%** głosów;
- inni akcjonariusze mniejszościowi (ograniczony free float).

C. Wyczerpanie możliwości finansowania

- Rozmowy z 10 instytucjami finansowymi: żadna instytucja finansowa nie udziela nowych linii kredytowych; instytucje finansowe współpracujące ze Spółką zamrażają lub ograniczają niektóre z obecnych produktów, takich jak faktoring zwrotny, linie gwarancyjne i linie kredytowe;
- Grupa Acciona zapewniła Spółce wsparcie: **273 mln PLN w postaci pożyczek + 471 mln PLN w postaci gwarancji** (stan na grudzień 2025 r.), a w 2026 roku udzieliła pożyczki krótkoterminowej w wysokości **109 mln PLN** (styczeń 2026 r.); Grupa Acciona odmówiła dalszego wsparcia wyłącznie w formie finansowania dłużnego;
- skala potrzeb kapitałowych: **425–570 mln PLN** (wielokrotność kapitału zakładowego w wysokości 20 mln PLN).

D. Przyczyny pogorszenia się sytuacji – zdarzenia nadzwyczajne

- **S19 Rzeszów Południe–Babica** – drastyczny wzrost kosztów (niezrównoważony indeksacją), obecność metanu w osi tunelu – które skutkowały wniesieniem pozwu przeciwko GDDKiA z dnia 30 marca 2026 r. na kwotę 487 mln PLN brutto (*rebus sic stantibus*, art. 357¹ § 1 Kodeksu cywilnego);
- **S19 Domaradz-Iskrzynia** – odstąpienie od umowy z dnia 2 kwietnia 2026 r. z winy zamawiającego (opóźnienie, brak współpracy);



- **Porąbka-Żar** – odstąpienie od umowy przez PGE z przyczyn niezależnych od Spółki, naruszenie umowy konsorcjum przez lidera konsorcjum (GE Hydro France S.A.S.); wezwanie na arbitraż ICC z dnia 3 kwietnia 2026 r. na kwotę 35 mln USD; utworzenie rezerwy w wysokości 49,4 mln PLN na kary umowne PGE Energia Odnawialna.

E. Cele i przeznaczenie wpływów z oferty

Kategoria	Szacowana kwota	Udział
Płynność i bieżąca działalność	100–115 mln PLN	~20%
Splata kredytu Acciona związanego z realizacją projektu Porąbka-Żar	~109 mln PLN	~19%
Zabezpieczenie ryzyka gwarancyjnego	100–240 mln PLN	~42%
Dokapitalizowanie	100 mln PLN	~17%
Inne (działalność operacyjna)	pozostałe	~2%

F. Deklaracja Akcjonariusza Większościowego

Zgodnie z deklaracją Akcjonariusza Większościowego, przekazaną przez Spółkę w raporcie bieżącym nr 28/2026 z dnia 25 maja 2026 r., Akcjonariusz Większościowy jest gotowy wziąć udział w podwyższeniu kapitału Spółki i objąć akcje nowej emisji Spółki wyłącznie w przypadku uzyskania zgody KNF na ogłoszenie przez Akcjonariusza Większościowego wezwania do zapisywania się na sprzedaż akcji Spółki, do ogłoszenia którego będzie zobowiązany w razie zwiększenia udziału w ogólnej liczbie głosów, po cenie 1 (słownie: jeden) złoty za jedną akcję Spółki.

G. Rozstrzygnięte postępowania przetargowe – aktualna sytuacja

Ze względu na obecną sytuację finansową Spółka napotyka trudności w podpisaniu umów, w ramach postępowań przetargowych, w których jej oferta została wybrana jako najkorzystniejsza w poprzednich miesiącach, co wynika z obaw niektórych klientów dotyczących zdolności i możliwości Spółki do realizacji nowych kontraktów.

Odpowiedzi na szczegółowe pytania zadane zgodnie z art. 428 Kodeksu spółek handlowych

Blok I: Dotyczący przymusu finansowego i marginalizacji mniejszości

Pytanie 1

Czy Zarząd, przygotowując lub opiniując projekt podwyższenia kapitału zakładowego obejmującego emisję od 425 do 570 milionów nowych akcji, przeprowadził analizę struktury akcjonariatu Spółki pod kątem realnej zdolności finansowej akcjonariuszy mniejszościowych do wykonania prawa poboru. Proszę o wskazanie:

- czy analizowano udział inwestorów indywidualnych w akcjonariacie,
- czy oceniano wpływ skali emisji na możliwość utrzymania dotychczasowego udziału przez akcjonariuszy mniejszościowych,
- czy sporządzono symulacje przewidywanego rozwodnienia kapitałowego dla akcjonariuszy nieuczestniczących w emisji w pełnym zakresie.

Odpowiedź Zarządu

Zarząd informuje, że przygotowując projekt podwyższenia kapitału, przeprowadził analizę struktury akcjonariatu Spółki w zakresie, w jakim wynikało to z danych dostępnych Spółce zgodnie z obowiązującym prawem w oparciu o dostępne informacje wynikające z obowiązków informacyjnych oraz dane ujawnione zgodnie z przepisami ustawy o ofercie publicznej i ustawy o obrocie instrumentami finansowymi. Aktualna struktura akcjonariatu została przedstawiona w Preambule, sekcja B.

Zarząd wyjaśnia, że w ramach standardowej działalności spółki publicznej notowanej na rynku regulowanym nie jest możliwe uzyskanie w czasie rzeczywistym danych dotyczących liczby akcjonariuszy ani wielkości ich pakietów akcji. Spółka nie ma również dostępu do informacji na temat indywidualnej sytuacji finansowej akcjonariuszy. Ograniczenia te wynikają z zasad rządzących rynkiem kapitałowym, a nie z braku zainteresowania Zarządu sytuacją akcjonariuszy mniejszościowych. Dostępne informacje zostały wykorzystane w najszerszym możliwym zakresie.

W trakcie prac nad projektem emisji Zarząd ocenił wpływ planowanego podwyższenia kapitału na strukturę akcjonariatu i wziął pod uwagę następujące mechanizmy zabezpieczające interesy akcjonariuszy:

1. **Mechanizm prawa poboru lub prawa pierwszeństwa („syntetyczne prawo poboru”)** – umożliwiający akcjonariuszom mniejszościowym utrzymanie dotychczasowego udziału w kapitale zakładowym (przy czym w razie emisji realizowanej w formule syntetycznego prawa poboru – w oparciu o dostępne wyjątki od obowiązku opublikowania prospektu);
2. **W scenariuszu emisji z prawem poboru** – w zakresie dozwolonym przez prawo i regulamin GPW – Zarząd zamierza złożyć wnioski o dopuszczenie i notowanie praw poboru na GPW, co umożliwi akcjonariuszom, którzy nie wykonają swoich praw poboru, sprzedaż tych praw po cenie rynkowej, a tym samym ograniczy ekonomiczne skutki rozwodnienia;
3. **Cena emisyjna zostanie ustalona zgodnie z praktyką rynkową**, co ma na celu zapobieżenie nieuzasadnionemu zaniżeniu wartości.

Zarząd przygotował również analizy symulacyjne uwzględniające różne scenariusze dotyczące ceny emisyjnej, skali oferty w przedziale 425–570 mln PLN oraz poziomu udziału akcjonariuszy. Z analiz tych wynikają następujące wnioski:

- akcjonariusze, którzy zdecydują się uczestniczyć w ofercie, zachowają swój obecny udział w kapitale zakładowym;
- struktura kontroli nad Spółką nie ulegnie istotnej zmianie – Akcjonariusz Większościowy sprawuje kontrolę nieprzerwanie od wielu lat;
- akcjonariusze, którzy nie są zainteresowani udziałem w ofercie, będą mieli prawo do sprzedaży swoich akcji (wyjścia z inwestycji) po cenie zgodnej z przepisami prawa w ramach wezwania, w przypadku, gdy Akcjonariusz Większościowy zwiększy swój udział w ogólnej liczbie głosów w Spółce.

Zarząd podkreśla, że ewentualne rozwodnienie udziałów nie jest ani celem, ani zamierzoną konsekwencją planowanej oferty. Jedynym celem podwyższenia kapitału jest zapewnienie Spółce niezbędnych środków finansowych w sytuacji, gdy wyczerpano alternatywne źródła finansowania (patrz Preambuła, pkt C i E). Mając to na uwadze, Zarząd Spółki liczy na wsparcie finansowe ze strony wszystkich dotychczasowych akcjonariuszy Spółki, w szczególności biorąc pod uwagę, że celem podwyższenia kapitału jest zapewnienie ciągłości działalności operacyjnej oraz udziału Spółki w projektach budowlanych w Polsce.

Pytanie 2

Czy Zarząd ma świadomość, że proponowana skala emisji może w praktyce uniemożliwić wielu inwestorom prywatnym wykonanie prawa poboru z uwagi na konieczność zaangażowania bardzo istotnych środków finansowych w krótkim czasie.

W szczególności proszę o odniesienie się do sytuacji akcjonariuszy prywatnych posiadających znaczne pakiety akcji np. 100 tys. akcji i więcej, lecz nieposiadających możliwości natychmiastowego zaangażowania dodatkowego kapitału w wysokości odpowiadającej skali emisji.

Odpowiedź Zarządu

Zarząd zapewnia, że jest w pełni świadomy, iż skala planowanej emisji może stanowić poważne wyzwanie finansowe dla wielu akcjonariuszy indywidualnych – w tym tych posiadających znaczne pakiety akcji (np. 100.000 akcji lub więcej). Zarząd nie lekceważy tego aspektu i traktuje go jako jeden z kluczowych elementów przy ocenie proponowanej transakcji.

Jednocześnie Zarząd uważa za swój obowiązek wyjaśnienie akcjonariuszom, dlaczego planowana skala emisji jest konieczna. Skala emisji, wynosząca od 425 mln PLN do 570 mln PLN, odzwierciedla rzeczywiste, zidentyfikowane potrzeby kapitałowe Spółki (patrz Preambuła, pkt E), wynikające w szczególności z:

- konieczności sprostania wymogom, o których mowa w art. 397 Kodeksu spółek handlowych;
- konieczności zabezpieczenia ryzyka gwarancyjnego (S19 Domaradz-Iskrzynia ok. 106 mln PLN, S19 Rzeszów Południe-Babica ok. 138 mln);
- konieczność spłaty pożyczki z Grupy Acciona zaciągniętego w bieżącym roku w związku z realizacją obligacji Porąbka-Żar (109 mln PLN);
- konieczność pokrycia rezerw w wysokości 49,4 mln PLN związanych ze sporem dotyczącym odcinka Porąbka-Żar oraz zapewnienia bieżącej płynności.
- zapotrzebowanie na środki pieniężne w wybranych projektach;
- potrzeb gotówkowych wynikających z anulowania i zamrożenia linii faktoringowych oraz gwarancyjnych w wielu instytucjach finansowych.

Mniejsza skala oferty nie zapewniłaby trwałego rozwiązania problemów kapitałowych Spółki, a jedynie odłożyłaby je w czasie, narażając wszystkich akcjonariuszy na ryzyko pogłębienia się trudności finansowych oraz konieczności przeprowadzenia kolejnej oferty w najbliższej przyszłości. Jednocześnie Zarząd przeanalizował alternatywne możliwości pozyskania kapitału w koniecznej wysokości, w celu umożliwienia przeprowadzenia oferty minimalizując krótkoterminowe obciążenie akcjonariuszy zainteresowanych udziałem w ofercie (patrz Preambuła punkt C).

Biorąc pod uwagę sytuację akcjonariuszy, którzy nie uczestniczą w ofercie w całości, Zarząd wzięt pod uwagę następujące mechanizmy zabezpieczające interesy akcjonariuszy:

1. **Wprowadzenie praw poboru do obrotu na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie** (w scenariuszu emisji z prawem poboru), co stworzy możliwość sprzedaży praw poboru po cenie rynkowej; Zarząd dąży wszelkimi starań, aby możliwość ta była realna i dostępna;
2. **Wczesny i pełny dostęp do informacji** dotyczących harmonogramu emisji, zasad wykonywania praw poboru oraz zasad obrotu prawami poboru, tak aby każdy akcjonariusz mógł w odpowiednim czasie podjąć świadomą decyzję inwestycyjną;
3. **Jednolite warunki uczestnictwa** dla akcjonariuszy, zgodnie z zasadą równego traktowania określoną w art. 20 Kodeksu spółek handlowych;

4. **możliwość sprzedaży akcji w wezwaniu po cenie wynikającej z przepisów prawa** jako gwarantowany mechanizm wyjścia w przypadku, gdy Akcjonariusz Większościowy zwiększy swój udział w ogólnej liczbie głosów w Spółce.

Z kolei akcjonariusze, którzy wezmą udział w ofercie w maksymalnym wymiarze wynikającym z prawa poboru lub syntetycznego prawa poboru, będą mieli możliwość sprzedaży akcji w wezwaniu w przypadku, gdy Akcjonariusz Większościowy zwiększy swój udział w ogólnej liczbie głosów w Spółce, albo pozostania w Spółce celem skorzystania z możliwości wzrostu wartości akcji w efekcie wykorzystania przez Spółkę środków z emisji.

Zarząd pragnie wyraźnie podkreślić, że planowana emisja nie jest działaniem skierowanym przeciwko interesom akcjonariuszy mniejszościowych, lecz środkiem ratunkowym niezbędnym do zapewnienia stabilności finansowej Spółki i możliwości kontynuowania działalności. Zarząd jest przekonany, że jedynie Spółka o odbudowanej bazie kapitałowej jest w stanie tworzyć i chronić wartość dla wszystkich swoich akcjonariuszy w perspektywie długoterminowej, a także w celu wyeliminowania obecnej niepewności, która ma wpływ na działalność operacyjną i budzi obawy interesariuszy Spółki (zob. Preambuła, punkt G).

Należy również zauważyć, że Spółka publicznie ogłosiła zamiar przeprowadzenia podwyższenia kapitału przed Walnym Zgromadzeniem w dniu 26 maja 2026 r. Walne Zgromadzenie zostało następnie przełożone na dzień 22 czerwca 2026 r., dając tym samym akcjonariuszom dodatkowy czas na ocenę sytuacji oraz zarówno proponowanego podwyższenia kapitału, jak i zdolności akcjonariuszy do jego sfinansowania.

Zarząd zaznacza również, że okolicznością istotną dla zamiaru przeprowadzenia podwyższenia kapitału w proponowanej formule jest deklaracja Akcjonariusza Większościowego, o której mowa w Preambule, punkt F.

Pytanie 3

Czy Zarząd może jednoznacznie potwierdzić, że celem emisji obejmującej od 425 do 570 milionów nowych akcji nie jest doprowadzenie do istotnego i trwałego rozwodnienia udziału akcjonariuszy mniejszościowych, którzy z przyczyn ekonomicznych nie będą w stanie objąć akcji nowej emisji.

Proszę również o wskazanie:

- *jakie alternatywne warianty finansowania były analizowane,*
- *dlaczego wybrano właśnie emisję o tak znaczącej skali,*
- *oraz w jaki sposób Zarząd ocenia wpływ tej operacji na prawa korporacyjne akcjonariuszy mniejszościowych.*

Odpowiedź Zarządu

Zarząd Spółki **jednoznacznie potwierdza**, że celem planowanej emisji nie jest spowodowanie znaczącego lub trwałego rozwodnienia udziałów akcjonariuszy mniejszościowych. Cel emisji został szczegółowo opisany w preambule (punkt E).

W odniesieniu do pytania dotyczącego analizowanych alternatywnych opcji finansowania, Zarząd informuje, że przed rekomendowaniem emisji akcji wszystkie realistycznie dostępne alternatywy zostały dokładnie przeanalizowane i okazały się niewystarczające lub niedostępne:

1. **Finansowanie dłużne przez instytucje finansowe** – odmowa ze strony banków (patrz Preambuła, pkt C);
2. **Kontynuacja pożyczek udzielanych przez Grupę Acciona** – odmowa dalszego wsparcia wyłącznie w formie finansowania dłużnego (patrz preambuła, pkt C);
3. **Finansowanie z bieżącej działalności operacyjnej** – niemożliwe w świetle poniesionych strat (patrz preambuła, pkt A);

4. **Sprzedaż aktywów lub restrukturyzacja portfela umów** – wartość aktywów, które można szybko upłynnić, jest niewystarczająca w stosunku do skali zidentyfikowanych potrzeb (425–570 mln PLN).

W związku z tym emisja akcji jest jedynym realistycznym sposobem pozyskania kapitału w obecnych warunkach.

Skala oferty została dostosowana do rzeczywistych, zidentyfikowanych potrzeb kapitałowych Spółki (patrz Preambuła, pkt E). Mniejsza oferta jedynie odłożyłaby problem w czasie. Zarząd na bieżąco monitoruje zapotrzebowanie kapitałowe Spółki i dostosuje ostateczną kwotę oferty do aktualnej sytuacji.

Zarząd ocenia wpływ planowanej transakcji na prawa akcjonariuszy mniejszościowych jako proporcjonalny i ograniczony dzięki następującym mechanizmom:

- **mechanizmowi prawa poboru lub syntetycznego prawa poboru** – umożliwiającemu akcjonariuszom mniejszościowym utrzymanie dotychczasowego udziału w kapitale zakładowym (przy czym w razie emisji realizowanej w formule syntetycznego prawa poboru – w oparciu o dostępne wyjątki od obowiązku opublikowania prospektu);
- **możliwości sprzedaży akcji w wezwaniu** – zapewniającej sprawiedliwy mechanizm wyjścia ze Spółki po cenie zgodnej z przepisami prawa w przypadku zwiększenia przez Akcjonariusza Większościowego swoich praw głosu w Spółce;
- **utrzymaniu statusu spółki publicznej** – co pozwala zachować akcjonariuszom prawo do informacji i możliwość obrotu akcjami;
- **ochronie długoterminowej wartości inwestycji** poprzez unikanie scenariuszy upadłości lub likwidacji.

Zarząd ocenia, że z punktu widzenia praw akcjonariuszy mniejszościowych uprawnionych do mniej niż 5% ogólnej liczby głosów, emisja nie naruszy ich uprawnień korporacyjnych (takich jak prawo uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu, prawo głosu czy prawo do informacji). Z kolei akcjonariusze uprawnieni do co najmniej 5% ogólnej liczby głosów oraz akcjonariusze instytucjonalni powinni być gotowi do zaangażowania środków finansowych celem zachowania posiadanych dotychczas praw w Spółce.

Pytanie 4

Czy Zarząd może zagwarantować, że planowana emisja akcji nie stanowi elementu działań zmierzających pośrednio lub bezpośrednio do dalszej koncentracji akcjonariatu, skutkującej w przyszłości możliwością wycofania akcji Spółki z obrotu na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie przez akcjonariusza dominującego.

W szczególności proszę o odpowiedź:

- czy Zarząd posiada wiedzę o planach dotyczących ewentualnego delistingu Spółki,
- czy prowadzone były jakiegokolwiek analizy lub rozmowy dotyczące wycofania akcji Spółki z obrotu giełdowego,
- czy Zarząd może złożyć deklarację dotyczącą obecnych intencji strategicznych Spółki, np. w następującym brzmieniu:
„Na dzień udzielenia niniejszej odpowiedzi Zarząd nie prowadzi ani nie planuje w ciągu najbliższych 10 lat działań mających na celu wycofanie akcji Spółki z obrotu na rynku regulowanym przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie”.

Odpowiedź Zarządu

Zarząd oświadcza, że:

1. **nie posiada wiedzy** na temat jakichkolwiek planów dotyczących wycofania akcji Spółki z obrotu na rynku regulowanym;
2. **nie przeprowadził i nie planuje przeprowadzać** żadnych analiz ani dyskusji dotyczących wycofania akcji Spółki z obrotu giełdowego.

W zakresie, w jakim Zarząd jest do tego uprawniony, niniejszym oświadcza, że na dzień sporządzenia niniejszej odpowiedzi ani Zarząd ani – zgodnie z najlepszą wiedzą Zarządu – Akcjonariusz Większościowy nie planuje żadnych działań mających na celu wycofanie akcji Spółki z obrotu na GPW. Zarząd wyjaśnia, że nie może wydać oświadczenia w brzmieniu sugerowanym przez akcjonariusza, obejmującego „horyzont 10-letni”, z uwagi na:

- horyzont 10-letni wykracza poza możliwości rzetelnego planowania strategicznego dla spółki notowanej na giełdzie, działającej w sektorze budowlanym charakteryzującym się pewną cyklicznością;
- decyzje dotyczące ewentualnego wycofania akcji z obrotu należą do kompetencji Walnego Zgromadzenia; w związku z tym Zarząd nie jest uprawniony ani władny do składania wiążących oświadczeń, które wykluczałyby przyszłe decyzje akcjonariuszy;
- wszelkie przyszłe decyzje strategiczne mogą zależeć od struktury akcjonariatu po podwyższeniu kapitału oraz oczekiwanej płynności akcji – co jest zgodne z dobrymi praktykami w zakresie przejrzystości wobec rynku kapitałowego.

Blok II: W sprawie ochrony wartości i obrotu prawami poboru

Pytanie 1

Czy Zarząd oraz akcjonariusz dominujący mogą zagwarantować, że prawa poboru związane z planowaną emisją nowych akcji zostaną wprowadzone do obrotu na rynku regulowanym prowadzonym przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie tak aby akcjonariusze, którzy nie będą dysponowali środkami umożliwiającymi objęcie akcji nowej emisji, mieli realną możliwość zbycia praw poboru po cenie rynkowej.

Proszę o jednoznaczne wskazanie:

- czy Zarząd zamierza wystąpić o dopuszczenie oraz wprowadzenie praw poboru do obrotu giełdowego,
- jaki przewidywany jest harmonogram notowań praw poboru,
- oraz jakie działania zostaną podjęte w celu zapewnienia odpowiedniej płynności i transparentności obrotu tymi prawami.

Ponadto proszę o wyjaśnienie, w jaki sposób Zarząd zamierza chronić interes ekonomiczny akcjonariuszy mniejszościowych posiadających znaczne pakiety akcji np. 100 tys. akcji i więcej, którzy nie będą mogli uczestniczyć w emisji w pełnym zakresie i dla których możliwość sprzedaży praw poboru może stanowić jedyny mechanizm ograniczenia skutków rozwodnienia.

Odpowiedź Zarządu

Zarząd niniejszym potwierdza:

1. **W przypadku emisji z prawem poboru** – Zarząd zamierza złożyć wniosek o dopuszczenie i wprowadzenie praw poboru do obrotu na rynku regulowanym prowadzonym przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie. Realizacja tego zamiaru jest uzależniona od treści

uchwał Walnego Zgromadzenia oraz spełnienia wymogów wynikających z obowiązujących przepisów prawa i przepisów rynku regulowanego.

2. **W przypadku emisji z wyłączeniem prawa poboru** – zastosowany zostanie mechanizm syntetycznego prawa poboru, który umożliwi dotychczasowym akcjonariuszom udział w ofercie proporcjonalnie do posiadanych udziałów na zasadach przewidzianych w przepisach dla ofert publicznych wyłączonych z obowiązku opublikowania prospektu.

W przypadku emisji z zachowaniem prawa poboru Zarząd dąży do wszelkich starań, aby zapewnić odpowiednią płynność i przejrzystość obrotu prawami poboru, w szczególności poprzez:

- terminowe opublikowanie wymaganego dokumentu ofertowego;
- zapewnienie jak najwcześniejszego dostępu do informacji dotyczących zasad wykonywania praw poboru oraz harmonogramu wprowadzenia do obrotu;
- współpracę z firmą inwestycyjną pełniącą rolę agenta oferty.

W odpowiedzi na pytanie dotyczące ochrony interesów ekonomicznych akcjonariuszy posiadających znaczne pakiety akcji (np. 100.000 akcji lub więcej), którzy nie są w stanie w pełni uczestniczyć w ofercie, Zarząd informuje, że w przypadku emisji z zachowaniem prawa poboru akcjonariusze ci mają do dyspozycji trzy uzupełniające się mechanizmy ochronne:

1. **sprzedaż praw poboru na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie (GPW);**
2. **Częściowy udział w ofercie** w zakresie dostępnych środków;
3. **Sprzedaż akcji w wezwaniu po cenie wynikającej z przepisów prawa** – niezależnie od decyzji o udziale w ofercie, w przypadku, gdy Akcjonariusz Większościowy zwiększy swój udział w ogólnej liczbie głosów w Spółce.

Pytanie 2

Jakie konkretne działania ochronne lub kompensacyjne przewiduje Zarząd wobec akcjonariuszy posiadających istotne pakiety akcji, którzy w wyniku planowanego podwyższenia kapitału mogą utracić znaczną część swojego dotychczasowego udziału kapitałowego oraz wpływu korporacyjnego na Mostostal Warszawa S.A.

- czy Zarząd analizował wpływ emisji na strukturę praw głosu akcjonariuszy mniejszościowych,
- czy rozważano mechanizmy ograniczające nadmierne rozwodnienie,
- czy przewidywane są jakiegokolwiek działania mające na celu ochronę interesów długoterminnych akcjonariuszy Spółki,
- oraz w jaki sposób Zarząd uzasadnia proporcjonalność planowanej emisji względem skutków, jakie może ona wywołać dla obecnych akcjonariuszy mniejszościowych.

Odpowiedź Zarządu

Zarząd informuje, że w trakcie prac nad projektem podwyższenia kapitału przeprowadził kompleksową analizę wpływu emisji na całościową strukturę praw głosu w Spółce (zob. odpowiedź na pytanie 1). Analiza ta wskazuje na brak istotnej zmiany w rozkładzie kontroli nad Spółką – Akcjonariusz Większościowy (62,13% głosów) sprawuje kontrolę nieprzerwanie od wielu lat.

W odniesieniu do mechanizmów ograniczających nadmierne rozwodnienie, Zarząd odsyła do odpowiedzi udzielonych na pytania I.1, I.2 i II.1. Mechanizmy te obejmują w szczególności:

1. prawa poboru lub syntetyczne prawa poboru;
2. cenę emisyjną ustaloną zgodnie z praktyką rynkową;
3. możliwość sprzedaży akcji w wezwaniu po cenie wynikającej z przepisów prawa w przypadku zwiększenia przez Akcjonariusza Większościowego swoich praw głosu w Spółce.

Zarząd potwierdza, że docenia wkład długoterminowych akcjonariuszy w stabilność struktury akcjonariatu Spółki i przygotowując proces podwyższenia kapitału zakładowego uwzględnił:

1. **pełną przejrzystość procesu** – poprzez bieżącą sprawozdawczość w odpowiednim czasie oraz sporządzoną opinię Zarządu uzasadniającą wyłączenie prawa poboru;
2. **realną możliwość udziału w ofercie** poprzez mechanizm praw poboru lub syntetycznych praw poboru;
3. **ochronę wartości inwestycji** poprzez uniknięcie scenariuszy upadłości lub likwidacji;
4. **utrzymanie statusu spółki publicznej** wraz z towarzyszącymi mu prawami korporacyjnymi i zabezpieczeniami wynikającymi z systemu rynku kapitałowego w zakresie należnym do kompetencji Zarządu;
5. **możliwość sprzedaży akcji w wezwaniu po cenie wynikającej z przepisów prawa** dla akcjonariuszy zainteresowanych w wyjściu ze Spółki w przypadku zwiększenia udziału w ogólnej liczbie głosów przez Akcjonariusza Większościowego.

W odniesieniu do proporcjonalności planowanej emisji Zarząd przeprowadził ocenę w trzech klasycznych wymiarach testu proporcjonalności:

Kryterium	Ocena
Konieczność	spełniona – wyczerpano alternatywne źródła finansowania (patrz Preambuła, pkt C)
Stosowność	spełniony – emisja akcji jest jedynym instrumentem łączącym dokapitalizowanie Spółki z przywróceniem kapitału własnego do odpowiedniego poziomu
Proporcjonalność w ścisłym znaczeniu	spełniony – korzyści (uniknięcie upadłości, zachowanie wartości inwestycji, możliwość wyjścia po zgodnej z przepisami cenie) przeważają nad ryzykiem rozwodnienia, które jest dodatkowo ograniczane przez mechanizm prawa poboru lub syntetycznego prawa poboru

W ocenie Zarządu planowana emisja spełnia zatem wymóg proporcjonalności w odniesieniu do skutków, jakie może ona wywrzeć na obecnych akcjonariuszy mniejszościowych.

Blok III: Odpowiedzialność za straty i cel emisji

Pytanie 1

W obliczu znaczącej straty wykazanej przez spółkę Mostostal Warszawa S.A. za rok 2025 oraz informacji o rozwiązaniu przez GDDKiA istotnego kontraktu dotyczącego budowy odcinka drogi S19, proszę o wskazanie, jakie konkretne mechanizmy, zabezpieczenia i działania nadzorcze zamierza wdrożyć Zarząd, aby zapewnić akcjonariuszom mniejszościowym, że środki pozyskane w wyniku planowanego podwyższenia kapitału zostaną wykorzystane w sposób efektywny ekonomicznie i zgodny z interesem Spółki oraz wszystkich akcjonariuszy, a nie wyłącznie na pokrycie bieżących problemów finansowych spółki.

Proszę w szczególności o wskazanie:

- a. *jakie są szczegółowe cele wykorzystania środków z emisji wraz z przewidywanym harmonogramem ich wykorzystania;*
- b. *jaka część pozyskanych środków ma zostać przeznaczona na:*

- finansowanie bieżącej działalności,
 - spłatę zobowiązań,
 - zabezpieczenie płynności,
 - nowe inwestycje lub rentowne kontrakty;
- c. *jakie działania naprawcze zostały wdrożone po poniesionych stratach oraz rozwiązaniu kontraktu S19;*
- d. *czy Zarząd przeprowadził analizę przyczyn powstania strat i czy wyciągnięto konsekwencje wobec osób odpowiedzialnych za decyzje skutkujące pogorszeniem sytuacji finansowej Spółki;*
- e. *jakie mierzalne wskaźniki efektywności i raportowania zostaną przedstawione akcjonariuszom po przeprowadzeniu emisji, aby możliwa była ocena sposobu wykorzystania pozyskanego kapitału.*

Odpowiedź Zarządu

Zarząd odnosi się do wszystkich aspektów pytania poniżej.

(a) Cel wykorzystania wpływów z oferty oraz harmonogram

Cele wykorzystania wpływów zostały określone wyłącznie jako finansowanie potrzeb operacyjnych i bilansowych Spółki (patrz Preambuła, pkt E). Wpływy zostaną wykorzystane na pokrycie kosztów operacyjnych, poprawę płynności finansowej, stabilizację struktury bilansowej oraz zapewnienie ciągłości działalności.

Harmonogram dokapitalizowania – Zarząd szacuje, że wykorzystanie wpływów rozpocznie się we wrześniu 2026 r. (po zarejestrowaniu podwyższenia kapitału w Krajowym Rejestrze Sądowym) i będzie rozłożone na okres około 12–18 miesięcy.

Zarząd potwierdza, że wpływy z oferty nie zostaną wykorzystane na ekonomicznie nieuzasadnione wypłaty na rzecz Akcjonariusza Większościowego, na obejście przepisów dotyczących ochrony kapitału zakładowego, na wypłatę dywidendy lub wypłatę dywidendy zaliczkowej poza ramami prawnymi, ani na transfery na rzecz podmiotów powiązanych poza warunkami rynkowymi.

(b) Orientacyjny podział wpływów

Orientacyjny podział wpływów przedstawiono w preambule, pkt E. Zarząd potwierdza, że w początkowej fazie wpływy z oferty nie zostaną wykorzystane na nowe inwestycje ani agresywną ekspansję. Priorytetami są:

1. ustabilizowanie sytuacji finansowej Spółki;
2. odbudowa bazy kapitałowej;
3. odzyskanie zdolności kredytowej, w tym przywrócenie linii gwarancyjnych obecnie zamrożonych przez instytucje finansowe (patrz Preambuła, pkt C).

Powrót do strategii wzrostu opartej na rentownych kontraktach będzie możliwy dopiero po odbudowie bazy kapitałowej Spółki i przywróceniu jej zdolności kredytowej.

(c) Działania naprawcze

Zarząd wdrożył i wdraża środki naprawcze na czterech poziomach:

Poziom umów:

- pozew przeciwko Skarbowi Państwa – GDDKiA (S19 Rzeszów Południe-Babica) z dnia 30 marca 2026 r. na kwotę brutto 487 mln PLN;
- odstąpienie od kontraktu S19 Domaradz-Iskrzynia z winy zamawiającego (2 kwietnia 2026 r.);
- wezwanie na arbitraż przed ICC w sporze z GE Hydro France S.A.S. (Porąbka-Żar) z dnia 3 kwietnia 2026 r. na kwotę 35 mln USD;

- negocjacje z GDDKiA w celu uzgodnienia terminów wykonania i skutków finansowych związanych z ujawnieniem metanu, waloryzacją oraz innymi roszczeniami (S19 Rzeszów Południe-Babica);
- podejmowanie działań o wydanie postanowień sądowych w celu zabezpieczenia realizacji udzielonych gwarancji.

Poziom finansowy:

- aktualizacja budżetów kontraktowych (Raport bieżący nr 16/2026);
- utworzenie rezerw w wysokości 49,4 mln PLN na kary umowne (Raport bieżący nr 7/2026);
- prowadzenie rozmów z 10 instytucjami finansowymi (Raport bieżący nr 20/2026);
- zapewnienie krótkoterminowego finansowania od Grupy Acciona (109 mln PLN).

Poziom korporacyjny:

- uwzględnienie w porządku obrad punktu dotyczącego uchwały zgodnie z art. 397 Kodeksu spółek handlowych;
- zwołanie Walnego Zgromadzenia z porządkiem obrad obejmującym podwyższenie kapitału zakładowego;
- kompletna i terminowa bieżąca sprawozdawczość dotycząca wszystkich istotnych zdarzeń.

(d) Analiza przyczyn strat i konsekwencji

Zarząd przeprowadził szczegółową analizę przyczyn pogorszenia się sytuacji finansowej Spółki. Wyniki tej analizy wyraźnie wskazują, że przyczyny strat są obiektywne i mają charakter zewnętrzny względem Spółki:

Przyczyna	Charakter
Gwałtowny wzrost kosztów (S19 Rzeszów Południe-Babica)	nadzwyczajna zmiana okoliczności (rebus sic stantibus) – szok inflacyjny rozpoczynający się w 2022 r.
Pojawienie się metanu w tunelu S19 Rzeszów Południe-Babica	zdarzenie geologiczne, obiektywnie nieprzewidywalne
Opóźnienie i brak współpracy ze strony zamawiającego (S19 Domaradz-Iskrzynia)	naruszenie obowiązków przez podmiot publiczny
Naruszenia umowy konsorcjum (Porąbka-Żar)	działanie podmiotu trzeciego
Wojna na Ukrainie, zakłócenia w łańcuchu dostaw, wzrost cen energii	czynniki zewnętrzne

Powyższa ocena jest zgodna z podstawami określonymi w art. 357¹ § 1 Kodeksu cywilnego podniesionymi w pozwie przeciwko GDDKiA oraz z opinią biegłego rewidenta badającego sprawozdanie finansowe Spółki za rok 2025.

Zarząd działał zgodnie z zasadą business judgment rule, opierając się na dostępnych wówczas informacjach, biorąc pod uwagę profesjonalny charakter działalności Spółki, wykorzystując dostępne instrumenty umowne oraz stale monitorując ryzyka i informując rynek.

W ocenie Zarządu nie ma żadnych podstaw faktycznych ani prawnych do nałożenia indywidualnych sankcji na konkretne osoby, ponieważ straty Spółki nie wynikają z zaniedbań ani niewłaściwych decyzji

zarządczych, lecz są konsekwencją zdarzeń nadzwyczajnych. Podjęto jednak działania o charakterze systemowym: zaostrzono procedury wyceny ryzyka kontraktowego, przyjęto bardziej konserwatywne podejście do oceny możliwości odzyskania należności, wzmocniono procedury monitorowania ryzyka konsorcjalnego oraz podjęto kroki prawne w celu odzyskania należności.

(e) Mierzalne wskaźniki wyników i sprawozdawczość

Zarząd zobowiązuje się do zapewnienia akcjonariuszom pełnej przejrzystości w zakresie wykorzystania wpływów z oferty, w szczególności poprzez:

1. **bieżącą i okresową sprawozdawczość** – raporty kwartalne, półroczne i roczne (wraz z opinią biegłego rewidenta), a także raporty bieżące dotyczące wszystkich istotnych zdarzeń – Zarząd zamierza dokonać oceny obecnej i wdrożyć zoptymalizowaną, kompleksową politykę ujawniania informacji dotyczących istotnych aspektów związanych z wpływami z oferty;
2. **kluczowych wskaźników efektywności (KPI)** umożliwiających ocenę procesu dokapitalizowania:

Obszar	Wartość 2025 (odniesienie)	Cel
Kapitał własny skonsolidowany	-22 032 tys. PLN	wartości dodatnie
Wskaźnik płynności bieżącej	< 1	≥ 1
EBIT skonsolidowany	-129 368 tys. PLN	dodatni
Zysk netto skonsolidowany	-101 756 tys. PLN	dodatni
Pożyczki od Acciona	~109 mln PLN	spłata
Linie gwarancyjne i faktoringowe	zamrożone	odmrożenie

3. **Walne Zgromadzenie jako forum nadzoru** – akcjonariusze mniejszościowi zachowują pełnię praw korporacyjnych, w tym prawo do wnioskowania o umieszczenie spraw w porządku obrad, prawo do żądania udzielenia informacji zgodnie z art. 428 Kodeksu spółek handlowych oraz prawo do udzielenia lub odmowy udzielenia absolutorium członkom organów Spółki.

Uzasadnienie interesu Spółki i akcjonariuszy mniejszościowych w przeprowadzeniu emisji

Zarząd podkreśla, że struktura emisji **minimalizuje rozwodnienie** poprzez zapewnienie mechanizmu prawa poboru lub syntetycznego prawa poboru. W rzeczywistości wybór, przed którym stoją akcjonariusze mniejszościowi, nie polega na wyborze między „emisją rozwadniającą” a „brakiem emisji bez rozwodnienia”, ale między:

- **emisją** umożliwiającą udział w podwyższeniu kapitału, ochronę długoterminowej wartości inwestycji oraz gwarancję wyjścia z inwestycji po godziwej cenie;
- **brak emisji**, prowadzący do scenariuszy restrukturyzacji, upadłości lub likwidacji, z ryzykiem utraty całości lub większości wartości inwestycji.

W ocenie Zarządu najpoważniejszym zagrożeniem dla akcjonariuszy mniejszościowych nie jest sama emisja, ale jej brak. Z tego powodu Zarząd jest przekonany, że przeprowadzenie podniesienie kapitału w drodze emisji leży w najlepszym interesie zarówno Spółki, jak i wszystkich jej akcjonariuszy – w tym akcjonariuszy mniejszościowych.

Zarząd Spółki pozostaje do dyspozycji akcjonariuszy w celu udzielenia wszelkich dodatkowych wyjaśnień i zachęca ich do zadawania dodatkowych pytań za pośrednictwem dostępnych kanałów komunikacji z inwestorami. Zarząd zapewnia, że wszelkie decyzje dotyczące planowanej emisji będą podejmowane zgodnie z zasadą równego traktowania akcjonariuszy określonej w art. 20 Kodeksu

spółek handlowych oraz w celu maksymalizacji długoterminowej ochrony uzasadnionych interesów wszystkich akcjonariuszy Spółki.

Warszawa, 9 czerwca 2026
Zarząd Mostostal Warszawa S.A.