

Sprawozdanie Zarządu z Działalności  
**GRUPY KAPITAŁOWEJ PKP CARGO**  
za I półrocze 2021 roku



**SPRAWOZDANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI GRUPY KAPITAŁOWEJ PKP CARGO W I PÓŁROCZU 2021 ROKU**

|   |           |
|---|-----------|
| <b>1. Wstęp</b>   | <b>4</b>  |
| <b>2. Organizacja Grupy Kapitałowej PKP CARGO</b>   | <b>5</b>  |
| 2.1 Podstawowe informacje o Spółce i Grupie Kapitałowej PKP CARGO   | 5         |
| 2.2 Jednostki podlegające konsolidacji  | 8         |
| <b>3. Informacje dotyczące Jednostki dominującej</b>  | <b>9</b>  |
| 3.1 Skład Zarządu i Rady Nadzorczej PKP CARGO S.A.  | 9         |
| 3.2 Struktura kapitału zakładowego PKP CARGO S.A.   | 13        |
| 3.3 Akcjonariusze posiadający co najmniej 5% w ogólnej liczbie głosów   | 13        |
| 3.4 Zestawienie stanu akcji w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących  | 14        |
| <b>4. Podstawowe obszary działalności Grupy Kapitałowej PKP CARGO</b>   | <b>16</b> |
| 4.1 Otoczenie makroekonomiczne  | 16        |
| 4.2 Działalność przewozowa  | 28        |
| 4.3 Pozostałe usługi  | 39        |
| 4.4 Informacje dotyczące zatrudnienia   | 40        |
| 4.5 Inwestycje Grupy PKP CARGO  | 41        |
| 4.6 Istotne informacje i zdarzenia  | 42        |
| 4.7 Opis podstawowych zagrożeń i ryzyk  | 44        |
| <b>5. Analiza sytuacji finansowo-majątkowej Grupy Kapitałowej PKP CARGO</b>   | <b>53</b> |
| 5.1 Zasady sporządzenia śródrocznych sprawozdań finansowych   | 54        |
| 5.2 Stanowisko organu zarządzającego wraz z opinią organu nadzorującego emitenta odnoszące się do zastrzeżeń<br>wyrażonych przez firmę audytorską w raporcie z przeglądu lub odmowy wydania raportu z przeglądu sprawozdania<br>finansowego | 54        |
| 5.3 Podstawowe wielkości ekonomiczno-finansowe Grupy PKP CARGO  | 55        |
| 5.4 Czynniki, które będą miały wpływ na osiągnięte wyniki finansowe w perspektywie kolejnego kwartału   | 63        |
| 5.5 Stanowisko Zarządu odnośnie możliwości zrealizowania wcześniej publikowanych prognoz wyników na dany rok  | 64        |
| 5.6 Informacje o majątku produkcyjnym   | 64        |
| <b>6. Pozostałe istotne informacje i zdarzenia</b>  | <b>66</b> |
| 6.1 Wpływ pandemii COVID-19 na działalność Grupy  | 66        |
| 6.2 Postępowania toczące się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem<br>administracji publicznej  | 66        |
| 6.3 Informacje o transakcjach z podmiotami powiązаныmi  | 66        |
| 6.4 Informacje o udzielonych gwarancjach, poręczeniach kredytów lub pożyczek  | 66        |
| 6.5 Inne informacje, które są istotne dla oceny sytuacji kadrowej, majątkowej, finansowej, wyniku finansowego i ich zmian,<br>oraz informacje, które są istotne dla oceny możliwości realizacji zobowiązań przez Emitenta i spółki Grupy    | 66        |

**SPIS TABEL**

|   |    |
|---|----|
| Tabela 1 Jednostki zależne konsolidowane metodą pełną .....   | 8  |
| Tabela 2 Skład Zarządu PKP CARGO S.A. w okresie od 1 stycznia 2021 r. do dnia przekazania raportu .....   | 9  |
| Tabela 3 Skład Rady Nadzorczej PKP CARGO S.A. w okresie od 1 stycznia 2021 r. do dnia przekazania raportu .....   | 11 |
| Tabela 4 Skład Komitetu Audytu Rady Nadzorczej PKP CARGO S.A. w okresie od 1 stycznia 2021 r. do dnia przekazania raportu .....   | 12 |
| Tabela 5 Skład Komitetu ds. Nominacji Rady Nadzorczej PKP CARGO S.A. w okresie od 1 stycznia 2021 r. do dnia przekazania raportu .....  | 12 |
| Tabela 6 Skład Komitetu ds. Strategii Rady Nadzorczej PKP CARGO S.A. w okresie od 1 stycznia 2021 r. do dnia przekazania raportu .....  | 13 |
| Tabela 7 Struktura kapitału zakładowego PKP CARGO S.A. ....   | 13 |
| Tabela 8 Struktura akcjonariatu PKP CARGO S.A. na dzień 30 czerwca 2021 r. oraz na dzień przekazania raportu.....   | 13 |
| Tabela 9 Stan posiadania akcji PKP CARGO S.A. przez osoby zarządzające.....   | 14 |
| Tabela 10 Stan posiadania akcji PKP CARGO S.A. przez osoby nadzorujące .....  | 15 |
| Tabela 11 Rynek transportu towarów w Czechach w I kwartale 2021 r. ....   | 32 |
| Tabela 12 Praca przewozowa Grupy PKP CARGO za I półrocze i II kwartał 2021 r. i 2020 r.....   | 36 |
| Tabela 13 Masa towarowa Grupy PKP CARGO za I półrocze i II kwartał 2021 r. i 2020 r.....  | 36 |
| Tabela 14 Średnia odległość Grupy PKP CARGO za I półrocze i II kwartał 2021 r. i 2020 r. ....   | 37 |
| Tabela 15 Nakłady inwestycyjne w Grupie PKP CARGO za 6 miesięcy 2021 r. w porównaniu do 6 miesięcy 2020 r. na rzeczowe aktywa trwałe, aktywa niematerialne oraz prawa do użytkowania aktywów (mln zł) ..... | 41 |
| Tabela 16 Wybrane dane finansowe Grupy Kapitałowej PKP CARGO .....  | 55 |
| Tabela 17 Wybrane dane finansowe PKP CARGO S.A. ....  | 56 |
| Tabela 18 Wybrane wskaźniki finansowe i operacyjne Grupy PKP CARGO w okresie 6 miesięcy 2021 r. w porównaniu do analogicznego okresu 2020 r.....  | 62 |
| Tabela 19 Nieruchomości Grupy PKP CARGO własne i użytkowane na dzień 30.06.2021 r. oraz 31.12.2020 r. ....  | 65 |

**SPIS RYSUNKÓW**

|   |    |
|---|----|
| Rysunek 1 Struktura powiązań kapitałowych ze spółkami, w których PKP CARGO S.A. lub jej spółki zależne posiadają udziały lub akcje na dzień 30.06.2021 r. ....  | 6  |
| Rysunek 2 Struktura Grupy PKP CARGO INTERNATIONAL na dzień 30.06.2021 r. ....   | 6  |
| Rysunek 3 Dynamika realnego PKB w Polsce w latach 2016-2020 wraz z jego dekompozycją oraz prognoza na lata 2021-2023 - dane niewyrównane sezonowo.....          | 17 |
| Rysunek 4 Dynamika realnego PKB w Czechach w latach 2016-2020 oraz prognoza na lata 2021-2023 – dane wyrównane sezonowo .....                                   | 18 |
| Rysunek 5 Aktualne i historyczne wartości indeksów cenowych węgla na rynku europejskim ARA w porównaniu do RB ...   | 22 |
| Rysunek 6 Aktualne i historyczne wartości indeksów cenowych węgla na rynku polskim: energetyka (PSCMI 1) i ciepłownictwo (PSCMI 2).....                         | 23 |
| Rysunek 7 Wielkość kolejowych przewozów towarowych w Polsce w poszczególnych kwartałach w latach 2016-2021 (mln ton).....                                       | 29 |
| Rysunek 8 Wielkość zrealizowanej przez kolej towarowej pracy przewozowej w Polsce w poszczególnych kwartałach w latach 2016-2021 (mld tkm).....                 | 29 |
| Rysunek 9 Udziały Grupy PKP CARGO w przewozach masy towarowej w Polsce w latach 2016-2021 .....   | 30 |
| Rysunek 10 Udziały Grupy PKP CARGO w zrealizowanej pracy przewozowej w Polsce w latach 2016-2021 .....  | 30 |
| Rysunek 11 Udziały rynkowe największych towarowych przewoźników kolejowych w Polsce w I półroczu 2021 r. ....   | 31 |
| Rysunek 12 Udziały poszczególnych rodzajów transportu w przewozach towarowych w Czechach w I kwartale 2021 r.: masa towarowa (L) i praca przewozowa (P) .....   | 33 |
| Rysunek 13 Towarowy transport kolejowy w Czechach według przewiezionej masy w poszczególnych kwartałach okresu 2016-2021 (mln ton) .....                        | 33 |
| Rysunek 14 Towarowy transport kolejowy w Czechach według wykonanej pracy przewozowej w poszczególnych kwartałach okresu 2016-2021 (mld tkm).....                | 33 |
| Rysunek 15 Udziały rynkowe PKP CARGO International pod względem przetransportowanej w Czechach masy towarowej kwartalnie w latach 2016-2021* .....              | 34 |
| Rysunek 16 Udziały rynkowe PKP CARGO International w zrealizowanej w Czechach pracy przewozowej kwartalnie w latach 2016-2021* .....                            | 35 |
| Rysunek 17 Udziały rynkowe największych przewoźników kolejowych według pracy przewozowej eksploatacyjnej wykonanej w Czechach w I półroczu 2021 r. (btkm) ..... | 35 |
| Rysunek 18 Zatrudnienie w Spółce oraz Grupie PKP CARGO w okresie 6 miesięcy 2021 r. oraz 2020 r. ....   | 40 |
| Rysunek 19 Wynik EBIT w okresie 6 miesięcy 2021 r. w porównaniu do analogicznego okresu 2020 r. (w mln zł) .....  | 57 |
| Rysunek 20 Struktura aktywów – stan na 30.06.2021 r. oraz 31.12.2020 r. ....  | 58 |
| Rysunek 21 Zmiana wartości aktywów Grupy w okresie 6 miesięcy 2021 r. (w mln zł).....   | 58 |
| Rysunek 22 Struktura kapitałów własnych i zobowiązań Grupy – stan na 30.06.2021 r. oraz 31.12.2020 r. ....  | 59 |
| Rysunek 23 Zmiana wartości kapitałów własnych i zobowiązań Grupy w okresie 6 miesięcy 2021 r. (w mln zł) .....  | 60 |
| Rysunek 24 Przepływy pieniężne Grupy PKP CARGO w okresie 6 miesięcy 2021 r. (w mln zł) .....  | 61 |
| Rysunek 25 Struktura taboru kolejowego użytkowanego przez Grupę PKP CARGO na dzień 30.06.2021 r. oraz 31.12.2020 r. ....  | 64 |

## 1. Wstęp

Szanowni Państwo,

Wyniki finansowe Grupy PKP CARGO w pierwszym półroczu 2021 roku w porównaniu do tego samego okresu 2020 roku były lepsze we wszystkich głównych wskaźnikach. To pochodna kilkunastoprocentowego wzrostu przewozów w ujęciu zarówno masy ładunków, jak i wykonanej pracy przewozowej. Liczymy, że wzrost PKB podtrzyma w drugim półroczu koniunkturę w sektorze towarowych przewozów kolejowych i spowoduje też wzrost cen usług transportowych.





## 2. Organizacja Grupy Kapitałowej PKP CARGO

### 2.1 Podstawowe informacje o Spółce i Grupie Kapitałowej PKP CARGO<sup>1</sup>

Grupa PKP CARGO jest największym w Polsce i jednym z największych w Unii Europejskiej („UE”) operatorem kolejowych przewozów towarowych. Rozwój Grupy ukierunkowany jest na doskonalenie i poszerzenie działalności zarówno w ujęciu produktowym, jak i geograficznym. W chwili obecnej, Grupa pozostaje liderem na rynku polskim (wg UTK<sup>2</sup>) i znajduje się w czołówce przewoźników na rynku czeskim (wg SZDC<sup>3</sup>).

Grupa PKP CARGO posiada licencje na świadczenie usług kolejowych przewozów towarowych na terenie 9 państw UE: Litwie, Słowacji, Węgrzech, Słowenii, Austrii, Czechach, Niemczech, Holandii i Polsce.



Grupa oferuje krajowy i międzynarodowy przewóz towarów, a także prowadzi kompleksowe usługi logistyczne w kolejowych przewozach towarów. Dodatkowo, w ramach Grupy realizowane są następujące usługi wspierające i dopełniające ofertę:



### TRANSPORT KOLEJOWY TOWARÓW



USŁUGI  
INTERMODALNE



USŁUGI  
SPEDYCYJNE  
(KRAJOWE I  
MIĘDZYNARODOWE)



USŁUGI  
TERMINALOWE



USŁUGI  
BOCZNICOWE  
I TRAKCYJNE



NAPRAWA  
I SERWIS  
TABORU  
KOLEJOWEGO



USŁUGI  
REKULTYWACYJNE

<sup>1</sup> Za każdym razem, gdy w Raporcie będzie mowa o:

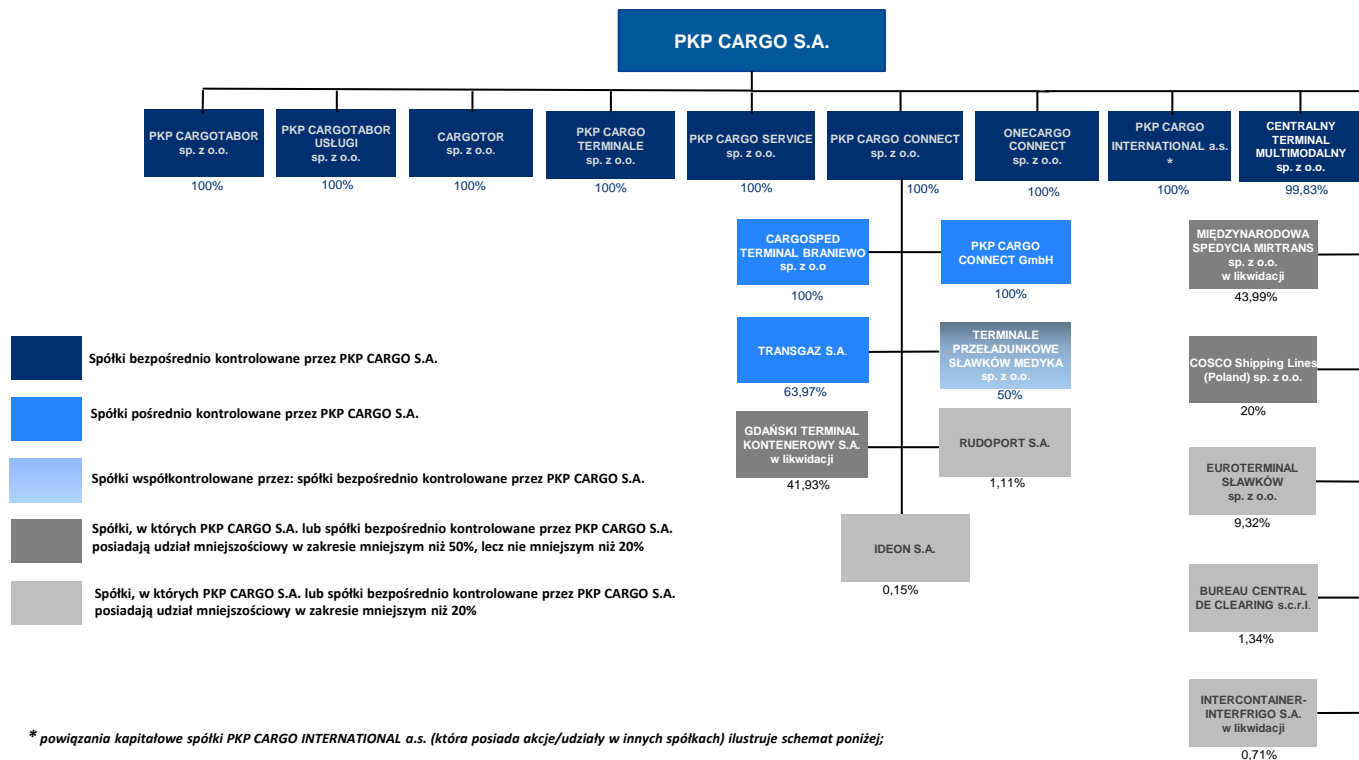
- Spółce, Jednostce dominującej należy przez to rozumieć PKP CARGO S.A.,
- Grupie PKP CARGO, Grupie czy też Grupie Kapitałowej należy przez to rozumieć PKP CARGO S.A. i podmioty od niej zależne łącznie.

<sup>2</sup> Urząd Transportu Kolejowego

<sup>3</sup> Správa železniční dopravní cesty (podmiot odpowiadający za zarządzanie państwową siecią kolejową w Czechach)

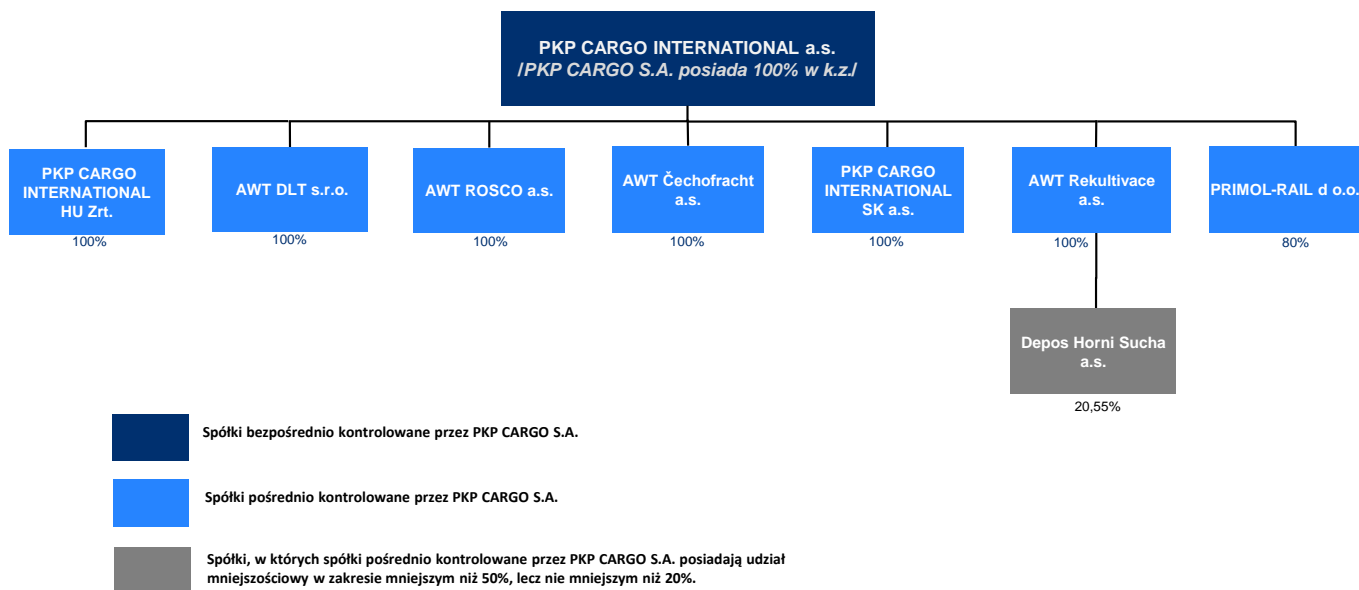
Poniższy schemat przedstawia strukturę powiązań kapitałowych ze spółkami, w których PKP CARGO S.A. lub jej spółki zależne posiadają udziały lub akcje - na dzień 30 czerwca 2021 r.:

Rysunek 1 Struktura powiązań kapitałowych ze spółkami, w których PKP CARGO S.A. lub jej spółki zależne posiadają udziały lub akcje na dzień 30.06.2021 r.



Źródło: Opracowanie własne

Rysunek 2 Struktura Grupy PKP CARGO INTERNATIONAL na dzień 30.06.2021 r.



Źródło: Opracowanie własne

W I półroczu 2021 r. w zakresie struktury powiązań kapitałowych zaszły następujące zmiany:

- W dniu 22 marca 2021 r. Spółka PKP CARGO CONNECT Sp. z o.o. zawarła z RENTRANS CARGO Sp. z o.o. warunkową umowę nabycia udziałów w celu umorzenia, na mocy której PKP CARGO CONNECT Sp. z o.o. dokonała zbycia wszystkich posiadanych w spółce RENTRANS CARGO Sp. z o.o. 249 udziałów (odpowiadających 29,26% udziałowi w kapitale RENTRANS CARGO Sp. z o.o.). W wyniku powyższego, własność 249 udziałów w RENTRANS CARGO Sp. z o.o. w dniu 22 marca 2021 r. przeszła na tę spółkę, co oznacza, że z dniem 22 marca 2021 r. PKP CARGO CONNECT Sp. z o.o. przestała być współnikiem spółki RENTRANS CARGO Sp. z o.o., w związku z czym spółka RENTRANS CARGO Sp. z o.o. przestała być podmiotem powiązany z PKP CARGO S.A.





## 2.2 Jednostki podlegające konsolidacji

Konsolidacja w ramach Śródrocznego Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego Grupy Kapitałowej PKP CARGO na dzień 30 czerwca 2021 r., obejmuje PKP CARGO S.A. oraz 12 jednostek zależnych konsolidowanych metodą pełną:

Tabela 1 Jednostki zależne konsolidowane metodą pełną

| Nazwa Spółki   | Podstawowa działalność  |
|--|---|
| <b>PKP CARGO SERVICE Sp. z o.o.</b><br>(„PKP CARGO SERVICE”)                     | Kompleksowa obsługa bocznic kolejowych i przewozy ładunków transportem kolejowym oraz utrzymanie infrastruktury torowej.  |
| <b>PKP CARGOTABOR Sp. z o.o.</b><br>(„PKP CARGOTABOR”)                           | Naprawa i utrzymanie taboru kolejowego oraz fizyczna likwidacja wagonów i lokomotyw, naprawa maszyn elektrycznych i zestawów kołowych oraz ważenie i regulacja taboru.  |
| <b>PKP CARGOTABOR USŁUGI Sp. z o.o.</b><br>(„PKP CARGOTABOR USŁUGI”)             | Zbieranie, przetwarzanie i unieszkodliwianie odpadów oraz odzysk surowców. Na dzień przekazania raportu spółka nie prowadzi działalności operacyjnej.   |
| <b>PKP CARGO TERMINALE Sp. z o.o.</b><br>(„PKP CARGO TERMINALE”)                 | Przeładunek, składowanie, segregowanie, pakowanie, kruszenie oraz szereg innych usług granicznych. Spółka posiada terminale, które umożliwiają przeładunek towarów masowych i sztukowych, także kontenerów. Posiada także możliwość prowadzenia komunikacji przestawczej i jako jedyna spółka na granicy wschodniej posiada 6 - komorową odmrażalnię.                             |
| <b>CARGOSPED TERMINAL BRANIEWO Sp. z o.o.</b><br>(„CARGOSPED TERMINAL BRANIEWO”) | Przeładunki różnych towarów oraz handel węglem. Spółka jest bezpośrednim importerem węgla z Rosji, zajmuje się sprzedażą hurtową i detaliczną w tym zakresie.   |
| <b>CARGOTOR Sp. z o.o.</b><br>(„CARGOTOR”)                                       | Zarządzanie infrastrukturą torową i usługową (bocznic kolejowe i układy torowe) wraz z niezbędnymi urządzeniami i budynkami oraz udostępniania infrastruktury przewoźnikom kolejowym na zasadach komercyjnych.  |
| <b>PKP CARGO CONNECT Sp. z o.o.</b><br>(„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.  |
| <b>PKP CARGO INTERNATIONAL a.s.</b><br>(„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 oraz oferuje kompleksową obsługę dowozów i odwozów transportem drogowym („ostatnia mila”). Zarządzanie taborem w Grupie PKP CARGO INTERNATIONAL. |
| <b>AWT Rosco a.s. („AWT Rosco”)</b>  | Czyszczenie cystern kolejowych i samochodowych.   |
| <b>AWT Čechofracht a.s.</b><br>(„AWT Čechofracht”)                               | Międzynarodowe usługi spedycyjne.   |
| <b>AWT Rekulivace a.s.</b><br>(„AWT Rekulivace”)                                 | 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.  |
| <b>PKP CARGO INTERNATIONAL HU Zrt.</b><br>(„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<sup>2</sup> 5.3** Śródrocznego Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego Grupy Kapitałowej PKP CARGO na dzień 30 czerwca 2021 roku.

<sup>2</sup> Za każdym razem, gdy w dokumencie będzie mowa o Nocie, należy przez to rozumieć Notę Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego Grupy PKP CARGO („SSF”) za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2021 r. sporządzonego według MSSF UE, chyba że podano inaczej.

### 3. Informacje dotyczące Jednostki dominującej

#### 3.1 Skład Zarządu i Rady Nadzorczej PKP CARGO S.A.

##### ZARZĄD

Zarząd PKP CARGO S.A. z siedzibą w Warszawie w I półroczu 2021 r. działał na podstawie przepisów prawa, a w szczególności:

1. ustawy z dnia 15 września 2000 roku Kodeks Spółek Handlowych ( Dz. U. Nr 94, poz. 1037, z późn. zm.);
2. ustawy z dnia 8 września 2000 roku o komercjalizacji i restrukturyzacji przedsiębiorstwa państwowego „Polskie Koleje Państwowe” (Dz. U. Nr 84, poz. 948, z późn. zm.);
3. Statutu PKP CARGO S.A. (tekst jednolity przyjęty Uchwałą Nr 62/VII/2020 Rady Nadzorczej PKP CARGO S.A. z dnia 24 sierpnia 2020 roku)<sup>3</sup>;
4. Regulaminu Zarządu PKP CARGO S.A. przyjętego Uchwałą nr 47/2018 Zarządu PKP CARGO S.A. z dnia 7 lutego 2018 roku i zatwierdzony Uchwałą nr 1722/VI/2018 Rady Nadzorczej PKP CARGO S.A. z dnia 26 lutego 2018 roku;
5. innych przepisów wewnętrznych i zewnętrznych.

##### Kompetencje Zarządu

Zarząd kieruje sprawami i zarządza majątkiem Spółki oraz reprezentuje ją na zewnątrz. Do zakresu działania Zarządu należą wszystkie czynności niezastrzeżone dla Walnego Zgromadzenia i Rady Nadzorczej. Do składania oświadczeń woli Spółki upoważnieni są dwaj Członkowie Zarządu działający łącznie lub Członek Zarządu działający łącznie z prokurentem.

##### Sposób funkcjonowania Zarządu

Szczegółowy tryb działania Zarządu opisany jest w Regulaminie Zarządu. Regulamin ten uchwała Zarząd i zatwierdza Rada Nadzorcza. Zgodnie z postanowieniami Regulaminu Zarządu, Zarząd podejmuje decyzje w formie uchwał. Uchwały Zarządu zapadają bezwzględną większością głosów obecnych na posiedzeniu, przy udziale przynajmniej połowy liczby Członków Zarządu i mogą być podejmowane, tylko jeśli wszyscy członkowie Zarządu zostali prawidłowo zawiadomieni o posiedzeniu Zarządu. Zgodnie z Regulaminem Zarządu, w przypadku równej liczby głosów „za” w stosunku do głosów „przeciw” wraz z głosami „wstrzymującymi się”, głos decydujący posiada Prezes Zarządu.

Zgodnie z Regulaminem Zarządu, w razie wystąpienia konfliktu interesów Spółki z osobistymi interesami członka Zarządu, małżonka, krewnych i powinowatych (do drugiego stopnia) oraz osobami, z którymi jest powiązany osobiście lub możliwości powstania takiego konfliktu interesów, członek Zarządu powinien niezwłocznie poinformować o takim konflikcie pozostałych Członków Zarządu, a w przypadku Prezesa Zarządu również Radę Nadzorczą oraz powstrzymać się od zabierania głosu w dyskusji oraz od głosowania nad podjęciem uchwały w sprawie, w której zaistniał konflikt interesów, i może zażądać, aby zostało to zapisane w protokole posiedzenia Zarządu.

Tabela 2 Skład Zarządu PKP CARGO S.A. w okresie od 1 stycznia 2021 r. do dnia przekazania raportu

| Imię i nazwisko           | Pełniona funkcja                             | Okres pełnienia funkcji |       |
|---------------------------|--|-------------------------|-------|
|                           |  | od                      | do    |
| <b>Czesław Warszewicz</b> | Prezes Zarządu                               | 27.03.2018 r.           | nadal |
| <b>Leszek Borowiec</b>    | Członek Zarządu ds. Finansowych              | 27.03.2018 r.           | nadal |
| <b>Witold Bawor</b>       | Członek Zarządu ds. Operacyjnych             | 26.10.2017 r.           | nadal |
| <b>Piotr Wasaty</b>       | Członek Zarządu ds. Handlowych               | 01.09.2020 r.           | nadal |
| <b>Zenon Kozendra</b>     | Członek Zarządu – Przedstawiciel Pracowników | 14.07.2016 r.           | nadal |

Źródło: Opracowanie własne

<sup>3</sup> Uchwałą Nr 61/VII/2021 Rady Nadzorczej PKP CARGO S.A. z dnia 12 lipca 2021 roku przyjęto jednolity tekst Statutu PKP CARGO S.A.

Wewnętrzny podział zadań i pełnione funkcje przez członków Zarządu, wynikające z postanowień Regulaminu Zarządu, przedstawiają się następująco:

**Prezes Zarządu** – do zakresu działań Prezesa Zarządu należy kierowanie pracą Zarządu i bieżącą działalnością Spółki oraz nadzór nad zarządzaniem określonymi obszarami działania Spółki, szczególnie w dziedzinie:

- strategii biznesowej,
- bezpieczeństwa biznesowego i audytu wewnętrznego.

Do szczególnych kompetencji Prezesa Zarządu należy realizacja zadań obronnych w Spółce wynikająca z przepisów o powszechnym obowiązku obrony.

**Członek Zarządu ds. Finansowych** – do zakresu działań Członka Zarządu ds. Finansowych należy dbanie o racjonalne gospodarowanie zasobami Spółki oraz nadzór nad zarządzaniem określonymi obszarami działania Spółki, szczególnie w dziedzinie:

- zarządzania finansami,
- zakupów i sprzedaży majątku.

Do szczególnych kompetencji Członka Zarządu ds. Finansowych należy wypełnianie w imieniu PKP CARGO S.A. obowiązków wynikających z przepisów o rachunkowości, podatkach i ubezpieczeniach.

**Członek Zarządu ds. Handlowych** – do zakresu działań Członka Zarządu ds. Handlowych należy dbanie o właściwy poziom sprzedaży i relacje z klientami oraz nadzór nad zarządzaniem określonymi obszarami działania Spółki, szczególnie w dziedzinie:

- polityki handlowej,
- sprzedaży usług przewozowych.

**Członek Zarządu ds. Operacyjnych** – do zakresu działań Członka Zarządu ds. Operacyjnych należy dbanie o efektywne realizowanie procesów biznesowych i technologicznych Spółki oraz nadzór nad zarządzaniem określonymi obszarami działania Spółki, szczególnie w dziedzinie:

- realizacji przewozów,
- utrzymania taboru.

**Członek Zarządu – Przedstawiciel Pracowników** - do zakresu działań Członka Zarządu – Przedstawiciela Pracowników należy nadzór nad zarządzaniem określonymi obszarami działania Spółki, szczególnie w dziedzinie:

- gospodarowanie nieruchomościami i administracja,
- zarządzania zasobami ludzkimi i relacjami z partnerami społecznymi w określonym zakresie.

## RADA NADZORCZA

Rada Nadzorcza liczy od 11 do 13 członków (w tym Przewodniczącego i Wiceprzewodniczącego Rady Nadzorczej) powoływanych na okres wspólnej kadencji. Liczbę członków Rady Nadzorczej w danej kadencji ustala PKP S.A. (w VII kadencji – 11 członków). Kadencja Rady Nadzorczej wynosi 3 lata. Radę Nadzorczą powołuje i odwołuje Walne Zgromadzenie z zastrzeżeniem postanowień § 19 ust. 2 i 3 Statutu PKP CARGO S.A.

### Kompetencje Rady Nadzorczej

Rada Nadzorcza sprawuje stały nadzór nad działalnością Spółki we wszystkich dziedzinach jej działalności. Ponadto do jej kompetencji oprócz spraw zastrzeżonych przepisami Kodeksu Spółek Handlowych lub innych ustaw należy m. in. wyrażanie zgody na wypłatę przez Zarząd zaliczki na poczet dywidendy przewidywanej na koniec roku obrotowego, powoływanie i odwoływanie Prezesa Zarządu oraz pozostałych członków Zarządu, ustalanie liczby członków Zarządu, wyrażanie zgody na utworzenie i likwidację oddziału Spółki, opiniowanie wniosków Zarządu przedkładanych Walnemu Zgromadzeniu.

## Sposób funkcjonowania Rady Nadzorczej

Szczegółowy tryb działania Rady Nadzorczej określa uchwalany przez Radę Nadzorczą - Regulamin Rady Nadzorczej. W świetle postanowień ww. Regulaminu, Rada Nadzorcza podejmuje decyzje w formie uchwał. Do ważności uchwał Rady Nadzorczej jest wymagane zaproszenie na posiedzenie wszystkich i obecność co najmniej połowy jej członków, w tym Przewodniczącego lub Wiceprzewodniczącego Rady Nadzorczej. Uchwały Rady Nadzorczej zapadają zwykłą większością głosów. W wypadku równej liczby głosów „za” w stosunku do głosów „przeciw” decyduje głos Przewodniczącego Rady Nadzorczej. Uchwały Rady w sprawie zawieszenia w czynnościach członków Zarządu lub Zarządu wymagają zgody Przewodniczącego Rady. Uchwały Rady Nadzorczej mogą być podejmowane również bez odbycia posiedzenia w drodze pisemnego głosowania lub przy wykorzystaniu środków bezpośredniego porozumiewania się na odległość. O takim trybie decyduje Przewodniczący Rady Nadzorczej z własnej inicjatywy lub na pisemny wniosek Zarządu lub członka Rady Nadzorczej.

Zgodnie z Regulaminem Rady Nadzorczej, w razie sprzeczności interesów Spółki z osobistymi interesami członka Rady Nadzorczej, jego współmałżonka oraz krewnych i powinowatych (do drugiego stopnia) oraz osób, z którymi jest powiązany osobiście, powinien on powstrzymać się od zabierania głosu w dyskusji oraz od głosowania nad uchwałą w sprawie i zażądać zaznaczenia tego w protokole z Rady Nadzorczej.

Tabela 3 Skład Rady Nadzorczej PKP CARGO S.A. w okresie od 1 stycznia 2021 r. do dnia przekazania raportu

| Imię i nazwisko               | Pełniona funkcja                   | Okres pełnienia funkcji |       |
|-------------------------------|------------------------------------|-------------------------|-------|
|                               |                                    | od                      | do    |
| <b>Krzysztof Mamiński</b>     | Przewodniczący Rady Nadzorczej     | 26.06.2019 r.           | nadal |
|                               | Członek Rady Nadzorczej            | 26.06.2019 r.           | nadal |
| <b>Marcin Kowalczyk</b>       | Członek Rady Nadzorczej            | 14.01.2021 r.           | nadal |
|                               | Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej | 25.01.2021 r.           | nadal |
| <b>Krzysztof Czarnota</b>     | Członek Rady Nadzorczej            | 26.06.2019 r.           | nadal |
| <b>Zofia Dzik</b>             | Członek Rady Nadzorczej            | 26.06.2019 r.           | nadal |
| <b>Dariusz Górski</b>         | Członek Rady Nadzorczej            | 26.06.2019 r.           | nadal |
| <b>Paweł Sosnowski</b>        | Członek Rady Nadzorczej            | 26.06.2019 r.           | nadal |
| <b>Jerzy Sośnierz</b>         | Członek Rady Nadzorczej            | 26.06.2019 r.           | nadal |
| <b>Tadeusz Stachaczyński</b>  | Członek Rady Nadzorczej            | 26.06.2019 r.           | nadal |
| <b>Władysław Szczepkowski</b> | Członek Rady Nadzorczej            | 26.06.2019 r.           | nadal |
| <b>Izabela Wojtyczka</b>      | Członek Rady Nadzorczej            | 16.07.2020 r.           | nadal |
| <b>Antoni Duda</b>            | Członek Rady Nadzorczej            | 21.08.2020 r.           | nadal |

Źródło: Opracowanie własne

## KOMITET AUDYTU RADY NADZORCZEJ

Rada Nadzorcza powołuje Komitet Audytu Rady Nadzorczej. W jego skład wchodzi przynajmniej trzech członków Rady Nadzorczej, z tym zastrzeżeniem, że większość członków Komitetu Audytu, w tym jego Przewodniczący, spełnia kryteria niezależności określone w § 20 i 21 Statutu Spółki oraz w *Ustawie z dnia 11 maja 2017 roku o biegłych rewidentach, firmach audytorskich oraz nadzorze publicznym* (Dz.U.2017.0.1089 z późn. zm.). Przynajmniej jeden Członek Komitetu Audytu posiada kwalifikacje w dziedzinie rachunkowości lub badania sprawozdań finansowych oraz przynajmniej jeden Członek Komitetu Audytu posiada wiedzę i umiejętności z zakresu branży, w której działa Spółka. Członkowie tego Komitetu powoływani są na okres odpowiadający długości kadencji Rady Nadzorczej. Do zadań Komitetu Audytu należy w szczególności: nadzór nad komórką organizacyjną zajmującą się audytem wewnętrznym, monitorowanie procesu sprawozdawczości finansowej, monitorowanie skuteczności systemów kontroli wewnętrznej i systemów zarządzania ryzykiem oraz audytu wewnętrznego, w tym zakresie sprawozdawczości finansowej, monitorowanie wykonywania czynności rewizji finansowej, kontrolowanie i monitorowanie niezależności biegłego rewidenta i firmy audytorskiej, w tym w wypadku świadczenia na rzecz Spółki innych niż rewizja finansowa usług, dokonywanie oceny niezależności biegłego rewidenta oraz wyrażanie zgody na świadczenie przez niego dozwolonych usług nie będących badaniem, rekomendowanie Walnemu Zgromadzeniu firmy audytorskiej do badania sprawozdań finansowych, przeprowadzenia czynności rewizji finansowej Spółki, zgodnie z przyjętymi w Spółce politykami:

Politykę i Procedurę wyboru firmy audytorskiej do przeprowadzania badania jednostkowego sprawozdania finansowego PKP CARGO S.A. oraz skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy PKP CARGO oraz Politykę świadczenia usług dodatkowych przez firmę audytorską przeprowadzającą badanie PKP CARGO S.A., podmioty powiązane z firmą audytorską lub członka jej sieci.

Tabela 4 Skład Komitetu Audytu Rady Nadzorczej PKP CARGO S.A. w okresie od 1 stycznia 2021 r. do dnia przekazania raportu

| Imię i nazwisko               | Pełniona funkcja                            | Okres pełnienia funkcji |       |
|-------------------------------|---|-------------------------|-------|
|                               |   | od                      | do    |
| <b>Dariusz Górski</b>         | Członek Komitetu<br>Przewodniczący Komitetu | 01.07.2019 r.           | nadal |
| <b>Zofia Dzik</b>             | Członek Komitetu                            | 01.07.2019 r.           | nadal |
| <b>Władysław Szczepkowski</b> | Członek Komitetu                            | 24.08.2020 r.           | nadal |

Źródło: Opracowanie własne

## KOMITET DS. NOMINACJI

Rada Nadzorcza powołuje Komitet ds. Nominacji. W jego skład wchodzi trzech członków Rady Nadzorczej, w tym, co najmniej jeden członek Rady Nadzorczej spełniający kryteria niezależności i powołany w sposób określony w § 20 i 21 Statutu Spółki, który pełni funkcję Przewodniczącego Komitetu ds. Nominacji. Członkowie Komitetu ds. Nominacji powoływani są na okres odpowiadający długości kadencji Rady Nadzorczej. Komitet ds. Nominacji organizuje i sprawuje bieżący nadzór nad postępowaniem kwalifikacyjnym na stanowiska członków Zarządu oraz nad procesem oceny i powoływania członków Zarządu, a także wspomaga osiągnięcie celów strategicznych Spółki poprzez przedstawianie Radzie Nadzorczej opinii i wniosków dotyczących struktury zatrudnienia oraz wynagradzania pracowników Spółki, w tym w szczególności członków Zarządu Spółki i kadry kierowniczej wysokiego szczebla.

Tabela 5 Skład Komitetu ds. Nominacji Rady Nadzorczej PKP CARGO S.A. w okresie od 1 stycznia 2021 r. do dnia przekazania raportu

| Imię i nazwisko               | Pełniona funkcja        | Okres pełnienia funkcji |       |
|-------------------------------|-------------------------|-------------------------|-------|
|                               |                         | od                      | do    |
| <b>Zofia Dzik</b>             | Przewodnicząca Komitetu | 01.07.2019 r.           | nadal |
| <b>Władysław Szczepkowski</b> | Członek Komitetu        | 01.07.2019 r.           | nadal |
| <b>Izabela Wojtyczka</b>      | Członek Komitetu        | 21.09.2020 r.           | nadal |

Źródło: Opracowanie własne

## KOMITET DS. STRATEGII

Rada Nadzorcza powołuje Komitet ds. Strategii. W jego skład wchodzi co najmniej trzech członków Rady Nadzorczej, w tym co najmniej jeden członek Rady Nadzorczej spełniający kryteria niezależności powołany w sposób określony w § 20 i 21 Statutu Spółki. Członkowie Komitetu ds. Strategii powoływani są na okres odpowiadający długości kadencji Rady Nadzorczej. Komitet ds. Strategii wspiera Radę Nadzorczą w kwestiach nadzoru nad określaniem strategii, a także właściwym wdrażaniem strategii oraz rocznych i wieloletnich planów działalności Spółki i Grupy Kapitałowej.



Tabela 6 Skład Komitetu ds. Strategii Rady Nadzorczej PKP CARGO S.A. w okresie od 1 stycznia 2021 r. do dnia przekazania raportu

| Imię i nazwisko               | Pełniona funkcja        | Okres pełnienia funkcji |       |
|-------------------------------|-------------------------|-------------------------|-------|
|                               |                         | od                      | do    |
| <b>Władysław Szczepkowski</b> | Członek Komitetu        | 01.07.2019 r.           | nadal |
|                               | Przewodniczący Komitetu | 23.09.2020 r.           | nadal |
| <b>Dariusz Górski</b>         | Członek Komitetu        | 01.07.2019 r.           | nadal |
| <b>Paweł Sosnowski</b>        | Członek Komitetu        | 21.09.2020 r.           | nadal |
| <b>Antoni Duda</b>            | Członek Komitetu        | 21.12.2020 r.           | nadal |

Źródło: Opracowanie własne

### 3.2 Struktura kapitału zakładowego PKP CARGO S.A.

Strukturę kapitału zakładowego PKP CARGO S.A. na dzień przekazania niniejszego raportu przedstawia poniższa tabela:

Tabela 7 Struktura kapitału zakładowego PKP CARGO S.A.

| 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         |
| <b>Razem</b> |               |                         | <b>44 786 917</b> |

Źródło: Opracowanie własne

### 3.3 Akcjonariusze posiadający co najmniej 5% w ogólnej liczbie głosów

Tabela 8 Struktura akcjonariatu PKP CARGO S.A. na dzień 30 czerwca 2021 r. oraz na dzień przekazania raportu

| Akcjonariusz                             | Liczba akcji      | Udział w kapitale | Liczba głosów     | Udział w ogólnej liczbie głosów na WZ |
|--|-------------------|-------------------|-------------------|---------------------------------------|
| PKP S.A. <sup>(1)</sup>                  | 14 784 194        | 33,01%            | 14 784 194        | 33,01%                                |
| Nationale-Nederlanden OFE <sup>(2)</sup> | 6 832 083         | 15,25%            | 6 832 083         | 15,25%                                |
| Aviva OFE <sup>(3)</sup>                 | 2 338 371         | 5,22%             | 2 338 371         | 5,22%                                 |
| Pozostali akcjonariusze                  | 20 832 269        | 46,52%            | 20 832 269        | 46,52%                                |
| <b>Razem</b>                             | <b>44 786 917</b> | <b>100,00%</b>    | <b>44 786 917</b> | <b>100,00%</b>                        |

(1) Zgodnie z zawiadomieniem przesłanym przez akcjonariusza w dniu 24.06.2014 r.

(2) Zgodnie z zawiadomieniem przesłanym przez akcjonariusza w dniu 03.06.2020 r.

(3) Zgodnie z zawiadomieniem przesłanym przez akcjonariusza w dniu 13.08.2014 r.

Źródło: Opracowanie własne

### 3.4 Zestawienie stanu akcji w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących

Stan posiadania akcji Spółki lub uprawnień do nich przez osoby zarządzające Spółką w okresie od dnia 21 maja 2021 r., tj. dnia przekazania raportu za I kwartał 2021 r. do dnia przekazania niniejszego raportu przedstawiał się następująco:

Tabela 9 Stan posiadania akcji PKP CARGO S.A. przez osoby zarządzające

| Imię i nazwisko                              | Liczba akcji PKP CARGO S.A.<br>w posiadaniu zarządzającego |
|--|--|
| <b>wg stanu na dzień przekazania raportu</b> |  |
| Czesław Warszewicz                           | 3 700  |
| Leszek Borowiec                              | 0  |
| Piotr Wasaty                                 | 500  |
| Witold Bawor                                 | 46   |
| Zenon Kozendra                               | 46   |
| <b>wg stanu na dzień 21.05.2021 r.</b>       |  |
| Czesław Warszewicz                           | 3 700  |
| Leszek Borowiec                              | 0  |
| Piotr Wasaty                                 | 500  |
| Witold Bawor                                 | 46   |
| Zenon Kozendra                               | 46   |

Źródło: Opracowanie własne



Stan posiadania akcji Spółki lub uprawnień do nich przez osoby nadzorujące Spółkę w okresie od dnia 21 maja 2021 r., tj. dnia przekazania raportu za I kwartał 2021 r. do dnia przekazania niniejszego raportu przedstawiał się następująco:

Tabela 10 Stan posiadania akcji PKP CARGO S.A. przez osoby nadzorujące

| Imię i nazwisko                              | Liczba akcji PKP CARGO S.A.<br>w posiadaniu osoby nadzorującej |
|--|--|
| <b>wg stanu na dzień przekazania raportu</b> |  |
| Krzysztof Mamiński                           | 0  |
| Marcin Kowalczyk                             | 0  |
| Krzysztof Czarnota                           | 70   |
| Zofia Dzik                                   | 0  |
| Dariusz Górski                               | 0  |
| Tadeusz Stachaczyński                        | 0  |
| Władysław Szczepkowski                       | 0  |
| Jerzy Sośnierz                               | 70   |
| Paweł Sosnowski                              | 0  |
| Izabela Wojtyczka                            | 0  |
| Antoni Duda                                  | 0  |
| <b>wg stanu na dzień 21.05.2021 r.</b>       |  |
| Krzysztof Mamiński                           | 0  |
| Marcin Kowalczyk                             | 0  |
| Krzysztof Czarnota                           | 70   |
| Zofia Dzik                                   | 0  |
| Dariusz Górski                               | 0  |
| Tadeusz Stachaczyński                        | 0  |
| Władysław Szczepkowski                       | 0  |
| Jerzy Sośnierz                               | 70   |
| Paweł Sosnowski                              | 0  |
| Izabela Wojtyczka                            | 0  |
| Antoni Duda                                  | 0  |

Źródło: Opracowanie własne

## 4. Podstawowe obszary działalności Grupy Kapitałowej PKP CARGO

### 4.1 Otoczenie makroekonomiczne



#### Polska gospodarka

Kluczowym determinantem wyników polskiej gospodarki w ostatnich kwartałach jest pandemia COVID-19 i jej dynamika przejawiająca się nie tylko zmianą bezwzględnej liczby zakażeń oraz hospitalizacji, ale także luzowaniem bądź zaostrzaniem wprowadzonych w celu jej przeciwdziałania obostrzeń natury ekonomicznej i społecznej. Zgodnie z danymi GUS w 2020 r. polska gospodarka doświadczyła pierwszej od początku lat 90. XX wieku recesji, a dynamika realnego PKB wyniosła -2,7% r/r względem wzrostu o 4,7% r/r w 2019 r. Choć w I kwartale 2021 r. dynamika polskiego PKB pozostała nadal ujemna (-0,9% r/r), to jednocześnie skala spadku była wyraźnie niższa w stosunku do IV kwartału 2020 r. (-2,7% r/r) oraz od oczekiwań konsensusu rynkowego (-1,1% r/r). W ujęciu kwartalnym (oczyszczonym o wpływ czynników kalendarzowych i sezonowych), krajowy PKB wzrósł w tym okresie o 1,1% kw/kw (wobec spadku o -0,5% kw/kw w IV kwartale 2020 r.), co wskazuje na relatywnie dużą odporność gospodarki na kolejną falę pandemii COVID-19 oraz wydłużenie okresu obowiązywania anty-epidemicznych restrykcji w licznych sektorach (m.in. handlu, zakwaterowaniu i gastronomii, kulturze i rozrywce).<sup>4</sup>

Głównym czynnikiem spadku polskiego PKB w I kwartale 2021 r. było saldo handlu zagranicznego (kontrybucja do wzrostu równa -1,9 p.p. r/r), na skutek mocniejszej niż w przypadku eksportu (+5,7% r/r) dynamiki wzrostu importu (+10,0% r/r). W tym okresie pozytywny wkład do PKB wniósł natomiast popyt krajowy, w tym zwłaszcza spożycie publiczne (+2,5% r/r i kontrybucja równa +0,4 p.p. r/r) oraz nakłady inwestycyjne (+1,3% r/r oraz +0,2 p.p. r/r). Dodatnia była również kontrybucja salda zapasów (+0,3 p.p. r/r) oraz konsumpcji gospodarstw domowych (+0,2% r/r i +0,1 p.p. r/r), pomimo wydłużonego okresu zamknięcia znacznej części sektorów usługowych.<sup>5</sup>

Ekonomiści oczekują, że w II kwartale 2021 r. polski PKB odnotował silne odbicie w ujęciu rok do roku, czemu sprzyjały m.in. efekt bardzo niskiej statystycznej bazy odniesienia za 2020 r., spadek liczby zakażeń i postępujący proces szczepień pozwalające na stopniowe luzowanie uprzednio wprowadzonych obostrzeń oraz dalsza adaptacja przedsiębiorstw i konsumentów do pandemicznych realiów życia gospodarczego. Również miesięczne dane o aktywności ekonomicznej (produkcja przemysłowa, budownictwo, realna sprzedaż detaliczna) za okres kwiecień-czerwiec 2021 r. pozostają spójne z systematyczną poprawą koniunktury gospodarczej w Polsce. Ekonomiści prognozują, że dynamika wzrostu krajowego PKB za II kwartał 2021 r. będzie zbliżona do 10-11% r/r (odzwierciedlając silny efekt bazy statystycznej), choć w ich ocenie polska gospodarka silnie wzrośnie także względem poprzedniego kwartału (o ok. +2,0% kw/kw).<sup>6</sup>

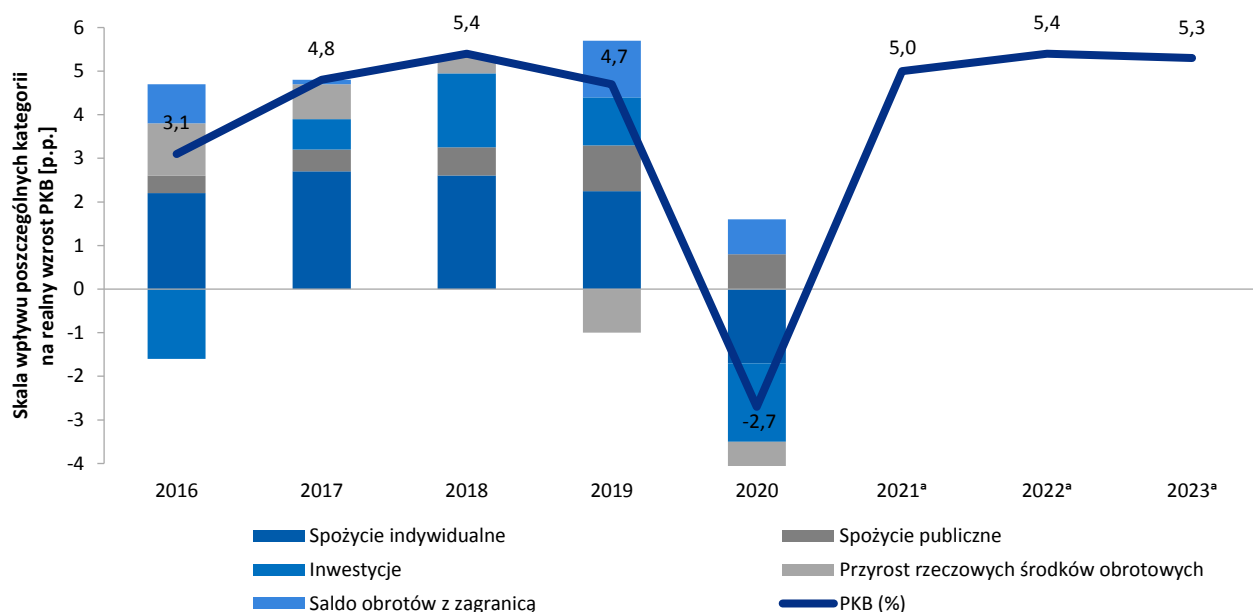
W scenariuszu bazowym, w II połowie 2021 r. można oczekiwać utrzymania wysokiej dynamiki wzrostu PKB w Polsce, m.in. z uwagi na wciąż widoczny efekt niskiej bazy statystycznej za 2020 r. oraz korzystną bieżącą koniunkturę w kraju i otoczeniu makroekonomicznym. Według prognoz Międzynarodowego Funduszu Walutowego z kwietnia 2021 r., w 2021 r. globalny PKB zwiększy się o 6,0% r/r wobec spadku o -3,3% r/r w 2020 r., w tym dynamika PKB w strefie euro (głównego partnera handlowego Polski) wyniesie 4,4% r/r względem spadku o 6,6% r/r w 2020 r. Kluczowym średnioterminowym czynnikiem ryzyka dla powyższych scenariuszy pozostaje dalszy rozwój pandemii COVID-19 w Polsce i gospodarce światowej, w tym w szczególności upowszechnienie się nowych wariantów wirusa (o zwiększonym stopniu transmisji i/lub większej odporności na wykorzystywane obecnie szczepionki).<sup>7</sup> Potencjalnie mogłoby to wymusić przywrócenie części już poluzowanych, bądź też całkowicie zniesionych restrykcji natury ekonomicznej i społecznej, a w rezultacie negatywnie wpłynąć m.in. na dynamikę polskiego PKB.

<sup>4</sup> Główny Urząd Statystyczny

<sup>5</sup> Główny Urząd Statystyczny

<sup>6</sup> Gazeta Giełdy Parkiet

<sup>7</sup> Międzynarodowy Fundusz Walutowy

**Rysunek 3 Dynamika realnego PKB w Polsce w latach 2016-2020 wraz z jego dekompozycją oraz prognoza na lata 2021-2023 - dane niewyrównane sezonowo**


a – prognozy makroekonomiczne Narodowego Banku Polskiego z lipca 2021 r., dane bez dekompozycji

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

Szybsze od oczekiwań tempo procesu szczepień w Polsce i otoczeniu makroekonomicznym (pozwalające na systematyczne luzowanie obostrzeń) wraz z dobrymi danymi napływającymi z krajowej gospodarki od początku 2021 r. i systematyczną poprawą koniunktury za granicą (wspieraną m.in. przez uchwalenie kolejnego znacznego pakietu fiskalnego w USA) przełożyły się na pozytywną rewizję średnioterminowych prognoz makroekonomicznych NBP opublikowanych w lipcu 2021 r. w stosunku do projekcji z marca 2021 r. Ekonomiści NBP spodziewają się, że w 2021 r. polski PKB zanotuje silne odbicie i zwiększy się o 5,0% r/r (względem dynamiki +4,1% r/r założonej w projekcji z marca 2021 r.), a również w kolejnych latach krajowa gospodarka pozostanie na ścieżce dynamicznego wzrostu z dynamiką PKB równą 5,4% r/r w 2022 r. (+5,4% r/r w marcowej projekcji) i 5,3% r/r w 2023 r. (+5,4% r/r w marcowej projekcji).<sup>8</sup>

W scenariuszu bazowym analitycy NBP prognozują, że głównym czynnikiem wzrostu PKB w perspektywie nadchodzących kwartałów będzie popyt krajowy, w tym zwłaszcza spożycie gospodarstw domowych wspierane przez stopniowe znoszenie anty-pandemicznych restrykcji, poprawę nastrojów konsumentów, dobrą koniunkturę na rynku pracy oraz relatywnie wysoki bieżący poziom stopy oszczędności (realizacja popytu odroczonego). W ocenie ekonomistów NBP, istotnym determinantem wzrostu polskiego PKB będą również nakłady inwestycyjne, na skutek m.in. ograniczenia niepewności związanej z przyszłym popytem i sytuacją gospodarczą, rosnących kosztów pracy stanowiących dodatkowy bodziec do zwiększania wciąż niskiego poziomu automatyzacji i robotyzacji krajowej gospodarki, stabilnego popytu mieszkaniowego, a także – w dalszej części projekcji – realizacji projektów w ramach Krajowego Programu Odbudowy. W całym horyzoncie prognozy pozytywną kontrybucję do PKB wniesie także spożycie publiczne. Jednocześnie zdaniem analityków NBP w nadchodzących kwartałach należy spodziewać się ujemnego wkładu eksportu netto do PKB, z uwagi na jego antycykliczny charakter i wyższą niż w przypadku eksportu dynamikę wzrostu importu (m.in. zakładany silny wzrost nakładów kapitałowych charakteryzujących się wysoką importochłonnością).<sup>9</sup>

Ekonomiści NBP oczekują również wyraźnie wyższej (od założonej w projekcji z marca 2021 r.) ścieżki stopy inflacji cen konsumenta (CPI) w horyzoncie nadchodzących kwartałów. W ich ocenie, średnioroczna stopa inflacji CPI wyniesie +4,2% r/r w 2021 r. (względem +3,1% r/r w projekcji z marca 2021 r.), +3,3% r/r w 2022 r. (+2,8% r/r w marcowej projekcji) w 2022 r. oraz +3,4% r/r w 2023 r. (+3,2% r/r w projekcji z marca 2021 r.). Wyższa ścieżka inflacji odzwierciedla m.in. podwyżki cen energii (droższe uprawnienia do emisji CO<sub>2</sub> oraz wprowadzenie opłaty mocowej), wyraźny wzrost cen surowców (w tym ropy naftowej) na globalnych rynkach, silniejszą i szybszą od wcześniejszych oczekiwań odbudowę popytu w Polsce i otoczeniu

<sup>8</sup> Narodowy Bank Polski

<sup>9</sup> Narodowy Bank Polski



makroekonomicznym, utrzymujące się zaburzenia w ramach globalnych łańcuchów dostaw (wpływające na powstanie okresowych nierównowag pomiędzy popytem a podażą) oraz spodziewane nasilenie presji płacowej w 2022 i 2023 r.<sup>10</sup>



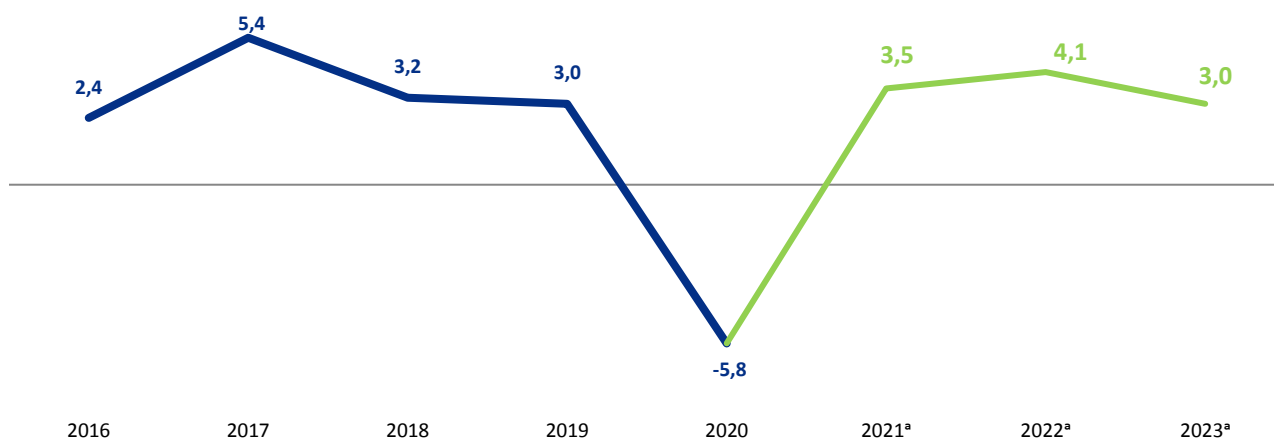
### Czeska gospodarka

Według wstępnego szacunku Czeskiego Urzędu Statystycznego (CZSO) w II kwartale 2021 r. realna dynamika wzrostu czeskiego PKB wyniosła +7,8% r/r wobec -2,4% r/r w I kwartale 2021 r, tj. ukształtowała się na najwyższym poziomie w historii prowadzonych przez CZSO statystyk.<sup>11</sup> W stosunku do poprzedniego kwartału, czeska gospodarka urosła w tym okresie o 0,6% kw/kw (względem spadku o -0,3% kw/kw w I kwartale 2021 r.).<sup>12</sup>

Silne odbicie dynamiki PKB r/r w II kwartale 2021 r. wynikało zarówno z obserwowanego w Czechach i otoczeniu makroekonomicznym ożywienia gospodarczego (powiązanego m.in. ze stopniowym luzowaniem wprowadzonych w celu przeciwdziałania pandemii COVID-19 obostrzeń aktywności ekonomicznej i społecznej), jak i statystycznego efektu bardzo niskiej bazy odniesienia za 2020 r.<sup>13</sup> W II kwartale 2020 r. czeska gospodarka doświadczyła czasowego zamrożenia aktywności w znacznej części sektorów usługowych oraz działów przemysłu, a dynamika PKB wyniosła w tym okresie -10,9% r/r, tj. osiągnęła historyczne minimum.<sup>14</sup>

Szczegółowe dane o strukturze PKB w Czechach za II kwartał 2021 r. (i dynamice jego poszczególnych komponentów) zostaną opublikowane przez CZSO na przełomie sierpnia i września 2021 r. Jednocześnie zgodnie ze wstępnym komunikatem CZSO, głównymi determinantami wzrostu PKB r/r w tym okresie były pozytywny wkład salda handlu zagranicznego oraz akumulacja brutto, dodatnią kontrybucją do PKB wnieśli także konsumpcja gospodarstw domowych oraz spożycie publiczne. Jednocześnie w ujęciu wartości dodanej, najsilniejszy wzrost aktywności r/r w II kwartale 2021 r. odnotowano w przypadku sektora przemysłowego.<sup>15</sup>

Rysunek 4 Dynamika realnego PKB w Czechach w latach 2016-2020 oraz prognoza na lata 2021-2023 – dane wyrównane sezonowo



a Prognozy makroekonomiczne Czeskiego Banku Narodowego – Sierpień 2021 r.

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

<sup>10</sup> Narodowy Bank Polski

<sup>11</sup> Czeski Urząd Statystyczny, dane wyrównane sezonowo

<sup>12</sup> Czeski Urząd Statystyczny, dane wyrównane sezonowo

<sup>13</sup> Czeski Bank Centralny

<sup>14</sup> Czeski Urząd Statystyczny

<sup>15</sup> Czeski Urząd Statystyczny

Stopniowe luzowanie anty-pandemicznych obostrzeń wraz z poprawą koniunktury za granicą oraz postępującą adaptacją przedsiębiorstw i konsumentów do bieżących realiów życia gospodarczego wpłynęły na pozytywną rewizję opublikowanych na początku sierpnia 2021 r. prognoz makroekonomicznych Czeskiego Banku Centralnego (CNB) w stosunku do poprzednich projekcji z maja 2021 r. Choć w ocenie ekonomistów CNB możliwe jest ponowne krótkookresowe zaostrzenie restrykcji w nadchodzących miesiącach (związane m.in. z obserwowanym w ostatnim czasie przyrostem liczby zakażeń), to jednocześnie ich zdaniem nie będzie ono miało zauważalnie negatywnego wpływu na dynamikę realnego PKB. W scenariuszu bazowym analitycy CNB spodziewają się, że do końca 2021 r. wszystkie uprzednio wprowadzone obostrzenia aktywności zostaną ostatecznie zniesione (odzwierciedlając m.in. rosnący odsetek zaszczepionej populacji), a dynamika wzrostu PKB stopniowo przyspieszy, co w 2022 r. pozwoli czeskiej gospodarce na osiągnięcie poziomu PKB sprzed pandemii COVID-19.<sup>16</sup>

Ekonomiści CNB prognozują, że w 2021 r. czeski PKB zanotuje odbicie i zwiększy się o średnio 3,5% r/r (wobec spadku o -5,8% r/r w 2020 r.), a również w kolejnych latach czeska gospodarka pozostanie na ścieżce stabilnego wzrostu z dynamiką PKB równą 4,1% r/r w 2022 r. i 3,0% r/r w 2023 r. W ocenie analityków CNB głównym czynnikiem wzrostu gospodarczego w perspektywie nadchodzących kwartałów będzie konsumpcja gospodarstw domowych, wspierana m.in. przez efekt odmrożenia aktywności w sektorach usługowych, poprawę sytuacji na rynku pracy oraz realizację popytu odroczonego (prognozowany spadek stopy oszczędności). Ekonomiści CNB oczekują również ożywienia w nakładach inwestycyjnych zarówno sektora rządowego, jak i prywatnego, m.in. z uwagi na zwiększone zapotrzebowanie na inwestycje odtworzeniowe czy intensyfikację inwestycji publicznych współfinansowanych w ramach funduszy strukturalnych oraz środków z funduszu odbudowy UE.<sup>17</sup>

Analitycy CNB spodziewają się również, że w 2021 r. średnioroczna dynamika inflacji cen konsumenta ukształtuje się na poziomie 3,0% r/r wobec 3,2% r/r w 2020 r. Wyższa niż założono w projekcji z maja 2021 r. ścieżka inflacji na 2021 r. odzwierciedla podwyżki dóbr administrowanych, drożejące surowce (w tym paliwa), a także utrzymującą się wysoką dynamikę inflacji bazowej (wynikającą m.in. z pojawiających się nierównowag między popytem a podażą na rynkach towarów oraz pro-inflacyjnego efektu kumulacji popytu na niektóre usługi w momencie otwarcia gospodarki – luzowania obostrzeń). Jednocześnie od 2022 r. wskaźnik inflacji CPI powinien w ocenie ekonomistów CNB stopniowo obniżyć się w kierunku celu inflacyjnego (2,0%), z średnioroczną dynamiką inflacji CPI na poziomie 2,8% r/r w 2022 r. i 2,1% r/r w 2023 r. Według ekonomistów CNB, głównymi czynnikami oddziaływującymi w kierunku niższej inflacji będą m.in. wyhamowanie dynamiki inflacji bazowej (po ustąpieniu okresowych zaburzeń popytu i podaży), spadek cen paliw oraz prognozowane umocnienie czeskiej korony (mające deflacyjny wpływ m.in. na ceny dóbr importowanych).<sup>18</sup>

## Przemysł w Polsce



Według danych GUS w I półroczu 2021 r. produkcja sprzedana przemysłu ogółem była o +18,2% wyższa r/r (wobec spadku o -6,3% r/r w I półroczu 2020 r.). W I kwartale 2021 r. zanotowano wzrost produkcji o 7,8% r/r, podczas gdy w II kwartale wyniósł on już 30,3% r/r (wobec głębokiego spadku w 2020 r.).<sup>19</sup> W tym czasie bardzo wysoka dynamika wzrostu produkcji wynikała przede wszystkim z efektu niskiej bazy statystycznej w 2020 r. (okres wprowadzenia intensywnych restrykcji anty-pandemicznych, silnie dotykających również sektor przemysłowy), co w połączeniu z dobrą bieżącą koniunkturą wpłynęło na skokowy wzrost produkcji.

W I półroczu 2021 r. produkcja sprzedana przemysłu zwiększyła się w skali roku w większości sekcji przemysłu, w tym najbardziej w przetwórstwie przemysłowym o +19,3% r/r (które odpowiada za około 90% całości produkcji), następnie w wytwarzaniu i zaopatrywaniu w energię elektryczną, gaz, parę wodną i gorącą wodę o +15,0% r/r oraz w dostawie wody, gospodarowaniu ściekami i odpadami, rekultywacji o +12,4% r/r. Niewielki spadek zanotowano natomiast w górnictwie i wydobywaniu o -0,6% (wobec spadku o -9,2% przed rokiem).<sup>20</sup>

We wszystkich głównych grupach przemysłowych w I półroczu 2021 r. odnotowano wzrosty produkcji sprzedanej r/r. Najbardziej zwiększyła się sprzedaż w produkcji dóbr konsumpcyjnych trwałych o +38,3%. Wzrosty zanotowano również w produkcji dóbr inwestycyjnych o +25,8% r/r oraz zaopatrzeniowych o +21,3% r/r. W najmniejszym stopniu zwiększyła się w tym czasie sprzedaż w produkcji dóbr związanych z energią o +7,1% r/r oraz dóbr konsumpcyjnych nietrwałych o +5,4% r/r.<sup>21</sup>

W I półroczu 2021 r. wzrost produkcji sprzedanej przemysłu zanotowano w 28 działach, przy zmniejszeniu produkcji w 6 działach przemysłu. Sprzedaż w działach przemysłu odnotowujących wzrosty stanowiła w tym czasie ok. 91% ogółu produkcji sprzedanej przemysłu w kraju. Spośród kluczowych z punktu widzenia potencjalnych przewozów Grupy PKP CARGO sektorów przemysłu, wzrost r/r produkcji przemysłowej w I półroczu 2021 r. wykazano m.in. w produkcji: pojazdów i części samochodowych (+42,4%), wyrobów z gumy i tworzyw sztucznych (+27,2%), mebli (+26,5%), wyrobów z drewna (+20,8%),

<sup>16</sup> Czeski Bank Narodowy

<sup>17</sup> Czeski Bank Narodowy

<sup>18</sup> Czeski Bank Narodowy

<sup>19</sup> Główny Urząd Statystyczny,

<sup>20</sup> Główny Urząd Statystyczny

<sup>21</sup> Główny Urząd Statystyczny

wyrobów z metali (+20,5%), maszyn i urządzeń (+18,0%), metali (+17,8%), wyrobów z pozostałych surowców niemetalicznych (+13,4%), papieru i wyrobów z papieru (+12,5%), chemikaliów i wyrobów chemicznych (+11,7%) oraz w wydobywaniu węgla kamiennego i brunatnego (+7,3%). Niższa niż w I półroczu 2020 r. była natomiast w tym czasie produkcja koksu i produktów rafinacji ropy naftowej (o -6,9% r/r).<sup>22</sup>

Należy zauważyć utrzymujące się wyraźne symptomy ożywienia aktywności w polskim przemyśle oraz relatywnie dużą odporność sektora przemysłowego na ekonomiczny wpływ pandemii COVID-19. Choć spodziewane, skokowe dynamiki produkcji przemysłowej w 2021 r. wynikały oczywiście w znacznej mierze ze statystycznego efektu niskiej bazy odniesienia w 2020 r., to i tak koniunkturę w krajowym przemyśle na koniec I półroczu 2021 r. należy ocenić bardzo pozytywnie, szczególnie w kontekście trwającego w dalszym ciągu kryzysu gospodarczego w niepewnych pandemicznie realiach funkcjonowania przedsiębiorstw. Aktualnie nie obserwuje się w przemyśle sygnałów wychładzania panującej dobrej koniunktury, a bieżące dane wskazują raczej na stabilizację poziomu aktywności w sektorze przemysłowym (po silnych wzrostach notowanych w II połowie 2020 r. i na początku 2021 r.), choć najnowsze czerwcowe wyniki nakreśliły trend stopniowego wyhamowania wzrostów produkcji.

Wartości przyjmowane przez wskaźnik wyprzedzający koniunktury dla przetwórstwa przemysłowego PMI (*Purchasing Managers' Index*) wskazują na znaczne polepszenie koniunktury w sektorze przemysłowym w Polsce w I półroczu 2021 r. W I półroczu 2020 r. wskaźnik PMI obniżył się do średniego poziomu 43,0 pkt. (wartości poniżej 50,0 pkt są tożsame z przewidywanym pogorszeniem koniunktury i recesją, a wartości powyżej z ożywieniem w sektorze przetwórstwa przemysłowego), a obecnie wynosi on średnio 55,0 pkt.<sup>23</sup> W samym II kwartale 2021 r. wskaźnik PMI ukształtował się na poziomie 56,8 pkt., czyli najwyższym w historii badania. W czerwcu 2021 r. wskaźnik PMI dla sektora przetwórstwa przemysłowego w Polsce wzrósł do poziomu 59,4 pkt. z 57,2 pkt. w maju 2021 r., tj. drugi miesiąc z rzędu ustanowił nowy historyczny szczyt. Bieżące wartości indeksu PMI sygnalizują utrzymującą się bardzo dobrą koniunkturę w polskim sektorze przetwórstwa przemysłowego.

Do wzrostu wskaźnika PMI w czerwcu 2021 r. przyczyniły się jego wszystkie kluczowe komponenty. W tym okresie w największym stopniu zwiększyły się subindeksy związane z poziomami bieżącej produkcji oraz nowymi zamówieniami, które rosły w najszybszym tempie od lutego 2014 r. odzwierciedlając zwiększony popyt zagraniczny i - w szczególności - krajowy. Jednocześnie oprócz pozytywnych czynników związanych z rosnącym popytem, w czerwcu 2021 r. odnotowano jednak nasilenie problemów natury podażowej (głównie związanych z dostępnością i kosztem materiałów oraz komponentów wykorzystywanych w procesie produkcyjnym, a także opóźnieniami w transporcie). W tym okresie subindeksy związane z wydłużeniem czasu dostaw oraz poziomem zaległości produkcyjnych osiągnęły swoje nowe historyczne maksima. Prognozy ankietowanych firm dotyczące poziomu produkcji w czasie nadchodzących 12 miesięcy pozostają optymistyczne. W czerwcu 2021 r. komponent przyszłej produkcji ukształtował się na najwyższym poziomie od początku 2021 r.<sup>24</sup>

W I półroczu 2021 r. wskaźnik koniunktury dla przetwórstwa przemysłowego publikowany przez GUS wyniósł średnio -5,0 pkt wobec -15,9 pkt w I półroczu 2020 r. (wartość poniżej prognozy 0,0 pkt oznacza, że więcej firm oczekuje pogorszenia koniunktury w sektorze niż jej poprawy).<sup>25</sup> Aktualny klimat koniunktury w przetwórstwie przemysłowym oceniany jest nadal negatywnie, jednak znacznie mniej pesymistycznie niż w poprzednim kwartale. W II kwartale 2021 r. wskaźnik koniunktury GUS dla sektora przetwórstwa przemysłowego w Polsce, wynosił średnio -1,6 pkt (z czego wielkości indeksu za maj i czerwiec br. to odpowiednio -0,3 pkt i -0,6 pkt), podczas gdy w analogicznym okresie roku 2020 wynosił o -33,0 pkt.<sup>26</sup>

Sytuacja w krajowym przemyśle w I półroczu 2021 r. nadal kształtowała się pod wpływem skutków pandemii COVID-19 (szczególnie w I kwartale r.) oraz związanych z nią obostrzeń natury ekonomicznej i społecznej wprowadzanych w celu przeciwdziałania dalszemu rozwojowi epidemii, choć negatywny wpływ ograniczeń na tempo rozwoju przemysłu był już znacznie niższy niż na wiosnę 2020 r. Dalszy przebieg pandemii COVID-19 w Polsce i gospodarce światowej pozostanie kluczowym determinantem dynamiki polskiego przemysłu, a stopień odbudowy poziomu produkcji oraz jego tempo będą zależeć od dalszego przebiegu i rozwoju sytuacji epidemicznej w kraju i za granicą, ewentualnych kolejnych fal pandemii oraz poziomu szczepień społeczeństwa. Biorąc jednak pod uwagę dotychczasową odporność sektora przemysłowego w Polsce na skutki związane z COVID-19 oraz postępy w procesie szczepień w kolejnych miesiącach 2021 r. można oczekiwać stabilizacji poziomu aktywności w sektorze przemysłowym po silnych wzrostach notowanych w II połowie 2020 r. i w I półroczu 2021 r. Dynamika wzrostu produkcji przemysłowej w Polsce ulegnie jednak z pewnością wyfłaszczeniu i stopniowemu wyhamowaniu w stosunku do dotychczasowych bardzo dynamicznych, skokowych wzrostów r/r.

<sup>22</sup> Główny Urząd Statystyczny

<sup>23</sup> Markit IHS

<sup>24</sup> Markit IHS

<sup>25</sup> Główny Urząd Statystyczny

<sup>26</sup> Główny Urząd Statystyczny

W I półroczu 2021 r. pozostałymi ważnymi czynnikami wpływającymi na kondycję kluczowych (z perspektywy potencjalnych przewozów Grupy PKP CARGO) gałęzi przemysłu były:



### Przemysł górniczy

- W I półroczu 2021 r. na rynku zanotowano wzrost wydobycia węgla kamiennego r/r do poziomu 27,7 mln ton, tj. o 1,2 mln ton (+4,6% r/r). Jeszcze po I kwartale br. utrzymywała się ujemna dynamika (zmniejszenie produkcji węgla o 1,0 mln ton, tj. o -6,3% r/r). Miesiące styczeń i luty okazały się znacznie słabsze od ubiegłorocznych, a wyniki produkcji zanotowały spadki na poziomie -15,1% r/r w styczniu (przy wydobyciu na poziomie 4,4 mln ton) oraz -7,3% r/r w lutym (z wydobyciem 4,6 mln ton). Najlepszym miesiącem pod względem produkcji węgla w trakcie I półrocza 2021 r. okazał się marzec, kiedy to kopalnie wydobły 5,2 mln ton tego surowca. W II kwartale 2021 r. dynamika wzrostu wydobycia była skokowa (+19,4% r/r) z uwagi na niską bazę odniesienia w analogicznym okresie ubiegłego roku. Skala wydobycia węgla kamiennego w I półroczu 2021 r. była zrównoważona i przekraczała 4,4 mln ton w poszczególnych miesiącach.<sup>27</sup>
- jednocześnie w analizowanym okresie zanotowano wzrost sprzedaży węgla kamiennego o 4,0 mln ton r/r (+16,3% r/r) do poziomu 28,2 mln ton. Sprzedaż węgla kamiennego ogółem w I półroczu 2021 r. okazała się większa od jego wydobycia o ok. 0,5 mln ton, co przełożyło się na zmniejszenie zapasów. Od stycznia do czerwca 2021 r. sprzedaż węgla kamiennego pozostawała cały czas w trendzie wzrostowym w stosunku do wyników z analogicznych miesięcy roku 2020. I w tym przypadku w marcu wielkość krajowej sprzedaży węgla kamiennego okazała się najwyższa w tym roku i wyniosła 5,4 mln ton (co było skutkiem chłodnej zimy);<sup>28</sup>
- zmniejszający się poziom zapasów węgla kamiennego na przykopalnianych zwałach. Na koniec roku 2020 na zwałach znajdowało się jeszcze 6,2 mln ton surowca, obecnie po I półroczu stan zapasów jest zauważalnie niższy – zalega tam 5,3 mln ton węgla (wobec 7,2 mln zalegających na zwałach w analogicznym okresie 2020 r.). Oznacza to zmniejszenie o 1,9 mln ton, tj. o -26,3% r/r.<sup>29</sup> Ilość węgla na zwałach malała z każdym kolejnym miesiącem 2021 r. (z poziomu 6,2 mln ton w styczniu br.) dzięki temu, że sprzedaż węgla utrzymywała się na poziomie wyższym w stosunku do wielkości wydobycia;
- wzrost importu węgla kamiennego w trakcie 4m'2021 r. do poziomu 4,5 mln ton (+34,6% r/r). Głównym kierunkiem importu surowca w tym okresie była Rosja (wzrost o +24,4% r/r do poziomu 2,7 mln ton; import z Rosji odpowiadał w tym czasie za 60,8% całkowitego wolumenu) oraz Australia (wzrost o 130,0% r/r do poziomu 1,0 mln ton; import z Australii odpowiadał za 22,4% całkowitego wolumenu sprowadzonego do Polski);<sup>30</sup>
- wyraźny trend wzrostowy cen na międzynarodowym rynku węgla kamiennego (po półtorarocznej stagnacji wywołanej pandemią Covid-19). Aktualnie notuje się znaczne ożywienie na międzynarodowym rynku węgla, a wszystkie kluczowe indeksy cen węgla (Australia, RPA, Europa, Rosja) na koniec czerwca odnotowały poziomy ponad dwukrotnie wyższe w stosunku do najniższych z 2020 r. W I półroczu 2021 r. średnie ceny węgla w europejskich portach ARA (Amsterdam, Rotterdam, Antwerpia) wyniosły 77,3 USD/t (wobec 53,0 USD/t w I półroczu 2020 r.) i były o 45,9% wyższe r/r. Do znacznego wzrostu cen węgla w Europie na koniec I półrocza przyczyniły się głównie odbudowujące się gospodarki krajów po pandemii Covid-19, ograniczona podaż surowca (ograniczenie dostaw z Kolumbii, czyli głównego dostawcy surowca na rynek europejski oraz z Rosji), wyższe koszty frachtu i rosnące marże dla energetyki węglowej w Niemczech (które dla elektrowni węglowych są znacznie korzystniejsze niż w 2020 r., podczas gdy dla elektrowni gazowych jest odwrotnie) przekładające się na wzrost konsumpcji węgla. Zmiana układu sił na rynku energii w Niemczech została spowodowana zawirowaniami na rynku gazu (z uwagi na marże dla elektrowni węglowych i gazowych prawdopodobnie dotychczasowy mix paliwowy w Niemczech z dominującym udziałem gazu ulegnie odwróceniu na korzyść węgla);<sup>31</sup>
- najnowsza prognoza stowarzyszenia operatorów węglowych Assocarboni zakłada ponad 5% wzrost r/r poziomu globalnego handlu węglem transportowanym drogą morską w 2021 r., oraz dalszy wzrost w 2022 r. (pomimo programów dekarbonizacji). Zgodnie z prognozą handel węglem energetycznym wzrośnie o +4% r/r (do poziomu 947 mln ton, w stosunku do 910 mln ton w 2020 r.), a koksowym o +6% r/r (do poziomu 263 mln ton, w stosunku do 247 mln ton w 2020 r.) Prognozowany wzrost będzie głównie spowodowany silnym ożywieniem gospodarki i oczekiwaniami na wyjście z globalnej pandemii. Jednocześnie pomimo znacznej presji na środowisko, węgiel pozostanie najważniejszym paliwem do produkcji energii na świecie (z uwagi na przewagę konkurencyjną nad gazem).

32

<sup>27</sup> Agencja Rozwoju Przemysłu

<sup>28</sup> Agencja Rozwoju Przemysłu

<sup>29</sup> Agencja Rozwoju Przemysłu

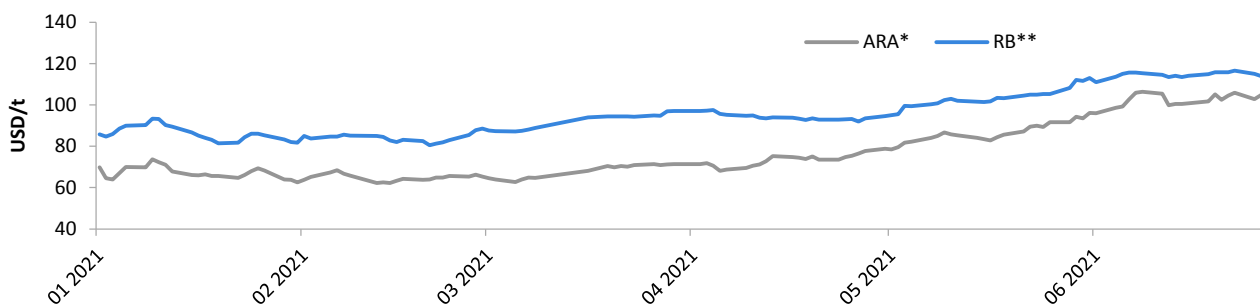
<sup>30</sup> Eurostat

<sup>31</sup> Agencja Rozwoju Przemysłu

<sup>32</sup> Agencja Rozwoju Przemysłu

- w II kwartale 2021 r. średnia wartość indeksu węglowego dla energetyki zawodowej PSCMI1 wyniosła 246,81 PLN/t (-7,2% r/r w stosunku do wyniku z II kwartału 2020 r. oraz -2,8% kw/kw w porównaniu do I kwartału 2021 r.). Indeks PSCMI 2 dla ciepłownictwa w II kwartale 2021 r. wypracował poziom 295,23 PLN/t (-7,3% r/r oraz -4,2% kw/kw).<sup>33</sup>
- wzrost konsumpcji energii elektrycznej w Polsce w czasie I półrocza 2021 r. o 7,1% r/r do poziomu 86,4 TWh. Po spadku zapotrzebowania na energię elektryczną w Polsce w 2020 r. na poziomie -2,3% r/r (związany z obostrzeniami działalności ekonomicznej wprowadzonymi w celu przeciwdziałania pandemii COVID-19 oraz niższym popytem na prąd ze strony przedsiębiorstw przemysłowych), od stycznia 2021 r. w kolejnych miesiącach roku notowano już wzrosty konsumpcji energii elektrycznej r/r;<sup>34</sup>
- silny wzrost produkcji energii elektrycznej ogółem w I półroczu 2021 r. o 12,2% r/r do poziomu 83,1 TWh (wobec wzrostu w I kwartale 2021 r. o 5,8% r/r). W tym dla elektrowni zawodowych na węglu kamiennym w I półroczu 2021 r. zanotowano wzrost na poziomie 32,1% r/r (wobec wzrostu o 26,6% r/r w I kwartale 2021 r.) oraz na węglu brunatnym wzrost na poziomie 13,6% r/r (wobec wzrostu o 12,6% r/r w I kwartale 2021 r.). Jednocześnie zmniejszyła się produkcja z elektrowni gazowych o -3,0% r/r (wobec spadku o -4,2% r/r w I kwartale 2021 r.) i wiatrowych o -14,0% r/r (wobec spadku o -29,1% r/r w I kwartale 2021 r.);<sup>35</sup>
- korzystne dla węgla kamiennego zmiany w krajowym miksie energetycznym - wzrost udziału węgla kamiennego w całkowitej produkcji energii w I półroczu 2021 r. do 53,8% (+8,1 p.p. r/r, kiedy to udział węgla kamiennego w produkcji energii wynosił 45,7%);<sup>36</sup>
- przewaga importu nad eksportem w transgranicznym handlu prądem - po dynamicznym wzroście importu prądu kompensującego niższą produkcję krajową w 2020 r. (+24,5% r/r, w tym import netto prądu do Polski był najwyższy w historii i odpowiadał za 8,0% całkowitego zużycia energii w Polsce), w I półroczu 2021 r. zanotowano znaczne zmniejszenie importu prądu (saldo wymiany zagranicznej wyniosło 3,3 TWh, tj. -50,0% r/r - wobec ok. 6,5 TWh rok wcześniej). W I półroczu 2021 r. Polska w ramach wymiany handlowej wyeksportowała 2,27 TWh energii elektrycznej (+153% r/r), a import w tym czasie wyniósł ponad 5,5 TWh, (-25% r/r);<sup>37</sup>
- w polską energetykę uderzają rekordowe ceny praw do emisji CO<sub>2</sub> - obecnie ceny przekroczyły już poziom 50 euro za tonę (utrzymując się od maja w granicach 50-56,5 euro).<sup>38</sup> Wraz z kolejnym zaostrzeniem celów klimatycznych UE (m.in. redukcji emisji CO<sub>2</sub> z 40% do 55% w 2030 r., czy wzrostu celu OZE w UE na 2030 r. do 40% - zawartych w pakiecie „Fit for 55” Komisji Europejskiej) należy spodziewać się dalszego wzrostu cen uprawnień i przyspieszenia dekarbonizacji energetyki. Według szacunków Komisji Europejskiej do końca dekady ceny uprawnień do emisji mogą wzrosnąć do 85 euro/t.

**Rysunek 5 Aktualne i historyczne wartości indeksów cenowych węgla na rynku europejskim ARA\* w porównaniu do RB\*\***



\*ARA – Amsterdam, Rotterdam i Antwerpia;

\*\* RB – Richards Bay (RPA)

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Wirtualnego Nowego Przemysłu

<sup>33</sup> Agencja Rozwoju Przemysłu

<sup>34</sup> Polskie Sieci Elektroenergetyczne

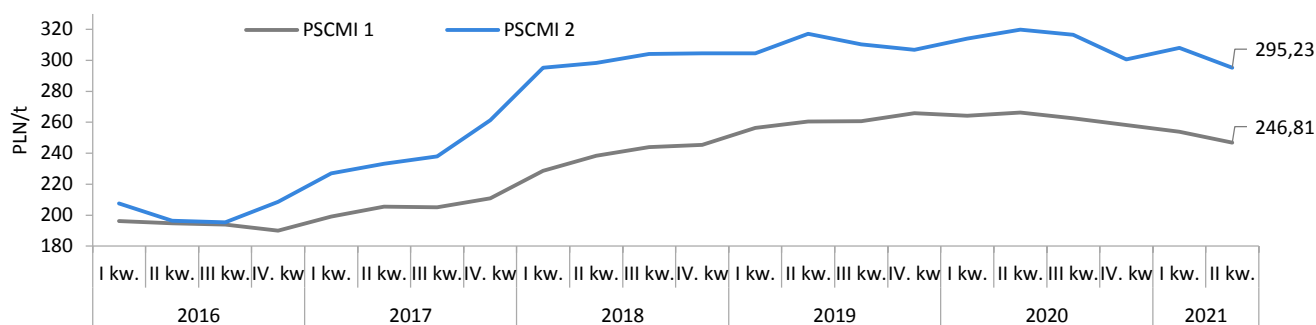
<sup>35</sup> Polskie Sieci Elektroenergetyczne

<sup>36</sup> Polskie Sieci Elektroenergetyczne

<sup>37</sup> Polskie Sieci Elektroenergetyczne

<sup>38</sup> Krajowy Ośrodek Bilansowania i Zarządzania Emisjami



**Rysunek 6 Aktualne i historyczne wartości indeksów cenowych węgla na rynku polskim: energetyka (PSCMI 1) i ciepłownictwo (PSCMI 2)**


Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Agencji Rozwoju Przemysłu



### Przemysł budowlany

- W I półroczu 2021 r. produkcja budowlano-montażowa zrealizowana na terenie kraju była o 2,8% niższa r/r (wobec wzrostu o 2,4% w analogicznym okresie roku ubiegłego), na co wpłynął przede wszystkim znaczny jej spadek w I kwartale 2021 r. (o -13,2% r/r).<sup>39</sup> W tym czasie zanotowano zmniejszenie wartości produkcji budowlano-montażowej w przedsiębiorstwach wznoszących obiekty inżynierii lądowej i wodnej (o -3,6% r/r) oraz zajmujących się budową budynków (o -7,0% r/r), wzrost wystąpił natomiast w przedsiębiorstwach wykonujących roboty budowlane specjalistyczne (o 3,7% r/r).

W ramach działu robót związanych z budową obiektów inżynierii lądowej i wodnej zanotowano spadek produkcji budowlano-montażowej w stosunku do I półrocza 2020 r. w podmiotach specjalizujących się w budowie pozostałych obiektów inżynierii lądowej i wodnej (o -10,4% r/r) oraz w przedsiębiorstwach specjalizujących się w budowie dróg kołowych i szynowych (o -6,3% r/r). Wzrost zanotowano jedynie u podmiotów zajmujących się głównie budową rurociągów, linii telekomunikacyjnych i elektroenergetycznych (o 7,2% r/r);<sup>40</sup>

- w I półroczu 2021 r. sprzedaż robót inwestycyjnych była o -6,9% niższa r/r, a sprzedaż robót o charakterze remontowym o 4,4% wyższa r/r - wobec wzrostu sprzedaży obu typów przed rokiem odpowiednio o 2,0% oraz o 2,9%;<sup>41</sup>
- pomimo słabego wyniku ogółem z I półrocza 2021 r., końcówka półrocza przyniosła już wyraźne wzrosty produkcji budowlano-montażowej w skali roku (w czerwcu 2021 r. wolumen produkcji zwiększył się o 4,4% r/r w stosunku do wzrostu o 4,7% r/r w maju 2021 r.).<sup>42</sup> Jednocześnie systematyczna poprawa wskaźników koniunktury dla sektora budowlanego wraz z dobrymi wynikami notowanymi przez działy produkcji przemysłowej powiązane z budownictwem i spodziewanym wzrostem wydatków infrastrukturalnych sektora publicznego oraz spółek Skarbu Państwa wskazują na silny potencjał wzrostowy sektora w horyzoncie nadchodzących miesięcy. Popyt na kruszywa i inne materiały budowlane w Polsce determinują duże inwestycje infrastrukturalne prowadzone w ramach „Programu Budowy Dróg Krajowych” i „Krajowego Programu Kolejowego”. Można spodziewać się, że właśnie te działy produkcji powinny w nadchodzących miesiącach pozytywnie oddziaływać na wyniki całego sektora budowlanego (będąc beneficjentem oczekiwanego wzrostu wydatków publicznych);
- w I półroczu 2021 r. produkcja cementu w Polsce wyniosła 8,6 mln ton, tzn. zmniejszyła się o -4,1% r/r. Produkcja klinkieru cementowego zmniejszyła się w tym czasie o -11,9% r/r (do poziomu 6,1 mln ton).<sup>43</sup> Na wyniki branży cementowej przełożyło się osłabienie koniunktury w inwestycjach budowlanych oraz panujące wysokie ceny prądu elektrycznego i praw do emisji CO<sub>2</sub>. Negatywnie na ten rynek wpływa również sytuacja wciąż rosnącego importu spoza granic Unii Europejskiej (import cementu do państw EU z krajów pozaunijnych wzrósł o 160% w latach 2016-2020, w tym import cementu do Polski z państw spoza UE w tym czasie urósł aż o 332% do poziomu 522,8 tys. ton w 2020 r.) oraz spowolnienia inwestycyjne w samorządach (obciążonych kosztami walki z pandemią). Cement sprowadzany do Polski spoza UE pochodzi przede wszystkim z Białorusi - w 2020 r. import cementu z Białorusi wzrósł o 78,1% r/r (do poziomu 440 tys. ton), a import z Ukrainy wzrósł o 51,2% r/r (do 32 tys. ton). Bieżące dane pokazują dalsze

<sup>39</sup> Główny Urząd Statystyczny (wstępny szacunek dla pełnej zbiorowości)

<sup>40</sup> Główny Urząd Statystyczny, przedsiębiorstwa zatrudniające powyżej 9 osób

<sup>41</sup> Główny Urząd Statystyczny, przedsiębiorstwa zatrudniające powyżej 9 osób

<sup>42</sup> Główny Urząd Statystyczny, przedsiębiorstwa zatrudniające powyżej 9 osób

<sup>43</sup> Główny Urząd Statystyczny

umocnienie tej tendencji, głównie z uwagi na koszty emisji CO<sub>2</sub> (które ponoszą producenci w krajach UE, a których nie ma obecnie w innych państwach).<sup>44</sup> Polska jest drugim producentem cementu w Europie (z produkcją w 2020 r. na poziomie 18,7 mln ton). W 2021 r. prognozuje się sprzedaż cementu na poziomie 18,5 mln ton (tj. -1,8% r/r). W drugiej połowie roku dynamika rynkowa powinna być wzrostowa, lecz trudno będzie w kolejnych kwartałach nadrobić zaległości. Odbicie rynku przewidywane jest natomiast w roku 2022 (poziom 19,3 mln ton produkcji).<sup>45</sup> Prognozy długoterminowe dla segmentu cementowego są jednak pozytywne - Stowarzyszenie Producentów Cementu prognozuje do 2025 r. stabilne, duże zapotrzebowanie na cement, przekraczające nawet 20 mln ton rocznie, z uwagi na wykorzystanie środków z nowego budżetu unijnego oraz Funduszu Odbudowy, a także działania związane z Europejskim Zielonym Ładem (w tym wprowadzenie przez Komisję Europejską pakietu „Fit for 55” i podatku granicznego od emisji CO<sub>2</sub> - CBAM, który ma ochronić unijny przemysł);<sup>46</sup>

- obecnie trwa intensywny rozwój sieci dróg krajowych. Generalna Dyrekcja Dróg Krajowych i Autostrad ogłosiła, iż w trakcie realizacji jest 113 zadań (z PBDK) o łącznej długości 1 468,3 km i wartości 54 mld zł oraz 11 obwodnic (z PB100) o łącznej długości 101,2 km i wartości 1,7 mld zł. W I półroczu 2021 r. Generalna Dyrekcja Dróg Krajowych i Autostrad podpisała 29 umów na zadania o łącznej długości 375,7 km i wartości ok. 10,2 mld zł. W trakcie przetargu znajduje się 20 zadań (z PBDK) o łącznej długości 252,7 km oraz 3 obwodnice (z PB100) o łącznej długości 8,7 km. W fazie przygotowania pozostaje 97 zadań (z PBDK) o łącznej długości 2 002,1 km oraz 86 obwodnic (z PB100) o łącznej długości 747 km. W 2020 r. Generalna Dyrekcja Dróg Krajowych i Autostrad oddała do ruchu 137,7 km nowych dróg, podpisano 35 umów o łącznej długości 450 km i wartości łącznej ponad 18 mld zł, a także ogłoszono przetargi dla 48 odcinków (z PBDK i PB100) o łącznej długości 600,2 km i wartości szacunkowej ponad 21 mld zł. Plan na 2021 r. zakłada oddanie do ruchu łącznie ponad 385 km nowych dróg (w tym 40 km autostrad, 308 km dróg ekspresowych oraz 38 km obwodnic). Na ten rok planowane jest ogłoszenie przetargów na ok. 350 km dróg ekspresowych i obwodnic o szacowanej wartości ok. 17,6 mld zł oraz na zadania na istniejącej sieci dróg o łącznej długości ok. 335 km i szacowanej wartości ok. 2,5 mld zł.<sup>47</sup>
- Rządowy Program Budowy Dróg Krajowych do 2030 r. zakłada wydatkowanie 258 mld zł. Dzięki temu programowi powstaną nowe odcinki autostrad i dróg ekspresowych o długości ok. 2000 km i dokończona zostanie budowa 28 obwodnic z perspektywy UE 2014-2020. Wydatki na nowe zadania uwzględniają ok. 153 mld zł (reszta to przeniesienie środków z inwestycji realizowanych w ramach obecnego PBDK). Prace budowlane dotyczące większych zadań z nowego budżetu UE planowane są na 2023 r.;<sup>48</sup>
- budżet UE na lata 2021-2027 (wraz z Funduszem Odbudowy) przewiduje kwotę 770 mld zł jako łączną sumę pieniędzy, jaka zostanie Polsce udostępniona. W ramach unijnego budżetu do Polski ma trafić 137 mld euro (w cenach bieżących) bezzwrotnych środków z Wieloletnich Ram Finansowych oraz w ramach instrumentów Funduszu Odbudowy, z którego do Polski ma trafić 58,1 mld euro (z tego 23,9 mld euro w formie dotacji z zasobów własnych UE i 34,2 mld jako pożyczki spłacanej przez państwo).<sup>49</sup> Środki te muszą być przeznaczone na konkretne inwestycje, wpisujące się w kluczowe obszary dla UE (tj. infrastruktura, transport, energia i środowisko itp.). Fundusze unijne i dodatkowe środki z Funduszu Odbudowy będą korzystnie oddziaływać długoterminowo szczególnie na rynek dużych inwestycji infrastrukturalnych (zwłaszcza projektów drogowych i kolejowych), lecz będą również szansą dla polskiego rynku budowlanego na przyśpieszenie inwestycji samorządowych. Planowany wzrost inwestycji publicznych z udziałem środków unijnych stanowi duży potencjał rozwoju w kraju, jak i zwiększenia masy dostępnych do przewozu towarów z segmentu budowlanego;
- aktualny klimat w budownictwie jest pozytywny (pomimo mniejszej liczby nowych przetargów np. w budownictwie kolejowym i samorządowym), jednak wykonawcy inwestycji infrastrukturalnych znajdują się obecnie w gorszej sytuacji z uwagi na gwałtowny wzrost na polskim rynku cen materiałów budowlanych oraz materiałów wykorzystywanych w budownictwie (które zaczęły drożeć już na przełomie III i IV kwartału 2020 r., a obecnie notują skokowe dynamiki wzrostu) i związane z tym rosnące koszty wykonawstwa. Według Polskiego Związku Pracodawców Budownictwa (PZPB) wyroby stalowe podrożały o 50-200% w ciągu kilku ostatnich miesięcy, rury z tworzyw sztucznych o 100%, asfalty i kable o 30-40%, płyty OSB i styropian o 20-30%. W innych grupach materiałowych podwyżki oscylują w granicach ok. 5-10%.<sup>50</sup> Na rynku budowlanym nadal odczuwalna jest ograniczona podaż wywołana przez spadki produkcji wyrobów (np. stali) z uwagi na skutki pandemii COVID-19, przy jednoczesnym wzroście zapotrzebowania na te materiały.

<sup>44</sup> Wirtualny Nowy Przemysł

<sup>45</sup> Instytutu Prognoz i Analiz Gospodarczych

<sup>46</sup> Stowarzyszenie producentów cementu

<sup>47</sup> Generalna Dyrekcja Dróg Krajowych i Autostrad

<sup>48</sup> Wirtualny Nowy Przemysł

<sup>49</sup> Portal Funduszy Europejskich

<sup>50</sup> Dziennik Gazeta Prawna



### Przemysł hutniczy

■ Po silnym spadku zapotrzebowania na stal i wyroby hutnicze w Polsce i otoczeniu makroekonomicznym, spotęgowanym przez skutki globalnej pandemii, który w 2020 r. przełożył się na spadek ogólnego wolumenu produkcji, obecnie na rynku utrzymują się korzystne tendencje rynkowe widoczne już w IV kwartale 2020 r., kiedy końcówka roku przyniosła ożywienie w przemyśle i branży stalowej. W I półroczu 2021 r. na rynku panował duży popyt na wyroby stalowe oraz znaczna dynamika wzrostu cen wyrobów stalowych, które pozostają na wysokim poziomie również z uwagi na fakt, że poziomy zapasów w całym łańcuchu dostaw są nadal stosunkowo niskie. Firmy z branży odraęwiają kryzysową sytuację z ubiegłego roku notując znaczny wzrost zapotrzebowania. Spowoduje to wzrost przewozów wyrobów sektora hutniczego oraz surowców używanych w procesie produkcji stali (rud żelaza, koksu).

- światowa produkcja stali surowej w I półroczu 2021 r. wyniosła 1 003,9 mln ton (+14,4% r/r).<sup>51</sup> Produkcja stali w Unii Europejskiej w tym czasie wzrosła do poziomu 77,8 mln ton (+18,4% r/r), podczas gdy produkcja stali w Azji wyniosła 737,0 mln ton (+13,8% r/r). Na rynku wyraźnie widać rosnącą przewagę Chin w produkcji stali, które w analizowanym okresie samodzielnie wyprodukowały 563,3 mln ton tego surowca (+11,8% r/r).
- wzrost produkcji stali surowej w Polsce w I półroczu 2021 r. o 2,7% r/r do poziomu 4,2 mln ton (wobec Światowa produkcja stali surowej w 64 krajach zgłaszających się do World Steel Association (worldsteel) wyniosła 169,2 mln ton (Mt) w marcu 2021 r., Co oznacza wzrost o 15,2% w porównaniu z marcem 2020 r
- spadku utrzymującego się jeszcze po I kwartale 2021 r. o -5,0% r/r do 2,1 mln ton) oraz wzrosty produkcji m.in. wytworzonych wyrobów walcowanych na gorąco o 3,1% r/r do 4,5 mln ton, prętów i płaskowników o 4,4% r/r do 1,8 mln ton, blach cienkich o +10,9% r/r do 0,6 mln ton, sztab i prętów walcowanych na gorąco o +10,0% r/r do 0,7 mln ton oraz rur stalowych o +11,0% r/r do 0,4 mln ton. Jednocześnie zanotowano zmniejszenie produkcji blach walcowanych na zimno o -1,4% r/r do 1,0 mln ton,<sup>52</sup>
- wzrost produkcji koksu w Polsce w I półroczu 2021 r. o 21,1% r/r do poziomu 4,6 mln ton;<sup>53</sup>
- zamknięcie na stałe przez największego producenta wyrobów hutniczych w kraju części surowcowej krakowskiej huty (wielki piec hutniczy i stalownia). Przyczyną wygaszenia wielkiego pieca oprócz wpływu pandemii, panującej słabej koniunktury na rynku stalowym i mocno ograniczonego popytu była również zła sytuacja makroekonomiczna oraz wysokie koszty emisji CO<sub>2</sub>, rosnące ceny prądu i wprowadzenie dodatkowych opłat w ramach rynku mocy od 2021 r.;<sup>54</sup>
- wyniki koncernu ArcelorMittal (największego producenta stali na świecie) w II kwartale 2021 r. również obrazują utrzymujące się widoczne ożywienie popytu rynkowego wpływające na zmiany marż na wyroby stalowe i wzrost wysyłek stali (koncern zanotował wzrost wysyłek stali o 2,4% kw/kw - wobec skorygowanych danych z I kwartału 2021 r.). Jak podał ArcelorMittal wysyłki stali wzrosły w II kwartale 2021 r. z 15,6 mln ton do 16,1 mln ton.<sup>55</sup>
- dobra koniunktura na rynku hutniczym poparta utrzymującymi się wysokimi cenami wyrobów stalowych wzmacnia popyt na węgiel koksowy (niezbędny do produkcji stali, a znajdujący się na liście surowców strategicznych/krytycznych UE) produkowany m.in. przez Jastrzębską Spółkę Węglową (największego w Europie dostawcę tego surowca). Obecnie produkcja węgla koksowego w Unii Europejskiej zaspokaja ok. 25% unijnego popytu, a pozostała część pochodzi z importu. W kolejnych latach światowy popyt na surowce krytyczne będzie nadal rosł. Według zapowiedzi JSW planuje w ciągu dekady stać się producentem niemal wyłącznie węgla koksowego.
- istotnym czynnikiem wpływającym obecnie na poziom produkcji sektora hutniczego w Polsce i Unii Europejskiej są niewystarczające środki ochrony przed importem z krajów trzecich (m.in. z WNP), nie będących objętymi wymogami klimatycznymi UE. Kluczowe dla przyszłości przemysłu hutniczego będzie wprowadzenie podatku węglowego na terenie Unii Europejskiej, co będzie stanowiło punkt zwrotny dla całego europejskiego przemysłu stalowego. W pakiecie „Fit for 55” Komisja Europejska zaproponowała ochronę europejskich producentów przed konkurencją z zagranicy poprzez wprowadzenie podatku granicznego od emisji CO<sub>2</sub> (CBAM), który ma ochronić unijny przemysł. Opłaty na granicach na importowane produkty mają obowiązywać od 2026 r., a podatek ten będzie polegał na uwzględnieniu w cenach importowanych produktów ich śladu węglowego, co stworzy swoistą barierę dla tanich produktów spoza UE (np. z Chin) i będzie z pewnością znaczną korzyścią dla polskich firm hutniczych. Udział importu objętego tym obowiązkiem ma rosć od 2026 r. o 10% rocznie, osiągając 100% w 2035 r. Podatek CBAM ma objąć 5 sektorów (stal i żelazo, aluminium, cement, nawozy i energia elektryczna). Wprowadzenie opłat wyrównawczych na granicy w ramach CBAM najbardziej odczuje Rosja, Turcja, Ukraina i Chiny.<sup>56</sup> Rewizja obowiązującego obecnie unijnego

<sup>51</sup> World Steel Association

<sup>52</sup> Główny Urząd Statystyczny

<sup>53</sup> Główny Urząd Statystyczny

<sup>54</sup> Magazyn Hutniczy

<sup>55</sup> Wirtualny Nowy Przemysł

<sup>56</sup> Polski Instytut Ekonomiczny

systemu handlu emisjami (EU ETS) ma doprowadzić do realizacji podniesionego celu redukcji emisji CO<sub>2</sub> (z 40% do 55% w 2030 r. w stosunku do 1990 r.);

- pozytywne wyniki przemysłu hutniczego w I półroczu 2021 r., widoczna odbudowa popytu oraz wzrost cen wyrobów hutniczych dają nadzieję na utrzymanie ożywienia na rynku stali i dalszą poprawę branży w 2021 r. W Europie część pieców produkujących stal została zamknięta (np. w Krakowie), dlatego przy rosnącym popycie prawdopodobnie na rynku będzie występowała sytuacja niedoborów produkcyjnych. Na dobry wynik segmentu hutnictwa w 2021 r. Z pewnością pozytywnie wpłyną również programy pomocowe dla odbudowy gospodarki po pandemii, które dadzą impuls do wzrostu popytu na stal. Dobrą perspektywą wyraźnego wzrostu dla branży hutniczej jest również sytuacja i potencjał leżący na rynku motoryzacyjnym, który z powodu pandemii ucierpiał w znacznym stopniu (w 2020 r. W Europie zanotowano ok. 20% spadek rejestracji samochodów), a jest istotnym konsumentem stali;
- prognoza World Steel Association na lata 2021 i 2022 zakłada, że popyt na stal w 2021 r. wyniesie 1 874,0 mln ton (tzn. wzrośnie o 5,8% r/r), po spadku o 0,2% r/r w 2020 r. W 2022 r. popyt na stal wyniesie 1 924,6 mln ton (tzn. wzrośnie o 2,7% r/r);<sup>57</sup>
- według Światowego Komitetu Ekonomicznego Stali w nadchodzących latach popyt na stal powinien ulec mocnej poprawie, zarówno w gospodarkach rozwiniętych, jak i rozwijających się, wspierany przez dynamiczny popyt rynkowy oraz rządowe programy naprawcze. Jednak szacuje się, że powrót popytu na stal do poziomu sprzed pandemii zajmie kilka lat. Nadal istnieje duża niepewność w stosunku do sytuacji w 2021 r. z uwagi na rozwój sytuacji epidemiologicznej.<sup>58</sup>

## Przemysł w Czechach



W I półroczu 2021 r. wolumen produkcji przemysłowej w Czechach zwiększył się o 15,4% r/r (w porównaniu do wzrostu o 3,2% r/r w I kwartale 2021 r. i spadku o 7,2% r/r w całym 2020 r.). W tym okresie wyniki czeskiego sektora przemysłowego kształtowały się pod silnym wpływem efektu bardzo niskiej statystycznej bazy odniesienia za 2020 r. W samym II kwartale 2021 r. wolumen wytworzonej produkcji wzrósł aż o 30,4% r/r, odzwierciedlając zarówno korzystną bieżącą koniunkturę, jak i efekt zamrożenia aktywności (m.in. przestoje produkcyjne oraz pozrywane łańcuchy dostaw) na wiosnę 2020 r. W rezultacie, wielkość produkcji w czeskim sektorze przemysłowym powróciła do poziomów notowanych przed pandemią COVID-19.<sup>59</sup>

Równoległe ze wzrostem poziomu produkcji, w I półroczu 2021 r. dynamicznie rosły również wolumeny nowych zamówień. W tym okresie nowe zamówienia ogółem zwiększyły się o 25,3% r/r (w tym zamówienia eksportowe wzrosły o 29,3% r/r, a krajowe o 17,1% r/r). W II kwartale 2021 r. dynamika nowych zamówień przyspieszyła do 50,2% r/r, a ich całkowity wolumen ukształtował się wyraźnie powyżej wartości z 2019 r. (okresu sprzed pandemii COVID-19).<sup>60</sup> Wskazuje to na dobre perspektywy rozwojowe czeskiego sektora przemysłowego również w perspektywie nadchodzących miesięcy.

Głównym czynnikiem wzrostu produkcji przemysłowej w I półroczu 2021 r. była gałąź przetwórstwa przemysłowego (+17,2% r/r), wspierana przez segment powiązany z produkcją energii elektrycznej i zaopatrywaniem w wodę oraz gaz (+4,4% r/r). Niższy niż w analogicznym okresie 2020 r. był natomiast wolumen produkcji w dziale związanym z górnictwem i wydobywaniem surowców (-0,9% r/r).<sup>61</sup>

W I półroczu 2021 r. w zdecydowanej większości kluczowych (z perspektywy potencjalnego wolumenu przewozów spółek z Grupy PKP CARGO) gałęzi przemysłu odnotowano silne odbicie wolumenu produkcji r/r. W tym okresie zwiększyła się r/r m.in. produkcja pojazdów silnikowych (+35,4% r/r), metali (+18,4% r/r), wyrobów z metali (+16,5% r/r), czy też chemikaliów i wyrobów chemicznych (+13,1% r/r).<sup>62</sup> Jednocześnie na niższym poziomie niż w analogicznym okresie 2020 r. ukształtowało się wydobywanie węgla kamiennego i brunatnego (-5,0% r/r), co było powiązane z prowadzonym zgodnie z wcześniejszymi założeniami stopniowym wygaszaniem wydobywania w kopalniach należących do OKD.

Na utrzymującą się dobrą koniunkturę w czeskim sektorze przetwórstwa przemysłowego wskazują również ostatnie wartości przyjmowane przez wskaźnik PMI. W II kwartale 2021 r. wyniósł on do średnio 61,1 pkt wobec 57,2 pkt w I kwartale 2021 r. i 46,9 pkt w całym 2020 r. (zgodnie z metodologią sporządzania wskaźnika, wartości powyżej progu 50,0 pkt są tożsame z trwającym w sektorze przemysłowym ożywieniem).<sup>63</sup> W II kwartale 2021 r. indeks PMI dla Czech pozostawał w silnym trendzie wzrostowym, osiągając w czerwcu 2021 r. wartość 62,7 pkt, tj. najwyższą w całej historii badań PMI. W tym okresie w kierunku wzrostu indeksu PMI oddziaływały jego wszystkie kluczowe składowe: poziomy bieżącej produkcji, nowe zamówienia (zarówno

<sup>57</sup> World Steel Association

<sup>58</sup> World Steel Association

<sup>59</sup> Czeski Urząd Statystyczny

<sup>60</sup> Czeski Urząd Statystyczny

<sup>61</sup> Czeski Urząd Statystyczny

<sup>62</sup> Czeski Urząd Statystyczny

<sup>63</sup> Markit PMI



krajowe, jak i zagraniczne) oraz zatrudnienie. Poprawa komponentów PMI odzwierciedlała m.in. zauważalny wzrost popytu w wyniku stopniowego luzowania obostrzeń aktywności w Czechach i otoczeniu makroekonomicznym. Jednocześnie w czerwcu 2021 r. odnotowano nasilenie obserwowanych już w poprzednich miesiącach problemów natury podażowej, związanych m.in. z dostępnością materiałów i komponentów oraz ich rosnącymi kosztami. W rezultacie, przełożyło się to na silny wzrost komponentów PMI powiązanych z wydłużeniem czasu dostaw, poziomem zaległości produkcyjnych oraz poziomem cen. Pomimo obserwowanych obecnie zakłóceń po stronie podaży, ankietowane przedsiębiorstwa oczekują, że koniunktura w czeskim sektorze przemysłowym w perspektywie nadchodzących miesięcy pozostanie dobra – w czerwcu 2021 r. subindeks prognozowanego poziomu produkcji w ciągu najbliższych 12 miesięcy wzrósł do najwyższego poziomu w ciągu ostatnich pięciu miesięcy.<sup>64</sup>

Do kluczowych grup towarów transportowanych przez spółki należące do Grupy PKP CARGO na rynku czeskim zaliczają się m.in. paliwa stałe (węgiel kamienny i koks), ropa i jej przetwory, chemikalia i wyroby chemiczne, metale i wyroby metalowe oraz ładunki intermodalne (w ramach których duży wkład mają wyroby sektora automotive). W rezultacie koniunktura w gospodarce ogółem oraz - szczególnie - w powiązanych gałęziach przemysłu (wydobyciu surowców, energetyce, sektorze hutniczym, czy produkcji pojazdów silnikowych i maszyn) ma silny i bezpośredni wpływ na wolumen zleczanych usług przewozowych, a tym samym na wyniki operacyjne i finansowe spółek należących do Grupy PKP CARGO świadczących usługi na terytorium Czech.

W I półroczu 2021 r. kluczowymi determinantami wpływającymi na sytuację ekonomiczną w wyszczególnionych powyżej sektorach przemysłu były m.in.:

- wzrost wydobycia węgla kamiennego (głównie koksującego). Zgodnie z danymi Czeskiego Ministerstwa Przemysłu i Handlu, w trakcie I półrocza 2021 r. na terytorium Czech wydobyto łącznie 1,4 mln ton węgla kamiennego (+40,7% r/r), w tym koksującego 0,8 mln ton (+64,0% r/r), a energetycznego 0,6 mln ton (+20,4% r/r).<sup>65</sup> Jednocześnie wysoka dynamika wzrostu r/r była częściowo rezultatem niskiej statystycznej bazy odniesienia za 2020 r. (ograniczenie poziomu produkcji związane m.in. z pojawieniem się w kopalniach OKD ognisk zakażeń COVID-19), a w samym II kwartale 2021 r. całkowity wolumen wydobycia silnie obniżył się do 0,5 mln ton (z 0,9 mln ton w I kwartale 2021 r.). Było to związane przede wszystkim z zaprzestaniem pod koniec lutego 2021 r. wydobycia przez należące do OKD kopalnie ČSA i Darkov, w wyniku czego jedyną działającą na terytorium Czech kopalnią węgla kamiennego pozostaje ČSM. Zgodnie z zapowiedziami spółki OKD, w całym 2021 r. wolumen wydobycia węgla kamiennego w Czechach powinien wynieść ok. 1,9 mln ton.<sup>66</sup> Jednocześnie wolumen importu węgla kamiennego w okresie styczeń-maj 2021 r. wzrósł do poziomu 1,7 mln ton (+46,7% r/r), natomiast eksport surowca zwiększył się do 0,5 mln ton (+49,9% r/r);<sup>67</sup>
- mocne ożywienie koniunktury w sektorze hutniczym. Według danych operacyjnych Liberty Ostrava (największego producenta stali w Czechach), w ciągu I półrocza 2021 r. wolumen wytworzonej przez Spółkę stali wyniósł ok. 1,2 mln ton. W samym II kwartale 2021 r. produkcja była zbliżona do 0,6 mln ton, tj. wyższa o prawie 80% r/r, a w każdym z miesięcy jej wolumen oscylował na najwyższych poziomach od 2008 r.<sup>68</sup> Prognozowana dalsza poprawa koniunktury gospodarczej w Czechach i otoczeniu makroekonomicznym w horyzoncie nadchodzących kwartałów powinna wspierać popyt na wyroby hutnicze, a tym samym przełożyć się również na utrzymanie wysokiego bezwzględного poziomu produkcji stali;
- wzrost wolumenu produkcji sektora *automotive* – w trakcie I półrocza 2021 r. na terytorium Czech wytworzono łącznie 0,7 mln szt. pojazdów silnikowych wszystkich typów (osobowych, ciężarowych, autobusów, motocykli), co oznacza wzrost o 30,9% r/r. Jednocześnie dynamika wzrostu r/r w I połowie 2021 r. pozostawała pod silnym wpływem efektów bardzo niskiej bazy statystycznej za 2020 r., kiedy to notowano przestoje w działalności zakładów związane z wprowadzeniem lockdownu bądź pozrywanymi łańcuchami dostaw. W ocenie przedstawicieli AutoSAP, po systematycznej poprawie koniunktury w sektorze obserwowanej od początku 2021 r., w II kwartale 2021 r. ponownie się ona pogorszyła, co było związane m.in. z dostępnością komponentów (w tym czipów), ich rosnącymi kosztami, niedoborami siły roboczej oraz umiarkowanym popytem zagranicznym kształtującym się wyraźnie poniżej poziomów z 2019 r. (tj. okresu sprzed pandemii COVID-19).<sup>69</sup> W rezultacie, w I połowie 2021 r. wolumen produkcji pojazdów silnikowych w Czechach był wciąż o 11,2% niższy niż w analogicznym okresie 2019 r. Zdaniem przedstawicieli AutoSAP, wymienione powyżej czynniki wpływające negatywnie na wolumen produkcji pozostaną aktualne również w II połowie 2021 r., a szacunkowy wolumen produkcji sektora *automotive* w całym roku może w konsekwencji wynieść ok. 1,3 mln szt.<sup>70</sup>

<sup>64</sup> Markit PMI

<sup>65</sup> Czeskie Ministerstwo Przemysłu i Handlu

<sup>66</sup> OKD a.s.

<sup>67</sup> Czeskie Ministerstwo Przemysłu i Handlu, dane za czerwiec 2021 r. nie były jeszcze dostępne w okresie sporządzania niniejszego raportu

<sup>68</sup> Liberty Ostrava

<sup>69</sup> AutoSap

<sup>70</sup> AutoSap



## 4.2 Działalność przewozowa

Rynek przewozów kolejowych został przedstawiony z uwzględnieniem przewozów na rynku krajowym oraz czeskim, na których przewozy były najistotniejsze dla Grupy PKP CARGO.

### 4.2.1 Rynek transportu kolejowego w Polsce

Zgodnie z danymi UTK aktualnie na polskim rynku kolejowych przewozów towarowych działa już 110 przewoźników posiadających aktywną licencję prezesa UTK na przewozy kolejowe rzeczy (stan na 22 lipca 2021 r.).<sup>71</sup> Zaliczają się do nich również trzy spółki należące do Grupy PKP CARGO: PKP CARGO S.A., PKP CARGO SERVICE Sp. z o.o. oraz PKP CARGO International a.s.<sup>72</sup>

W I półroczu 2021 r. towarowi operatorzy kolejowi przetransportowali łącznie 116,8 mln ton towarów (+11,1% r/r) i wykonali pracę przewozową równą 26,6 mld tkm (+8,6% r/r). Bardziej dynamiczny wzrost wolumenu przewozów rynku w ujęciu masy towarowej w stosunku do pracy przewozowej wynikał ze zmniejszenia średniej odległości przewozu, która w I półroczu 2021 r. ukształtowała się na poziomie 228 km, wobec 233 km w I półroczu 2020 r. (-2,3% r/r).<sup>73</sup>

W I półroczu 2021 r. zdecydowanie najlepszym miesiącem dla transportu kolejowego towarów w Polsce okazał się marzec, kiedy to wartość przewiezionej masy towarowej przekroczyła 21,3 mln ton. Kolejnym bardzo dobrym miesiącem był maj z wynikiem 20,4 mln ton. Wolumen przewiezionych koleją towarów w trakcie II kwartału 2021 r. oscylował wokół 20 mln ton miesięcznie, a więc przewozy rynku od maja br. przekroczyły już poziom tych z roku 2019. To ważny symptom ożywienia na rynku kolejowych przewozów towarowych i świadczy o coraz lepszej kondycji, oraz rosnącym potencjale tego rynku. W stosunku do wielkości przewozowych z 2020 r. (najciężej naznaczonych skutkami pandemii i ograniczeń wprowadzonych w celu jej przeciwdziałania) największą dynamikę wzrostu r/r zanotowano w maju (+23,2%) oraz w kwietniu br. (+18,5%) z uwagi na niską bazę odniesienia.<sup>74</sup>

W I półroczu 2021 r. koniunkturę na rynku kolejowych przewozów towarowych oraz w krajowym przemyśle należy ocenić pozytywnie, szczególnie w kontekście kryzysu gospodarczego w realiach trwającej nadal pandemii. W ostatnich miesiącach należy zauważyć wyraźne symptomy ożywienia aktywności w polskim przemyśle, a sektor ten pozostaje relatywnie odporny na ekonomiczny wpływ kolejnych fal pandemii COVID-19 i pełni rolę stabilizatora polskiej gospodarki (przy gorszych wynikach m.in. handlu, czy innych sektorów usługowych). Ostatecznie pomimo nadal panującej w I półroczu 2021 r. pandemii COVID-19 w Polsce i otoczeniu makroekonomicznym, obowiązywaniu w tym czasie w kraju nadal zaostrzonych restrykcji oraz dużej niepewności rynku i dalszego ryzyka osłabienia popytu ze strony firm i konsumentów, wyniki produkcji przemysłowej w I półroczu 2021 r. okazały się o +18,2% wyższe r/r,<sup>75</sup> co przełożyło się wyraźnie na poprawę sytuacji transportu kolejowego i optymistyczne perspektywy na kolejne miesiące 2021 r.

W trakcie 5 miesięcy 2021 r. zanotowano następujące zmiany przewozów kolejowych r/r w wyszczególnianych przez GUS grupach towarowych<sup>76</sup>:

- węgiel kamienny (wzrost przewozów o 13,7% r/r do poziomu 35,9 mln ton). Wzrost wolumenu przewozów węgla kamiennego r/r był rezultatem m.in. wzrostu konsumpcji energii elektrycznej w Polsce i w rezultacie większego zapotrzebowania na ten surowiec ze strony elektrowni, wzrostu produkcji energii elektrycznej oraz korzystnych dla węgla kamiennego zmian w krajowym miksie energetycznym (znaczny wzrost udziału węgla kamiennego w całkowitej produkcji energii), wzrostu sprzedaży węgla kamiennego na rynku oraz zmniejszonego stanu zapasów;
- kruszywa, kamień, piasek i żwir (wzrost przewozów o 0,5% r/r do poziomu 17,1 mln ton). Utrzymująca się przez większą część analizowanego okresu niepewna koniunktura w budownictwie i spadek popytu ze strony odbiorców realizujących duże inwestycje infrastrukturalne w ramach „Programu Budowy Dróg Krajowych” oraz „Krajowego Programu Kolejowego” (m.in. na skutek nagromadzenia przez nich zapasów, opóźnień związanych z podejmowanymi próbami rewaloryzacji podpisanych wcześniej umów, a także trudnościami w przeprowadzaniu i rozstrzyganiu nowych przetargów) przełożyły się na stagnację i jedynie niewielki wzrost transportowanych przez kolej wolumenów kruszyw r/r;
- rudy żelaza (wzrost o 20,0% r/r do poziomu 2,9 mln ton), metale i wyroby metalowe (wzrost o 10,5% r/r do 4,2 mln ton) oraz koks (wzrost o 21,5% r/r do 4,7 mln ton). Po silnym spadku zapotrzebowania na stal i wyroby stalowe w Polsce i otoczeniu makroekonomicznym, co przełożyło się na znaczne zmniejszenie ogólnego wolumenu produkcji (np. wyłączenie przez krajowych producentów części baterii koksowniczych) i zmniejszenie przewozów wyrobów

<sup>71</sup> Urząd Transportu Kolejowego (stan na 22 lipca 2021 r.), statystyka obejmuje podmioty świadczące usługi przewozowe na podstawie licencji wydawanej przez prezesa UTK. Dodatkowo na rynku są obecne spółki operujące na podstawie licencji międzynarodowej, w tym spółka z Grupy PKP CARGO - PKP CARGO International a.s.

<sup>72</sup> Urząd Transportu Kolejowego

<sup>73</sup> Urząd Transportu Kolejowego

<sup>74</sup> Urząd Transportu Kolejowego

<sup>75</sup> Główny Urząd Statystyczny

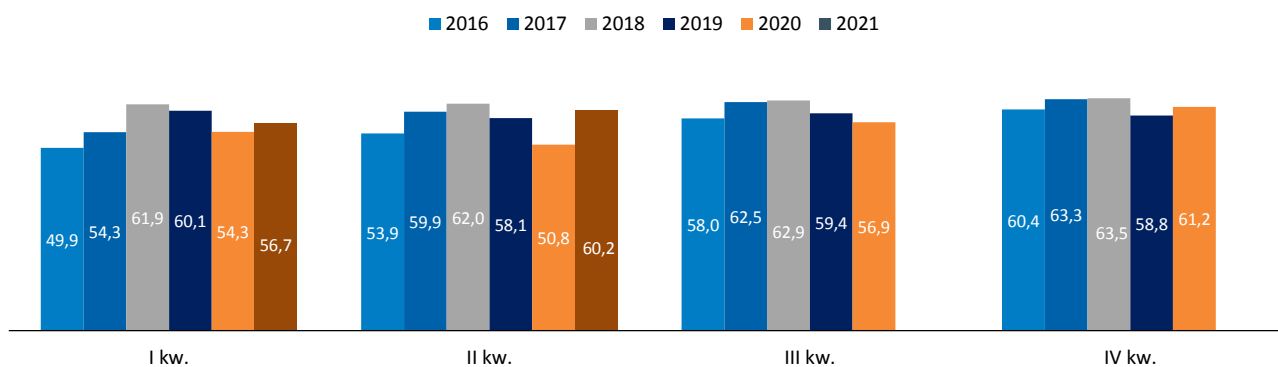
<sup>76</sup> Główny Urząd Statystyczny - dane za 5 miesięcy 2021 r. Dane za czerwiec i całe I półrocze 2021 r. będą dostępne pod koniec sierpnia 2021 r.

sektora hutniczego oraz surowców używanych w procesie produkcji stali (rud żelaza, koksu) końcówka 2020 r. oraz I półrocze 2021 r. przyniosły spodziewane ożywienie tego rynku i odbicie. Stalochłonne gałęzie przemysłu (m.in. produkcja automotive czy przemysł maszynowy) były jednymi z najmocniej dotkniętych przez pierwszą falę pandemii COVID-19 segmentów gospodarki, a obecnie są gałęziami przemysłu notującymi znaczne wzrosty;

- produkty rafinacji ropy naftowej (wzrost o 7,1% r/r do 7,0 mln ton). Aktywizacja przewozów paliw ciekłych wynikała głównie ze wzrostu popytu, po znacznych spadkach związanych z pandemią COVID-19.

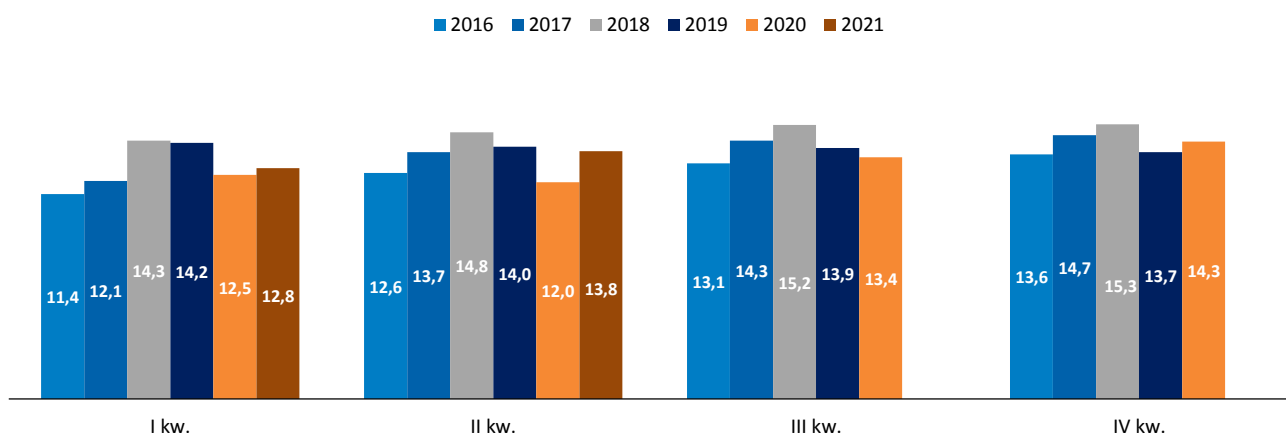
Łącznie powyższe grupy towarowe w trakcie 5 miesięcy 2021 r. stanowiły 76% całkowitych przewozów rynku.

**Rysunek 7 Wielkość kolejowych przewozów towarowych w Polsce w poszczególnych kwartałach w latach 2016-2021 (mln ton)**



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Urzędu Transportu Kolejowego

**Rysunek 8 Wielkość zrealizowanej przez kolej towarowej pracy przewozowej w Polsce w poszczególnych kwartałach w latach 2016-2021 (mld tkm)**

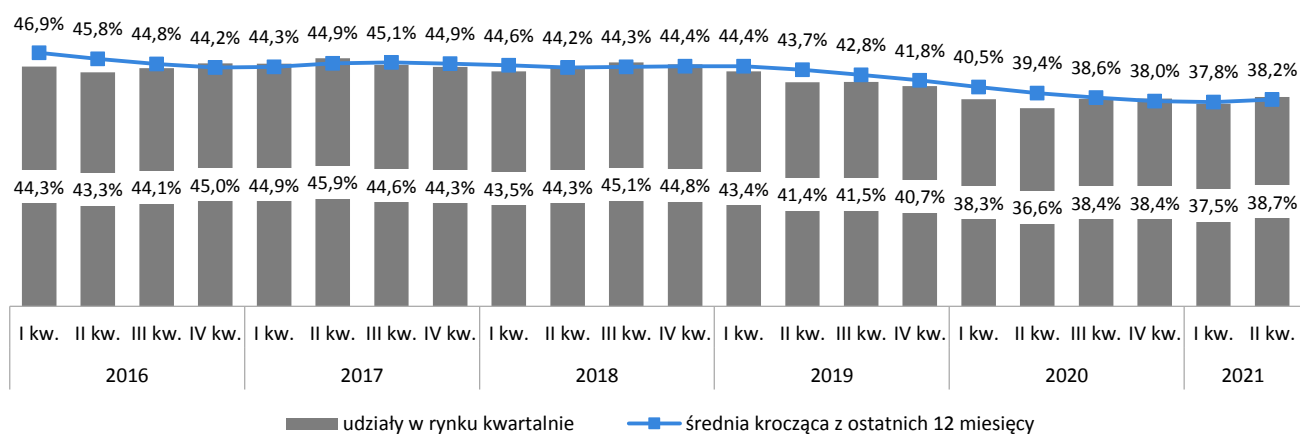


Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Urzędu Transportu Kolejowego

#### 4.2.2 Pozycja Grupy PKP CARGO na rynku towarowych przewozów kolejowych w Polsce

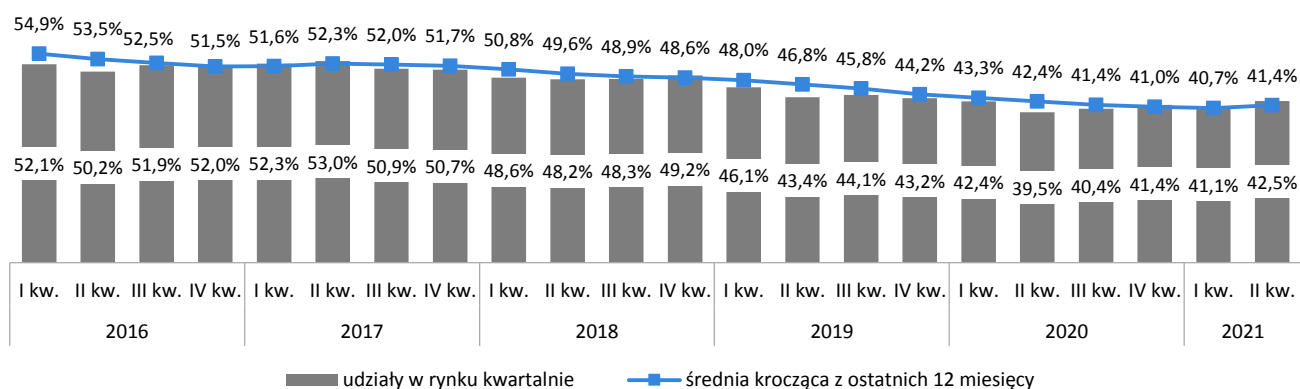
W trakcie I półrocza 2021 r. rynek kolejowych przewozów towarowych zwiększył się r/r w zakresie masy towarowej, przy jednoczesnym wzroście zrealizowanej przez operatorów kolejowych pracy przewozowej w stosunku do analogicznego okresu ubiegłego roku. W tym czasie Grupa PKP CARGO odnotowała wyższą od konkurentów dynamikę zmian, co przełożyło się na wzrost udziałów rynkowych r/r. Udziały rynkowe Grupy PKP CARGO w I półroczu 2021 r. wyniosły 38,1% (+0,6 p.p. r/r) w zakresie masy towarowej oraz 41,8% w pracy przewozowej (+0,8 p.p. r/r).<sup>77</sup> Grupa PKP CARGO<sup>78</sup> utrzymała więc pozycję zdecydowanego lidera rynku kolejowych przewozów towarowych w Polsce, poprawiając jednocześnie swoje wyniki udziałowe r/r. Udziały rynkowe jednostki dominującej w Grupie PKP CARGO, tj. PKP CARGO S.A. w I półroczu 2021 r. były równe odpowiednio 36,7% (+0,5 p.p. r/r) oraz 41,4% (+0,8 p.p. r/r).<sup>79</sup>

Rysunek 9 Udziały Grupy PKP CARGO w przewozach masy towarowej w Polsce w latach 2016-2021



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Urzędu Transportu Kolejowego

Rysunek 10 Udziały Grupy PKP CARGO w zrealizowanej pracy przewozowej w Polsce w latach 2016-2021



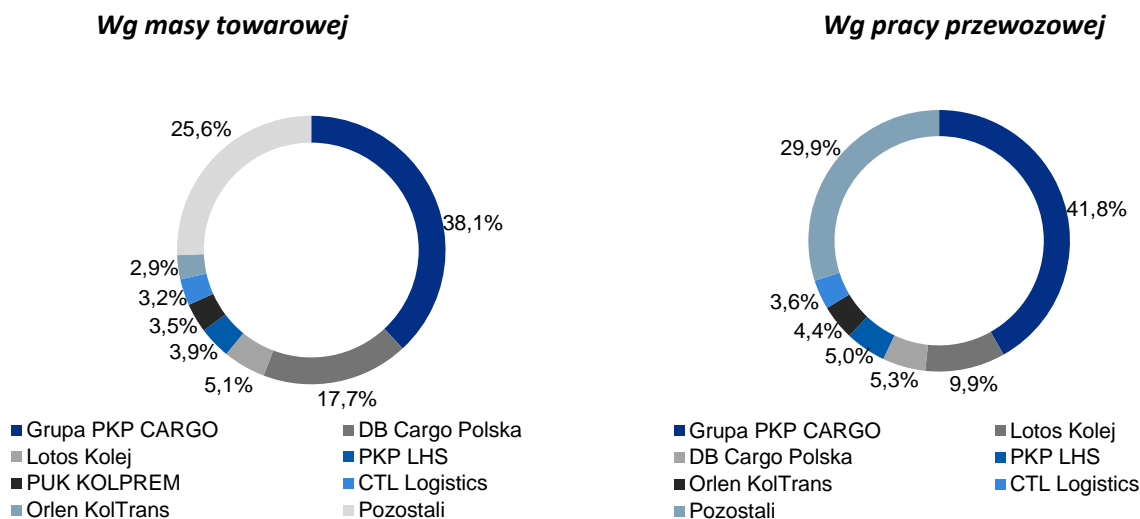
Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Urzędu Transportu Kolejowego

<sup>77</sup> Dane Grupy PKP CARGO, Urząd Transportu Kolejowego

<sup>78</sup> Wolumen przewozów Grupy PKP CARGO uwzględnia również ładunki transportowane przez PKP CARGO International a.s. na terytorium Polski

<sup>79</sup> Urząd Transportu Kolejowego

Rysunek 11 Udziały rynkowe największych towarowych przewoźników kolejowych w Polsce w I półroczu 2021 r.



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Urzędu Transportu Kolejowego

Głównymi konkurentami Grupy PKP CARGO na polskim rynku towarowych przewozów kolejowych są operatorzy: DB Cargo Polska, Lotos Kolej, PKP LHS, PUK Kolprem, CTL Logistics oraz Orlen KolTrans.

W I półroczu 2021 r. konkurencyjni wobec Grupy PKP CARGO przewoźnicy przetransportowali łącznie 72,3 mln ton ładunków (+10,1% r/r). W tym czasie największy wolumen przetransportowanej masy wykazały spółki DB Cargo Polska (20,7 mln ton, wzrost o 15,0% r/r), Lotos Kolej (6,0 mln ton, spadek o 0,4% r/r) oraz PKP LHS (4,5 mln ton, wzrost o 15,8% r/r).<sup>80</sup>

Równocześnie w I półroczu 2021 r. wykonana przez konkurentów Grupy PKP CARGO praca przewozowa wzrosła o 7,0% r/r do poziomu 15,5 mld tkm. Konkurencyjnymi przewoźnikami o największym wolumenie pracy przewozowej byli w tym czasie: Lotos Kolej (2,6 mld tkm, wzrost o 2,9% r/r), DB Cargo Polska (1,4 mld tkm, wzrost o 19,4% r/r) oraz PKP LHS (1,3 mld tkm, wzrost o 9,5% r/r).<sup>81</sup>

W I półroczu 2021 r. zanotowano skrócenie średniej odległości przewozu u konkurencyjnych operatorów kolejowych do 214 km (tj. -2,8% r/r).<sup>82</sup>

W ujęciu masy towarowej, spośród konkurentów Grupy PKP CARGO najmocniejszy spadek udziałów rynkowych r/r w I półroczu 2021 r. odnotowali CTL Logistics (-0,6 p.p. r/r, zmniejszenie przewozów o 6,8% r/r), Lotos Kolej (-0,6 p.p. r/r, zmniejszenie przewozów o 0,4% r/r) oraz PUK Kolprem (-0,5 p.p. r/r, zmniejszenie przewozów o 3,3% r/r). Pod względem wykonanej pracy przewozowej w największym stopniu skurczyły się natomiast r/r udziały rynkowe spółek: CTL Logistics (-0,9 p.p. r/r, spadek zrealizowanej pracy przewozowej o 12,5% r/r) oraz Lotos Kolej (-0,5 p.p. r/r, wzrost zrealizowanej pracy przewozowej o 2,9% r/r), Freightliner PL (-0,5 p.p. r/r, spadek zrealizowanej pracy przewozowej o 6,1%) i Captrain Polska (-0,5 p.p. r/r, spadek zrealizowanej pracy przewozowej o 17,9% r/r).<sup>83</sup>

W I półroczu 2021 r. na rynku kolejowych przewozów towarowych oprócz Grupy PKP CARGO, dobrze poradziła sobie spółka DB CARGO Polska (której udziały wzrosły +0,6 p.p. r/r w zakresie masy towarowej oraz +0,5 p.p. w pracy przewozowej) oraz operator realizujący w większości przewozy intermodalne Ecco Rail (ze wzrostem +0,4 p.p. r/r w masie towarowej i +0,7 p.p. r/r w pracy przewozowej, przy zanotowanej dynamice wzrostu parametrów przewozowych na poziomie odpowiednio +68,5% r/r oraz +67,0% r/r).<sup>84</sup>

Na rynku widać nadal tendencję wyraźnego zwiększania się roli nowych spółek (przykładem jest tu np. operator T&C, który szybko zaznaczył wyraźnie swoją obecność na rynku rozpoczynając realizację przewozów w marcu br., a obecnie po pierwszych 6 miesiącach roku przekroczył już 0,5% udziału w rynku w zakresie zrealizowanej pracy przewozowej). W zestawieniu operatorów kolejowych, którzy przekroczyli w trakcie trwania I półrocza 2021 r. próg udziału rynkowego na poziomie 0,5%

<sup>80</sup> obliczenia własne na podstawie danych UTK

<sup>81</sup> obliczenia własne na podstawie danych UTK

<sup>82</sup> obliczenia własne na podstawie danych UTK

<sup>83</sup> obliczenia własne na podstawie danych UTK

<sup>84</sup> obliczenia własne na podstawie danych UTK

rynku pojawiają się nowe w zestawieniu firmy intensyfikujące obecnie swoje przewozy na rynku kolejowym jak: Colas Rail Polska, Alza Cargo, EP Cargo, Żwirownia Dolata, czy Karpień.<sup>85</sup>

#### 4.2.3 Rynek towarowego transportu kolejowego w Republice Czeskiej

W I kwartale 2021 r. w Republice Czeskiej przewieziono w sumie 133,7 mln ton towarów (+22,0% r/r) i wykonano pracę przewozową na poziomie 19,7 mld tkm (+35,2% r/r).<sup>86</sup> W tym czasie zanotowano silny wzrost r/r wolumenów przewiezionych przez transport samochodowy, przy umiarkowanym wzroście wolumenu w transporcie kolejowym oraz zmniejszeniu masy przetransportowanej przez pozostałe gałęzie. Analogicznie sytuacja wyglądała w zakresie zrealizowanej na rynku pracy przewozowej. Jednocześnie w I kwartale 2021 r. wzrosła średnia odległość przewozu ładunków w Czechach o 10,8% r/r i wyniosła 147,6 km, w tym transport drogowy odnotował jej wydłużenie o 16,8% r/r do poziomu 141,8 km, podczas gdy dla transportu kolejowego średni dystans przewozu towarów zmniejszył się w tym czasie o -1,1% r/r do 166,5 km.<sup>87</sup> Pomimo silnego wzrostu r/r, średnia odległość przewozu transportu drogowego jest w dalszym ciągu krótsza niż dla pozostałych gałęzi transportu, w tym kolei.<sup>88</sup>

Tabela 11 Rynek transportu towarów w Czechach w I kwartale 2021 r.

| Wyszczególnienie             | MASA TOWAROWA     |            |              | PRACA PRZEWOZOWA  |            |              | ŚREDNIA ODLEGŁOŚĆ |            |              |
|------------------------------|-------------------|------------|--------------|-------------------|------------|--------------|-------------------|------------|--------------|
|                              | Wolumen (mln ton) | Zmiana r/r | Zmiana % r/r | Wolumen (mld tkm) | Zmiana r/r | Zmiana % r/r | Dystans (km)      | Zmiana r/r | Zmiana % r/r |
| Rynek ogółem                 | 133,7             | 24,1       | 22,0%        | 19,7              | 5,1        | 35,2%        | 147,6             | 14,4       | 10,8%        |
| Transport drogowy            | 106,9             | 23,9       | 28,7%        | 15,2              | 5,1        | 50,4%        | 141,8             | 20,4       | 16,8%        |
| Transport kolejowy           | 24,0              | 0,7        | 3,2%         | 4,0               | 0,1        | 2,0%         | 166,5             | -1,9       | -1,1%        |
| Pozostałe gałęzie transportu | 2,8               | -0,5       | -14,7%       | 0,6               | -0,02      | -3,5%        | 208,4             | 24,2       | 13,1%        |

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Ministerstwa Transportu Republiki Czeskiej

Transport kolejowy w Czechach w I kwartale 2021 r. odnotował wzrost r/r wolumenu przewiezionej masy do 24,0 mln ton (3,2% r/r), przy jednoczesnym zwiększeniu wykonanej pracy przewozowej do 4,0 mld tkm (2,0% r/r).<sup>89</sup> Wobec zanotowanych w tym czasie znacznych wzrostów przewozów towarów zrealizowanych transportem samochodowym (tu wzrost o 28,7% w masie oraz o 50,4% w pracy przewozowej) wyniki te, choć pozytywne, jednak nie przełożyły się na wzrost udziałów kolei w rynku transportowym. W ujęciu masy towarowej kolej straciła -3,3 p.p. udziału w rynku r/r, przy jednoczesnym zmniejszeniu udziału w zakresie pracy przewozowej o -6,6 p.p. r/r.<sup>90</sup>

<sup>85</sup> obliczenia własne na podstawie danych UTK

<sup>86</sup> Ministerstwo Transportu Republiki Czeskiej, dane za II kwartał 2021 r. będą dostępne na przełomie III i IV kwartału 2021 r.

<sup>87</sup> Ministerstwo Transportu Republiki Czeskiej

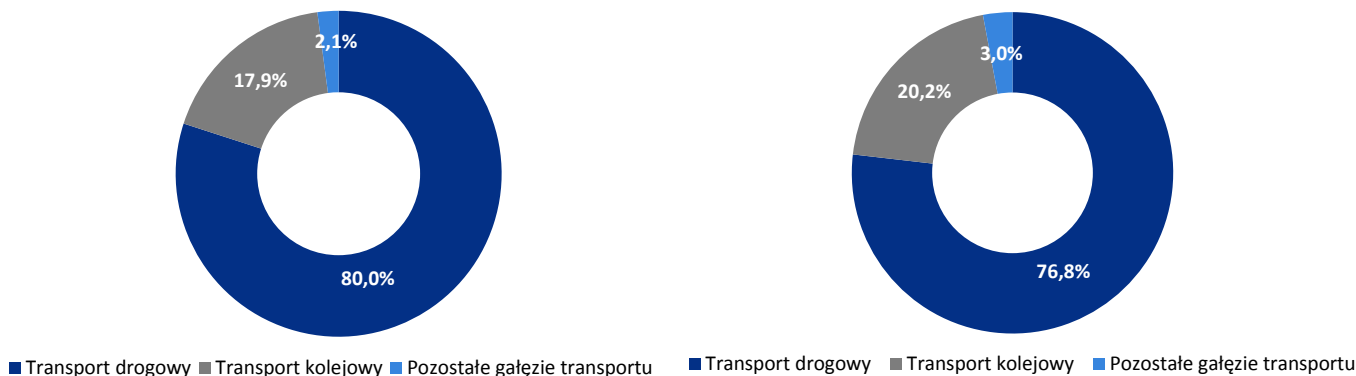
<sup>88</sup> Ministerstwo Transportu Republiki Czeskiej

<sup>89</sup> Ministerstwo Transportu Republiki Czeskiej

<sup>90</sup> Ministerstwo Transportu Republiki Czeskiej

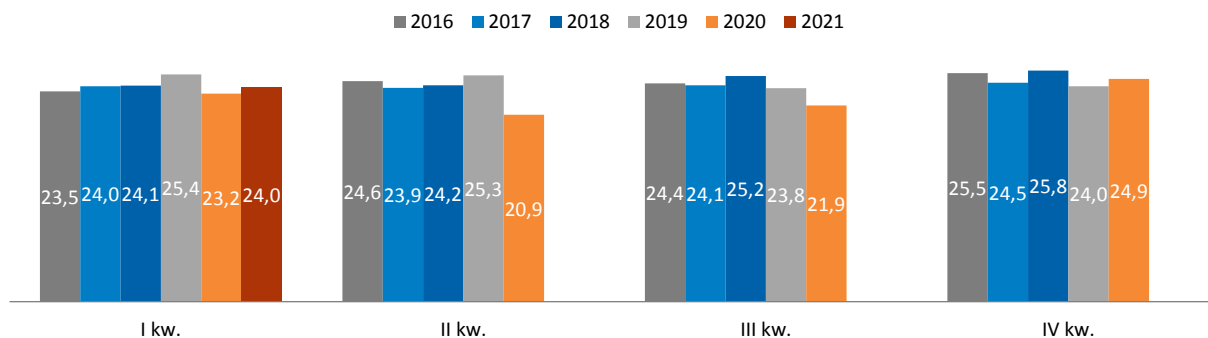


Rysunek 12 Udziały poszczególnych rodzajów transportu w przewozach towarowych w Czechach w I kwartale 2021 r.: masa towarowa (L) i praca przewozowa (P)



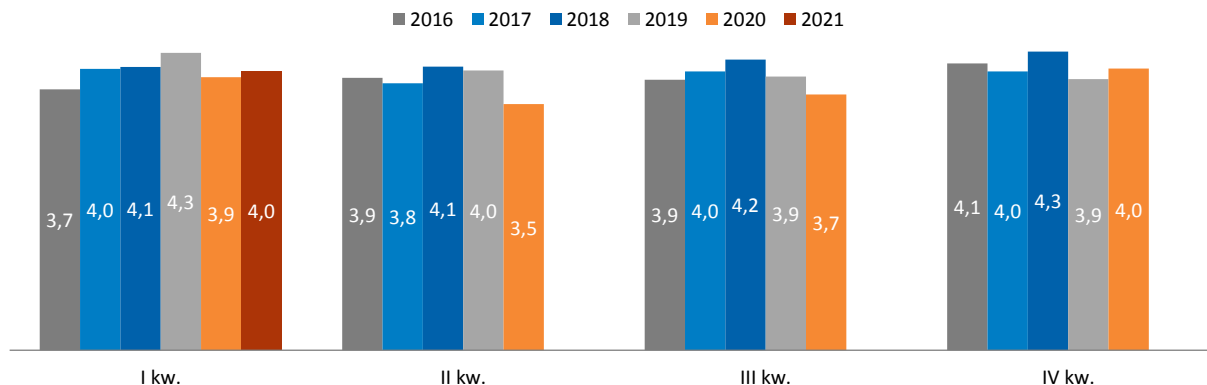
Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Ministerstwa Transportu Republiki Czeskiej

Rysunek 13 Towarowy transport kolejowy w Czechach według przewiezionej masy w poszczególnych kwartałach okresu 2016-2021 (mln ton)



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Ministerstwa Transportu Republiki Czeskiej

Rysunek 14 Towarowy transport kolejowy w Czechach według wykonanej pracy przewozowej w poszczególnych kwartałach okresu 2016-2021 (mld tkm)



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Ministerstwa Transportu Republiki Czeskiej

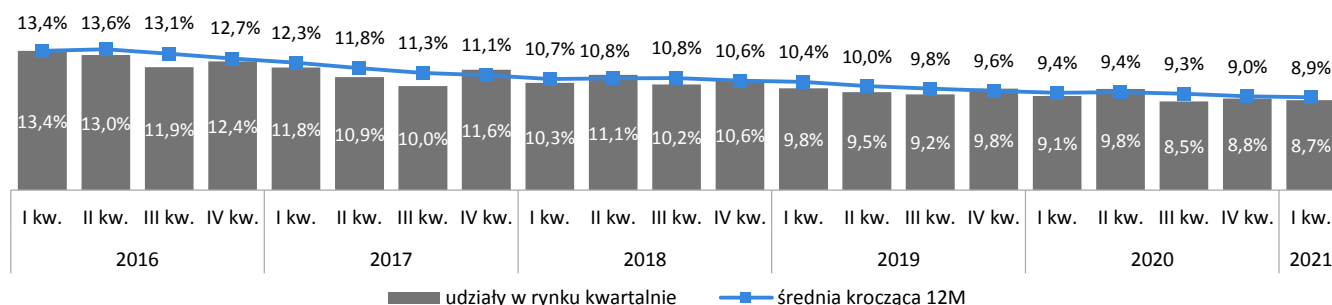
#### 4.2.4 Pozycja spółek z Grupy PKP CARGO na rynku przewozów kolejowych w Czechach

Według danych czeskiego zarządcy infrastruktury kolejowej (SŽDC), w I półroczu 2021 r. na czeskim rynku towarowych przewozów kolejowych działało 123 operatorów posiadających licencję na przewóz ładunków, w tym 2 spółki należące do Grupy PKP CARGO: PKP CARGO S.A. oraz PKP CARGO International a.s.<sup>91</sup>

W I półroczu 2021 r. spółka PKP CARGO International a.s. przetransportowała 4,0 mln ton ładunków (-2,7% r/r) i wykonała pracę przewozową równą 0,5 mld tkm (-0,1% r/r). Równocześnie średnia odległość przewozu spółki PKP CARGO International wzrosła w tym okresie do 136,5 km (2,8% r/r) głównie z uwagi na zmianę struktury przewożonych towarów. W tym czasie skutki pandemii COVID-19 oraz związana z tym recesja gospodarcza w Czechach i otoczeniu makroekonomicznym nadal wywierały negatywny wpływ na wyniki przewozowe PKP CARGO International. Zmniejszenie wolumenu przewiezionych ładunków w tym czasie było rezultatem głównie spadku przewozów węgla kamiennego (-13,5% r/r do poziomu 1,3 mln ton) oraz w mniejszym stopniu kruszyw i materiałów budowlanych, drewna i produktów rolnych oraz pozostałych towarów, przy jednoczesnym zanotowaniu znacznego wzrostu przewozów metali i rud, czy produktów chemicznych. Bardzo pozytywnym objawem jest również odnotowany wzrost realizacji przewozów intermodalnych w trakcie I półrocza 2021 r. (o 5,9% r/r do poziomu 0,8 mln ton), po tym jak jeszcze po I kwartale 2021 r. ten segment przewozów notował spadki r/r na poziomie -6,5% (w samym II kwartale roku dynamika wzrostu przewozów intermodalnych osiągnęła w PKP CARGO International poziom ponad 20% r/r).<sup>92</sup> Oprócz czynników ekonomicznych odzwierciedlających wpływ pandemii, zmniejszenie przewozów dla niektórych grup towarowych było jednocześnie efektem podejmowanych przez spółkę inicjatyw mających na celu zmianę struktury jakościowej przewozów (a w rezultacie podniesienia rentowności i efektywności).

Zgodnie z danymi SŽDC dotyczącymi udziałów w rynku przewozów kolejowych w zakresie pracy przewozowej brutto, w I półroczu 2021 r. pozycja konkurencyjna spółki PKP CARGO International na czeskim rynku minimalnie się pogorszyła - jej udział zmniejszył się o -1,0 p.p. r/r do poziomu 6,7%. Spółka nadal utrzymuje jednak stabilną pozycję trzeciego największego przewoźnika na czeskim rynku.<sup>93</sup>

Rysunek 15 Udziały rynkowe PKP CARGO International pod względem przetransportowanej w Czechach masy towarowej kwartalnie w latach 2016-2021\*



\* dane za II kw. 2021 r. dostępne będą na przełomie III i IV kw. 2021 r.

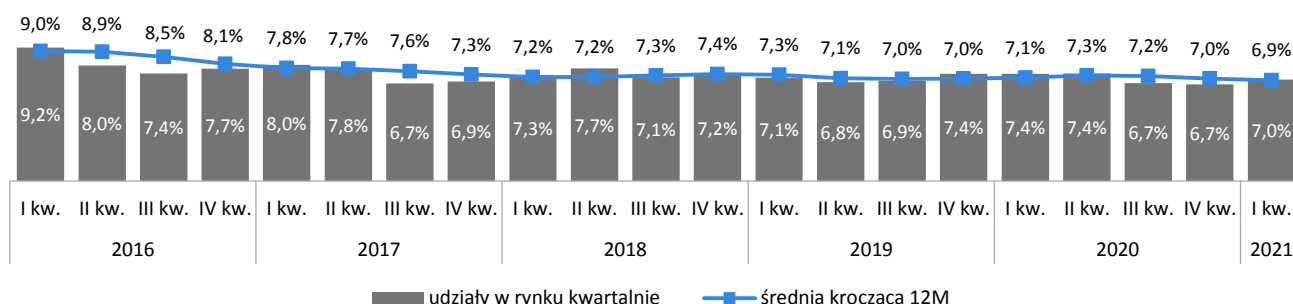
Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Czeskiego Ministerstwa Transportu i PKP CARGO International

<sup>91</sup> SŽDC (stan na 16.06.2021 r.)

<sup>92</sup> statystyka własna PKP CARGO International

<sup>93</sup> SŽDC

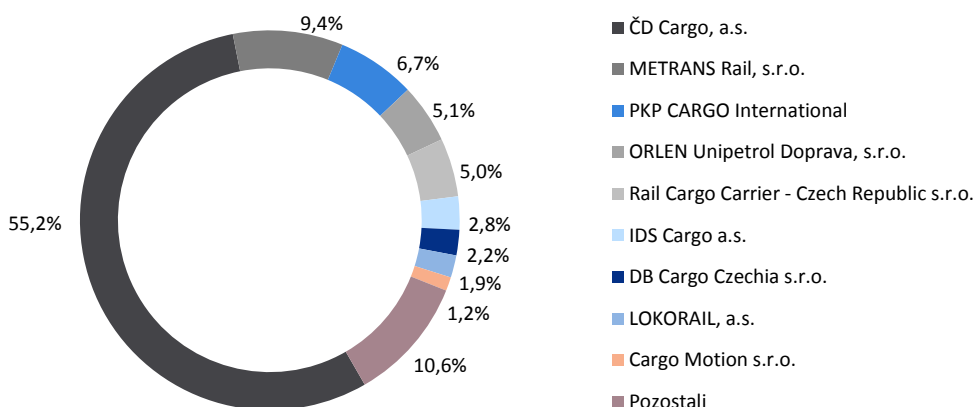
Rysunek 16 Udziały rynkowe PKP CARGO International w zrealizowanej w Czechach pracy przewozowej kwartalnie w latach 2016-2021\*



\* dane za II kw. 2021 r. dostępne będą na przełomie III i IV kw. 2021 r.

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Czeskiego Ministerstwa Transportu i PKP CARGO International

Rysunek 17 Udziały rynkowe największych przewoźników kolejowych według pracy przewozowej eksploatacyjnej wykonanej w Czechach w I półroczu 2021 r. (btkm)



Źródło: SŽDC (czeski zarządca infrastruktury kolejowej)

W I półroczu 2021 r. spółka ČD Cargo a.s. nadal utrzymała pozycję zdecydowanego lidera czeskiego rynku towarowych przewozów kolejowych pod względem wykonanej pracy eksploatacyjnej brutto, choć jej udział rynkowy pozostawał w trendzie spadkowym r/r i wyniósł 55,2% (-3,1 p.p. r/r). Niższe niż w I półroczu 2020 r. były również udziały rynkowe takich spółek jak IDS Cargo (-1,1 p.p. r/r do 2,8%) i PKP CARGO International (-1,0 p.p. r/r do 6,7%). W I półroczu 2021 r. największy wzrost udziałów rynkowych r/r odnotowały: ORLEN Unipetrol Doprava (+1,1 p.p. r/r do poziomu 5,1%, operator koncentruje działalność w segmencie przewozów paliw), oraz Rail Cargo Carrier - Czech Republic (+0,7 p.p. r/r do 5,0%) i Metrans Rail (+0,5 p.p. r/r do 9,4%), tj. podmioty opierające model biznesowy na oferowaniu kompleksowej obsługi logistycznej w transporcie kontenerów w obszarze Trójmorza. Metrans Rail wzmocnił tym samym swoją pozycję jako wicelidera na rynku towarowych przewozów kolejowych w Czechach. W zestawieniu pojawili się operatorzy kolejowi, którzy w I półroczu 2020 r. nie byli wyszczególnieni tzn.: DB Cargo Czechia s.r.o. (2,2%) oraz LOKORAIL a.s. (z udziałem 1,9%). Znaczny wzrost udziału rynkowego osiągnęli też łącznie drobni operatorzy kolejowi, którzy nie przekroczyli progu rynkowego i nie są wyszczególniani w statystyce pojedynczo (+2,2 p.p. r/r do 10,6%).<sup>94</sup>

Sporządzone przez SŽDC zestawienie największych operatorów kolejowych na rynku czeskim w I półroczu 2021 r. nie wyszczególnia spółki PKP CARGO S.A. W I półroczu 2021 r. zmniejszyły się r/r realizowane przez PKP CARGO S.A. przewozy koks (na skutek braku eksportu tego towaru z Czech przez port w Gdańsku oraz braku tranzytu z Polski do Bośni i Hercegowiny) oraz metali (w tranzyście do Czech z portu w Gdyni). Jednocześnie w ujęciu rok do roku w analizowanym okresie wzrosły przewozy węgla kamiennego (w tranzyście z portu w Gdańsku i eksporcie z polskich kopalń do Czech), topnika wapniowego

<sup>94</sup> SŽDC

(z Polski do Czech) oraz metanolu (z Turcji do zakładów nawozowych w Polsce). Wzrosły również przewozy drewna surowego (dzięki realizacji przewozów z Polski do Austrii, Węgier i na Słowację), zwiększyły się przewozy tranzytowe papieru ze Słowacji do Polski oraz przewozy części samochodowych z Polski do Włoch. Wzrost zanotowano również w transzycie kontenerów między Polską a Włochami i Rumunią.<sup>95</sup>

#### 4.2.5 Przewozy kolejowe Grupy PKP CARGO

Dane o działalności przewozowej realizowanej przez Grupę PKP CARGO za I półrocze 2020 r. i I półrocze 2021 r. zawierają skonsolidowane dane spółek PKP CARGO S.A., PKP CARGO SERVICE Sp. z o.o. oraz 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 Primol Rail d. o.o.

Grupa współpracuje z największymi polskimi i światowymi grupami kapitałowymi, w tym m.in. ArcelorMittal, PKN Orlen, PGNiG, Lafarge, Azoty, JSW, Węglkoksem, Eneą, PGE, Tauronem, Polską Grupą Górniczą oraz International Paper.

Tabela 12 Praca przewozowa Grupy PKP CARGO za I półrocze i II kwartał 2021 r. i 2020 r.

| Wyszczególnienie                            | I półrocze 2021 | I półrocze 2020 | Zmiana I półrocze 2021/ I półrocze 2020 |              | I półrocze 2021      | I półrocze 2020 | II kw. 2021  | II kw. 2020  | Zmiana II kw. 2021/ II kw. 2020 |              |
|---|-----------------|-----------------|---|--------------|----------------------|-----------------|--------------|--------------|---------------------------------|--------------|
|   | (mln tkm)       |                 | %                                       |              | udział w całości (%) |                 | (mln tkm)    |              | %                               |              |
| Paliwa stałe <sup>1</sup>                   | 4 797           | 4 125           | 672                                     | 16,3%        | 39%                  | 37%             | 2 402        | 1 695        | 707                             | 41,7%        |
| z czego węgiel kamienny                     | 3 875           | 3 398           | 476                                     | 14,0%        | 31%                  | 31%             | 1 951        | 1 436        | 515                             | 35,9%        |
| Kruszywa i materiały budowlane <sup>2</sup> | 2 245           | 1 998           | 246                                     | 12,3%        | 18%                  | 18%             | 1 398        | 1 114        | 284                             | 25,5%        |
| Metale i rudy <sup>3</sup>                  | 1 078           | 969             | 110                                     | 11,3%        | 9%                   | 9%              | 533          | 508          | 25                              | 4,9%         |
| Produkty chemiczne <sup>4</sup>             | 1 107           | 901             | 206                                     | 22,9%        | 9%                   | 8%              | 565          | 431          | 134                             | 31,1%        |
| Paliwa płynne <sup>5</sup>                  | 306             | 417             | -111                                    | -26,6%       | 2%                   | 4%              | 147          | 161          | -14                             | -8,7%        |
| Drewno i płody rolne <sup>6</sup>           | 409             | 511             | -101                                    | -19,9%       | 3%                   | 5%              | 180          | 244          | -64                             | -26,3%       |
| Przewozy intermodalne                       | 2 238           | 1 926           | 312                                     | 16,2%        | 18%                  | 17%             | 1 172        | 1 045        | 127                             | 12,1%        |
| Pozostałe <sup>7</sup>                      | 258             | 286             | -27                                     | -9,5%        | 2%                   | 3%              | 142          | 130          | 13                              | 10,0%        |
| <b>Razem</b>                                | <b>12 439</b>   | <b>11 132</b>   | <b>1 307</b>                            | <b>11,7%</b> | <b>100%</b>          | <b>100%</b>     | <b>6 538</b> | <b>5 327</b> | <b>1 211</b>                    | <b>22,7%</b> |

Źródło: Opracowanie własne

Tabela 13 Masa towarowa Grupy PKP CARGO za I półrocze i II kwartał 2021 r. i 2020 r.

| Wyszczególnienie                            | I półrocze 2021 | I półrocze 2020 | Zmiana I półrocze 2021/ I półrocze 2020 |              | I półrocze 2021      | I półrocze 2020 | II kw. 2021 | II kw. 2020 | Zmiana II kw. 2021/ II kw. 2020 |              |
|---|-----------------|-----------------|---|--------------|----------------------|-----------------|-------------|-------------|---------------------------------|--------------|
|   | (mln ton)       |                 | %                                       |              | udział w całości (%) |                 | (mln ton)   |             | %                               |              |
| Paliwa stałe <sup>1</sup>                   | 25,2            | 22,0            | 3,2                                     | 14,8%        | 52%                  | 50%             | 12,5        | 9,8         | 2,7                             | 27,8%        |
| z czego węgiel kamienny                     | 22,2            | 19,7            | 2,5                                     | 12,9%        | 46%                  | 45%             | 11,1        | 8,9         | 2,1                             | 23,9%        |
| Kruszywa i materiały budowlane <sup>2</sup> | 8,7             | 8,1             | 0,6                                     | 6,9%         | 18%                  | 19%             | 5,3         | 4,6         | 0,7                             | 16,2%        |
| Metale i rudy <sup>3</sup>                  | 3,6             | 3,2             | 0,5                                     | 14,7%        | 7%                   | 7%              | 1,9         | 1,5         | 0,4                             | 25,9%        |
| Produkty chemiczne <sup>4</sup>             | 3,2             | 2,7             | 0,5                                     | 19,7%        | 7%                   | 6%              | 1,6         | 1,2         | 0,4                             | 33,0%        |
| Paliwa płynne <sup>5</sup>                  | 0,9             | 1,2             | -0,4                                    | -28,7%       | 2%                   | 3%              | 0,4         | 0,5         | -0,1                            | -13,8%       |
| Drewno i płody rolne <sup>6</sup>           | 1,2             | 1,4             | -0,2                                    | -14,6%       | 2%                   | 3%              | 0,5         | 0,6         | -0,1                            | -10,9%       |
| Przewozy intermodalne                       | 4,8             | 4,3             | 0,5                                     | 10,9%        | 10%                  | 10%             | 2,5         | 2,3         | 0,2                             | 9,9%         |
| Pozostałe <sup>7</sup>                      | 0,9             | 0,9             | 0,0                                     | 1,0%         | 2%                   | 2%              | 0,5         | 0,4         | 0,1                             | 13,0%        |
| <b>Razem</b>                                | <b>48,6</b>     | <b>43,9</b>     | <b>4,7</b>                              | <b>10,8%</b> | <b>100%</b>          | <b>100%</b>     | <b>25,3</b> | <b>20,9</b> | <b>4,4</b>                      | <b>21,1%</b> |

Źródło: Opracowanie własne

<sup>95</sup> statystyka własna PKP CARGO S.A.

W I półroczu 2021 r. Grupa PKP CARGO realizowała przewozy towarów koleją na średnią odległość 256 km (+0,9% r/r).

Tabela 14 Średnia odległość Grupy PKP CARGO za I półrocze i II kwartał 2021 r. i 2020 r.

| Wyszczególnienie                            | I półrocze 2021 | I półrocze 2020 | Zmiana I półrocze 2021/ I półrocze 2020 |             | II kw. 2021 | II kw. 2020 | Zmiana II kw. 2021/ II kw. 2020 |             |
|---|-----------------|-----------------|---|-------------|-------------|-------------|---------------------------------|-------------|
|   | (km)            |                 | %                                       |             | (km)        |             | %                               |             |
| Paliwa stałe <sup>1</sup>                   | 190             | 188             | 3                                       | 1,3%        | 192         | 173         | 19                              | 10,9%       |
| z czego węgiel kamienny                     | 175             | 173             | 2                                       | 1,0%        | 176         | 161         | 15                              | 9,6%        |
| Kruszywa i materiały budowlane <sup>2</sup> | 258             | 246             | 13                                      | 5,1%        | 262         | 242         | 19                              | 8,0%        |
| Metale i rudy <sup>3</sup>                  | 297             | 307             | -9                                      | -2,9%       | 280         | 336         | -56                             | -16,7%      |
| Produkty chemiczne <sup>4</sup>             | 343             | 334             | 9                                       | 2,7%        | 348         | 353         | -5                              | -1,4%       |
| Paliwa płynne <sup>5</sup>                  | 346             | 335             | 10                                      | 3,0%        | 356         | 336         | 20                              | 5,9%        |
| Drewno i płody rolne <sup>6</sup>           | 343             | 366             | -23                                     | -6,2%       | 332         | 401         | -70                             | -17,3%      |
| Przewozy intermodalne                       | 464             | 443             | 21                                      | 4,8%        | 470         | 461         | 10                              | 2,1%        |
| Pozostałe <sup>7</sup>                      | 282             | 314             | -33                                     | -10,4%      | 305         | 314         | -9                              | -2,7%       |
| <b>Razem</b>                                | <b>256</b>      | <b>254</b>      | <b>2</b>                                | <b>0,9%</b> | <b>259</b>  | <b>255</b>  | <b>3</b>                        | <b>1,4%</b> |

Źródło: Opracowanie własne

<sup>1</sup> Uwzględnia węgiel kamienny, koks i węgiel brunatny.

<sup>2</sup> Uwzględnia wszelkie rodzaje kamienia, piasku, cegieł i cementu.

<sup>3</sup> Uwzględnia rudy i piryty oraz metale i produkty metalowe.


<sup>4</sup> Uwzględnia nawozy sztuczne i pozostałe produkty chemiczne.

<sup>5</sup> Uwzględnia ropę naftową i produkty ropopochodne.


<sup>6</sup> Uwzględnia zboże, ziemniaki, buraki cukrowe, pozostałe płody rolne, drewno i wyroby drewniane.

<sup>7</sup> Uwzględnia pozostałe przewozy towarowe.

Kluczowe czynniki, jakie wpłynęły na wielkość przewozów w poszczególnych grupach towarowych w I półroczu 2021 r.:

- większa r/r sprzedaż węgla kamiennego;
  - wzrost zapotrzebowania na węgiel w kraju spowodowany m.in.:
    - wzrostem produkcji energii elektrycznej ze względu na większe zapotrzebowanie odbiorców,
    - zmianami w miksie energetycznym, tj. wzrostem znaczenia produkcji energii elektrycznej w elektrowniach zawodowych opartych na węglu kamiennym oraz spadkiem znaczenia energetyki wiatrowej i gazowej;
  - malejący udział importu energii elektrycznej;
  - wzrost przewozów koksu w kraju, w eksporcie i imporcie;
  - niższe przewozy dla odbiorców węgla w Czechach zarówno z kopalń czeskich, jak i z terytorium Polski;
  - niższe przewozy koksu na terenie Czech;
  - spadek średniej odległości przewozu węgla oraz koksu na terenie RP (zmiana w strukturze i kierunkach dostaw, mniejszy udział tranzytu).
- 
- 

paliwa stałe

  - zwiększone zapotrzebowanie odbiorców na kamień budowlany spowodowane wzrostem przewozów na budowę A1, S7, S5, S19 i innych inwestycji drogowych;
  - wzrost odległości przewozu kruszyw, m.in. na budowę S7 oraz linii kolejowej Rail Baltica;
  - wzrost przewozów klinkieru i kamienia wapiennego do Czech;
  - spadek przewozów PKP CARGO International na potrzeby budowy torów kolejowych w Czechach.
- 
- 

intermodal

  - wzrost przewozów na Nowym Jedwabnym Szlaku – pozyskanie nowych klientów oraz intensyfikacja przewozów w ramach współpracy z dotychczasowymi;
  - realizacja regularnych połączeń operatorskich do/i z portów;
  - realizacja przewozów naczep w ramach połączeń operatorskich do Duisburga;
  - zmniejszenie przewozów zrzębki drzewnej opałowej;
  - ograniczenie przewozów masowych w kontenerach (mniejsza ilość stali);
  - wzrost przewozów kontenerów przez PKP CARGO International a.s. (realizacja nowych przewozów);
  - spadek przewozów samochodów z Czech do Rosji i Słowenii (spadek popytu).




 metale  
i rudy

- wzrost przewozów rud i metali spowodowany zwiększonym zapotrzebowaniem na wyroby stalowe po spowolnieniu produkcji budowlano-montażowej w 2020 r.;
- wzrost importu metali ze względu na mniejszą produkcję krajową metali (niższy popyt w branży motoryzacyjnej oraz wzrost kosztów energii elektrycznej w Polsce);
- pozyskanie kontraktów na przewozy metali z portów do Czech;
- spadek średniej odległości przewozu związany z krótszą odległością przewozów metali.


 produkty  
chemiczne

- wzrost przewozów nawozów sztucznych (w komunikacji krajowej oraz w eksporcie przez porty morskie);
- wzrost przewozów krzemianów sodu w eksporcie przez porty;
- wzrost przewozów węglowodorów przez granicę wschodnią


 paliwa  
płynne

- spadek przewozów i zmiana logistyki dostaw u największego w tym segmencie klienta - zmiany wynikające z bieżącej sytuacji popytowo-podażowej oraz realizacji przewozów klienta przez przewoźnika z jego grupy kapitałowej
- realizacja przewozów paliw (koks naftowy) w eksporcie na Słowację;
- wzrost przewozów realizowanych przez PKP CARGO International ze Słowacji do Polski i Niemiec oraz na terytorium Czech;


 drewno  
i płody rolne

- spadek przewozów drewna dla głównych odbiorców (producentów papieru) spowodowany brakiem importu drewna z Białorusi;
- brak przewozów drewna z Czech do portów;
- spadek eksportu drewna z Polski ze względu na nadwyżkę taniego drewna z Czech;



pozostałe

- utrzymanie wielkości przewozów dla pozostałych ładunków, w tym:
  - wzrost przewozów siarczku arsenu z Białorusi;
  - wzrost importu gliny;
  - spadek przewozów popiołów;
- spadek średniej odległości krajowych przewozów pozostałych towarów związany ze zmianą struktury relacji przewozowych;

### 4.3 Pozostałe usługi

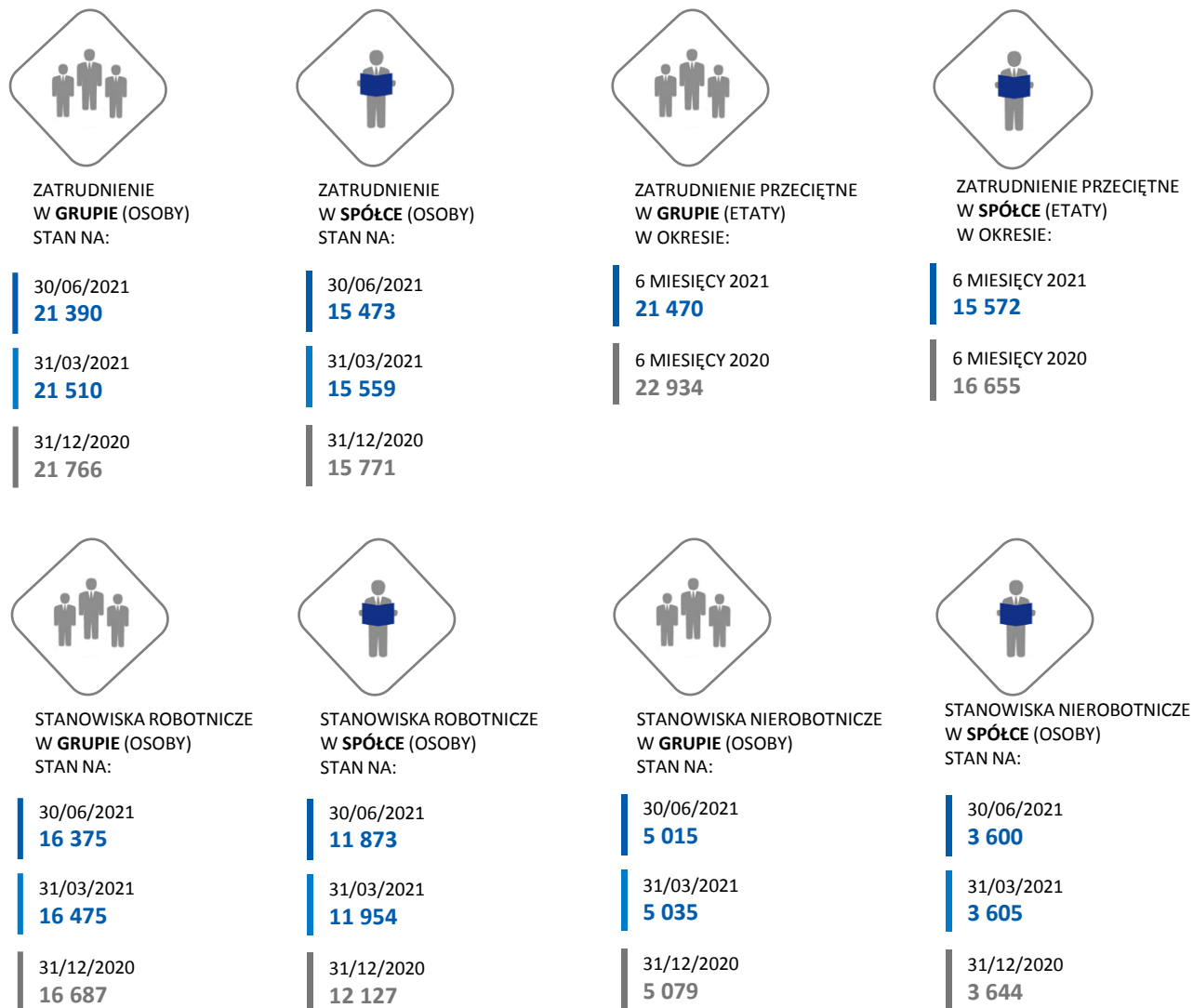
Grupa nie wyróżnia segmentów operacyjnych prowadzonej działalności, ponieważ posiada jeden główny produkt, któremu przypisane są wszystkie istotne usługi świadczone przez Grupę. Grupa prowadzi działalność w ramach jednego głównego segmentu - krajowy i międzynarodowy przewóz towarów oraz prowadzenie kompleksowych usług logistycznych w zakresie kolejowych przewozów towarowych. Zarząd Jednostki dominującej analizuje dane finansowe w układzie, w jakim zostały zaprezentowane w Śródrocznym Skonsolidowanym Sprawozdaniu Finansowym Grupy. 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.



#### 4.4 Informacje dotyczące zatrudnienia

Poniżej przedstawiono dane o zmianach stanu zatrudnienia w Grupie Kapitałowej PKP CARGO oraz w PKP CARGO S.A. w okresie 6 miesięcy 2021 r. oraz w analogicznym okresie 2020 r.

Rysunek 18 Zatrudnienie w Spółce oraz Grupie PKP CARGO w okresie 6 miesięcy 2021 r. oraz 2020 r.



Od początku 2021 r. w Grupie PKP CARGO odnotowano spadek zatrudnienia o 376 osób, w tym w samej spółce PKP CARGO S.A. o 298 osób.

## 4.5 Inwestycje Grupy PKP CARGO

Grupa PKP CARGO w okresie 6 miesięcy 2021 r. poniosła nakłady inwestycyjne w wysokości 458,0 mln zł, tj. więcej o 9,5% w stosunku do analogicznego okresu 2020 r. 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), jak również wykazano prawa do użytkowania aktywów (głównie dotyczące najmu nieruchomości).

Największa część nakładów inwestycyjnych w okresie 6 miesięcy 2021 r. w Grupie PKP CARGO została przeznaczona na realizację zadań inwestycyjnych związanych z taborem, głównie na naprawy okresowe (P4 i P5) i przeglądy okresowe (P3) taboru, modernizację lokomotyw oraz zakup wagonów - łącznie 385,8 mln zł (tj. 84,2% nakładów inwestycyjnych). Ponadto poniesiono również nakłady na informatyzację, tj. zakup sprzętu komputerowego i aktywów niematerialnych (oprogramowania) na poziomie 6,3 mln zł, na budownictwo inwestycyjne na poziomie 11,2 mln zł, na zakupy pozostałych maszyn, urządzeń oraz pozostałego wyposażenia warsztatowego i biurowego na poziomie 18,4 mln zł oraz praw do użytkowania aktywów na poziomie 36,3 mln zł, w tym: w obszarze najmu nieruchomości na poziomie 24,3 mln zł, najmu wagonów i lokomotyw na poziomie 4,5 mln zł oraz na pozostałe prawa na poziomie 7,5 mln zł, głównie na zakup wyposażenia terminali kontenerowych oraz zakup kontenerów do przewozu cukru w formie leasingu.

Szczegółowe zestawienie wykonania nakładów inwestycyjnych Grupy PKP CARGO za I półrocze 2021 r. w porównaniu do analogicznego okresu roku ubiegłego przedstawia poniższa tabela.

**Tabela 15 Nakłady inwestycyjne w Grupie PKP CARGO za 6 miesięcy 2021 r. w porównaniu do 6 miesięcy 2020 r. na rzeczowe aktywa trwałe, aktywa niematerialne oraz prawa do użytkowania aktywów (mln zł)**

| Wyszczególnienie                                 | 6 miesięcy 2021 | 6 miesięcy 2020 | Zmiana r/r  | Zmiana r/r w % |
|--|-----------------|-----------------|-------------|----------------|
| Budownictwo inwestycyjne                         | 11,2            | 12,7            | -1,5        | -11,8%         |
| Zakup lokomotyw                                  | 0,0             | 33,0            | -33,0       | -100,0%        |
| Modernizacja lokomotyw                           | 97,7            | 93,1            | 4,6         | 4,9%           |
| Zakup wagonów                                    | 114,8           | 37,8            | 77,0        | 203,7%         |
| Modernizacja wagonów                             | 0,0             | 1,7             | -1,7        | -100,0%        |
| Maszyny, urządzenia oraz wyposażenie warsztatowe | 18,3            | 8,0             | 10,3        | 128,8%         |
| Teleinformatyzacja                               | 6,3             | 5,6             | 0,7         | 12,5%          |
| Pozostałe  | 0,1             | 2,2             | -2,1        | -95,5%         |
| Komponenty w remontach, w tym:                   | 173,3           | 175,7           | -2,4        | -1,4%          |
| <i>Naprawy i przeglądy okresowe lokomotyw</i>    | 53,9            | 55,8            | -1,9        | -3,4%          |
| <i>Naprawy i przeglądy okresowe wagonów</i>      | 119,4           | 119,9           | -0,5        | -0,4%          |
| Prawa do użytkowania aktywów*                    | 36,3            | 48,6            | -12,3       | -25,3%         |
| <b>Razem</b>                                     | <b>458,0</b>    | <b>418,4</b>    | <b>39,6</b> | <b>9,5%</b>    |

\* Nakłady na prawa do użytkowania aktywów za okres 6 miesięcy 2021 r. nie obejmują zwiększeń w wysokości 7,3 mln zł wynikających z leasingu zwrotnego urządzeń przeładunkowych i kontenerów.

Źródło: Opracowanie własne



## 4.6 Istotne informacje i zdarzenia

### STYCZEŃ

- W dniu 14 stycznia 2021 r. Polskie Koleje Państwowe S.A. – akcjonariusz Spółki, powołał do składu Rady Nadzorczej z dniem 14 stycznia 2021 r. Pana Marcina Kowalczyka. W dniu 25 stycznia 2021 r., Rada Nadzorcza PKP CARGO S.A. wybrała Pana Marcina Kowalczyka do pełnienia funkcji Wiceprzewodniczącego Rady Nadzorczej PKP CARGO S.A. VII kadencji.

### LUTY

- Zawiadomienie o wyborze przez 2. Regionalną Bazę Logistyczną w Warszawie oferty PKP CARGO S.A. jako najkorzystniejszej w postępowaniu prowadzonym w celu zawarcia 7-letniej umowy ramowej na świadczenie usługi transportu kolejowego.
- Zawarcie umowy na przewozy kolejowe węgla ze spółką Tauron Wydobywanie. Umowa obowiązuje od 5 lutego 2021 r. i została zawarta na 12 miesięcy. Jej wartość wynosi ok. 68 mln zł.
- Przedłużenie współpracy pomiędzy PKP CARGO CONNECT a Eurasian International Freight GmbH. PKP CARGO CONNECT zapewni organizację transportu kolejowego kontenerów w UE i na innych odcinkach Nowego Jedwabnego Szlaku - kompleksowy transport kolejowy z dedykowanymi usługami celnymi. Ponadto polska strona zadba o usługi przeładunkowe i składowania kontenerów. Te ostatnie świadczyć będzie PKP CARGO Terminale.
- Wpisanie do Rejestru Układów Zbiorowych Pracy nowego układu dla Spółki PKP CARGO Terminale Sp. z o.o. z datą obowiązywania od 1 marca 2021 r.

### MARZEC

- Podpisanie umowy ramowej na świadczenie usług przewozu transportem kolejowym sprzętu wojskowego oraz personelu wojskowego na potrzeby jednostek organizacyjnych resortu obrony narodowej, w komunikacji krajowej i międzynarodowej ze Skarbem Państwa - 2. Regionalną Bazą Logistyczną w Warszawie. Umowa została zawarta na okres 7 lat od dnia jej podpisania. Maksymalna całkowita wartość zamówienia oszacowana została przez zamawiającego na kwotę 1,1 mld zł netto (ok. 1,4 mld zł brutto).
- Konsorcjum PKP CARGO i PKP CARGO SERVICE podpisało umowę na przewozy kolejowe węgla kamiennego w latach 2021-2022 ze spółką Tauron Ciepło. Wartość kontraktu to ponad 36 mln zł. Umowa realizowana jest od marca 2021 r. W ramach kontraktu do Zakładów Wytwarzania Tauron Ciepło dostarczone zostanie ok. 780 tys. ton / rok węgla kamiennego z Zakładów Górniczych Tauron Wydobywanie S.A., kopalń Polskiej Grupy Górniczej S.A. oraz od innych nadawców. Konsorcjum obsługiwało będzie także bocznice kolejowe Tauron Ciepło w Zakładach Wytwarzania Tychy, Katowice, Bielsko-Biała EC1 i EC2.
- W dniu 22 marca 2021 r. PKP CARGO CONNECT zawarła z RENTRANS CARGO Sp. z o.o. z siedzibą w Szczecinie („RENTRANS CARGO”) warunkową umowę nabycia udziałów w celu umorzenia, na mocy której PKP CARGO CONNECT dokonała zbycia wszystkich posiadanych w spółce RENTRANS CARGO 249 udziałów. W wyniku powyższego, własność 249 udziałów w RENTRANS CARGO w dniu 22 marca 2021 r. przeszła na tę spółkę, co oznacza, że z dniem 22 marca 2021 r. PKP CARGO CONNECT przestała być współnikiem RENTRANS CARGO, w związku z czym spółka RENTRANS CARGO przestała być podmiotem powiązany z PKP CARGO S.A.

### KWIECIEŃ

- Wydanie przez Prezesa UOKiK zgody na dokonanie koncentracji polegającej na utworzeniu przez PKP CARGO S.A. oraz LTG Cargo Polska Sp. z o.o. wspólnego przedsiębiorcy.
- Dokonanie zmian w Statucie PKP CARGO INTERNATIONAL a.s.

### MAJ

- W dniu 17 maja 2021 r. Jednostka Dominująca zawarła z Bankiem Polska Kasa Opieki S.A. aneks do Umowy o kredyt w rachunku bieżącym do maksymalnej kwoty 100 mln zł zmieniający warunki udzielenia kredytu w tym, wydłużający okres dostępności kredytu do dnia 24 maja 2022 r.



## CZERWIEC

- Wyrażenie przez Radę Nadzorczą PKP CARGO S.A. zgody na zawarcie umów z Forespo Poland S.A. dotyczących nabycia nieruchomości i ruchomości po byłej Fabryce Wagonów Gniewczyzna S.A. oraz zaciągnięcia przez PKP CARGO S.A. zobowiązania w łącznej kwocie 7 380 000,00 EUR brutto. W dniu 16 czerwca 2021 r. PKP CARGO S.A. oraz Forespo Poland S.A. zawarły warunkową umowę sprzedaży oraz warunkową przedwstępną umowę sprzedaży. Szczegółowe informacje w tym zakresie zostały zaprezentowane w **Nocie 5.7 JSF<sup>96</sup>** oraz **Nocie 5.6 SSF<sup>97</sup>**.
- W dniu 16 czerwca 2021 r. Jednostka Dominująca zawarła z Europejskim Bankiem Inwestycyjnym Umowę kredytu inwestycyjnego do maksymalnej kwoty 60 mln EUR (EURIBOR lub WIBOR + marża).
- W dniu 18 czerwca 2021 r. Jednostka Dominująca zawarła Umowę o kredyt w rachunku bieżącym z Bankiem Gospodarstwa Krajowego do maksymalnej kwoty 100 mln zł (WIBOR + marża) z 12 miesięcznym okresem dostępności.
- W dniu 18 czerwca Jednostka Dominująca zawarła z PKO Leasing S.A. Ramową Umowę Leasingu do łącznej ceny netto nabywanych przedmiotów leasingu nie przekraczającej 100 mln zł. Limit dostępny jest w okresie 12 miesięcy, z możliwością przedłużenia o okres kolejnych 12 miesięcy.
- W dniu 28 czerwca 2021 r. Zwyczajne Walne Zgromadzenie PKP CARGO S.A. podjęło m.in. uchwałę o: pokryciu straty wykazanej w Jednostkowym Sprawozdaniu Finansowym PKP CARGO S.A. za rok 2020, przyjęciu zmian do „Polityki Wynagrodzeń Członków Zarządu i Rady Nadzorczej PKP CARGO S.A.”, zmianie w § 14 ust. 6 pkt 1 Statutu PKP CARGO S.A. oraz uchwałę o zmianie w sprawie zmiany uchwały dot. wyboru firmy audytorskiej.
- W dniu 30 czerwca 2021 r. Rada Nadzorcza PKP CARGO S.A. wyraziła zgodę na zawarcie z kontrahentami umów na sprzedaż 988 sztuk wagonów o łącznej wartości księgowej 14,1 mln zł.
- PKP CARGO S.A. otrzymała waiver od banku, z którym ma zawarte umowy kredytów inwestycyjnych zawierające zapisy dot. weryfikacji wskaźników na dzień 30.06.2021 r. Szczegółowe informacje w tym zakresie zawarte są w **Nocie 4.1. JSF i SSF**.

## LIPIEC

- Podpisanie umów dot. przewozów węgla kamiennego z LW Bogdanka do Grupy ENEA (3 umowy z ENEA Wytwarzanie Sp. z o.o. i 2 umowy z ENEA Elektrownia Połaniec S.A.). Łączna suma podpisanych kontraktów to ponad 150 mln zł.
- Rejestracja zmiany w Statucie Spółki.
- Uchwała Nadzwyczajnego Zgromadzenia Wspólników PKP CARGOTABOR Sp. z o.o. w sprawie dokonania zmian w Akcie założycielskim polegających na rozszerzeniu działalności spółki oraz przyznaniu pracownikom spółki prawa do wyboru jednego swojego przedstawiciela (kandydata) do Rady Nadzorczej, który będzie powoływany i odwoływany przez Zgromadzenie Wspólników.
- Organizacja Międzyzakładowa NSZZ Solidarność przy PKP S.A. wszczęła spór zbiorowy wobec PKP CARGO CONNECT, dotyczący wdrożenia podwyżek wynagrodzeń dla wszystkich pracowników spółki.

<sup>96</sup> Śródroczne Skrócone Jednostkowe Sprawozdanie Finansowe PKP CARGO S.A.

<sup>97</sup> Śródroczne Skrócone Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe Grupy Kapitałowej PKP CARGO

## 4.7 Opis podstawowych zagrożeń i ryzyk



### Ryzyka związane z otoczeniem gospodarczym i rynkowym

Ryzyko wynikające z uwarunkowań makroekonomicznych - Polska i Czechy są istotnymi podmiotami europejskiej i światowej wymiany handlowej, pozostają także silnie zintegrowane w ramach międzynarodowych łańcuchów wartości. W konsekwencji, oprócz czynników krajowych również panująca w otoczeniu makroekonomicznym koniunktura (szczególnie w Niemczech i pozostałych krajach UE, z którymi relacje ekonomiczne są najmocniejsze) ma znaczący wpływ na sytuację gospodarczą w Polsce i Czechach, a tym samym przekłada się – pośrednio – na wyniki operacyjne i przychody spółek należących do Grupy PKP CARGO.

Po tym jak w 2020 r. światowa gospodarka doświadczyła wywołanej pandemią COVID-19 recesji, w I połowie 2021 r. globalna koniunktura gospodarcza stopniowo poprawiała się. Sprzyjały temu m.in. postępujący proces szczepień (szczególnie w gospodarkach rozwiniętych), umożliwiający luzowanie uprzednio wprowadzonych restrykcji natury ekonomicznej i społecznej, adaptacja konsumentów i przedsiębiorstw do realiów pandemii oraz wsparcie ze strony polityki fiskalnej i monetarnej. Równocześnie lepsze od wcześniejszych założeń dane makroekonomiczne z początku 2021 r. przełożyły się na pozytywną rewizję prognoz wzrostu gospodarczego Międzynarodowego Funduszu Walutowego (MFW) w kwietniu 2021 r. Zgodnie z projekcjami ekonomistów MFW, w 2021 r. światowy PKB zanotuje silne odbicie i wzrośnie o 6,0% r/r (+0,5 p.p. względem poprzedniej prognozy ze stycznia 2021 r.) po spadku o 3,3% r/r w 2020 r., a również w 2022 r. globalna gospodarka pozostanie na ścieżce stabilnego wzrostu z dynamiką PKB równą 4,4% (+0,2 p.p. w stosunku do poprzedniej projekcji). Jednocześnie w ocenie ekonomistów MFW tempo post-pandemicznego odbicia gospodarczego pozostanie silnie zróżnicowane pomiędzy poszczególnymi krajami, a w przypadku znacznej części z nich, w tym wielu gospodarek strefy euro czy Wielkiej Brytanii, poziom PKB z 2019 r. (okresu sprzed pandemii COVID-19) zostanie osiągnięty dopiero w 2022 r.<sup>98</sup>

Pomimo pozytywnych sygnałów płynących w ostatnich miesiącach ze światowej gospodarki, skala niepewności związanej z przyszłą ścieżką wzrostu PKB pozostaje bardzo wysoka. W ocenie zagranicznych (MFW) i krajowych (NBP) instytucji, do kluczowych czynników ryzyka dla tempa wzrostu globalnego PKB w horyzoncie najbliższych lat zaliczają się m.in.:

- pojawienie się nowych mutacji wirusa COVID-19 (potencjalnie bardziej zakaźnych bądź też zmniejszających skuteczność dotychczas opracowanych szczepionek), mogące wymusić ponowne zaostrzenie uprzednio poluzowanych bądź wręcz całkowicie zniesionych restrykcji;<sup>99</sup>
- silne zróżnicowanie tempa post-pandemicznego ożywienia pomiędzy poszczególnymi krajami bądź grupami krajów, potencjalnie skutkujące powstaniem nierównowag makroekonomicznych w światowej gospodarce;
- ugruntowanie wywołanych przez pandemię COVID-19 zmian zachowań ekonomicznych ludności (m.in. spadku mobilności oraz częstotliwości interakcji międzyludzkich), których rezultatem byłoby m.in. permanentne zmniejszenie popytu na wiele rodzajów usług;<sup>100</sup>
- ewentualne ponowne nasilenie problemów natury podażowej (zwiększona skala absencji pracowników, zaburzenia w ramach łańcuchów dostaw), negatywnie wpływające na krańcową produktywność oraz przekładające się na wzrost kosztów działalności przedsiębiorstw;
- nasilenie tendencji autarkicznych (ponowny wzrost barier w globalnym handlu, mniejsza skala inwestycji zagranicznych czy też ograniczenie dyfuzji technologii);<sup>101</sup>
- długofalowa skuteczność polityk publicznych w mitygowaniu długofalowych negatywnych skutków pandemii (m.in. ograniczenia dostępu do edukacji, wzrostu nierówności dochodowych czy też ubytku mocy produkcyjnych);
- ewentualne pogorszenie nastrojów i spadek apetytu na ryzyko na globalnych rynkach finansowych, mogące wymusić szybsze od oczekiwanego tempo normalizacji polityki pieniężnej oraz zacieśnienie warunków finansowych (wpływające szczególnie negatywnie na stabilność finansową oraz wypłacalność krajów charakteryzujących się wysokim poziomem zadłużenia);<sup>102</sup>
- mocna dywergencja cen aktywów finansowych oraz wyników realnej sfery gospodarki, zagrażająca długofalowej stabilności finansowej i potencjalnie skutkująca wywołaniem kolejnego kryzysu finansowego.<sup>103</sup>

<sup>98</sup> Międzynarodowy Fundusz Walutowy

<sup>99</sup> Międzynarodowy Fundusz Walutowy

<sup>100</sup> Narodowy Bank Polski

<sup>101</sup> Narodowy Bank Polski

<sup>102</sup> Międzynarodowy Fundusz Walutowy

<sup>103</sup> Międzynarodowy Fundusz Walutowy

Dodatkowymi (niezwiązanymi bezpośrednio z ekonomicznymi skutkami pandemii COVID-19) czynnikami ryzyka dla średnio- i długoterminowych perspektyw światowego wzrostu gospodarczego pozostają również kwestie demograficzne (obserwowany proces starzenia się społeczeństw, przede wszystkim w gospodarkach rozwiniętych) oraz wyzwania związane z polityką klimatyczną.

W scenariuszu negatywnym, przedłużający się okres pandemii COVID-19 (np. w wyniku pojawienia się nowych, bardziej zakaźnych czy odpornych na aplikowane szczepionki wariantów) i materializacja choć części pozostałych wymienionych powyżej czynników ryzyka mogą przyczynić się do trwałego ubytku globalnego potencjału produkcyjnego, w tym także gospodarek Polski i Czech – m.in. na skutek trwałego spadku stopy inwestycji, wzrostu stopy bezrobocia równowagi, niższej stopy aktywności zawodowej czy też ogółem niższego tempa wzrostu produktywności w horyzoncie nadchodzących kwartałów i lat.

### Ryzyka związane z sytuacją na rynku przewozów w głównych grupach towarowych

Największy udział w całkowitym wolumenie przewozów Grupy PKP CARGO mają ładunki masowe, w tym głównie węgiel kamienny, kruszywa i inne materiały budowlane, koks, rudy i metale, chemikalia i wyroby chemiczne czy też paliwa ciekłe. W konsekwencji, koniunktura panująca w gałęziach gospodarki będących głównymi odbiorcami powyższych surowców (m.in. energetyce, budownictwie czy sektorze hutniczym) wpływa bezpośrednio na popyt na usługi transportowe, a w rezultacie na wyniki przewozowe i finansowe spółek z Grupy PKP CARGO.

Spowodowana przez pandemię COVID-19 recesja gospodarcza odcisnęła piętno na sektorze przemysłowym. W wartościach bezwzględnych poziom produkcji przemysłowej w Polsce w 2020 r. spadł początkowo do najniższego poziomu od 2013 r., a następnie sektor zaczął stopniowo odrabiać straty, osiągając pod koniec 2020 r. wolumen produkcji sprzed pandemii.<sup>104</sup> W I półroczu 2021 r. sektor przemysłowy pozostaje relatywnie odporny na ekonomiczny wpływ pandemii COVID-19 i pełni rolę stabilizatora polskiej gospodarki. W I półroczu 2021 r. wolumen produkcji przemysłowej w Polsce był wyższy niż w I półroczu ub. roku (+18,2% r/r). Wzrost umocnił się szczególnie w II kwartale br. (+30,3% r/r, wobec wzrostu o 7,8% w I kwartale br.). W tym czasie wzrosła sprzedaż w większości sekcji przemysłu (oprócz górnictwa i wydobywania, gdzie zanotowano jej niewielki spadek o 0,6%, wobec spadku o 9,2% przed rokiem), w tym najbardziej w przetwórstwie przemysłowym (o +19,3%), w którym przed rokiem jej spadek był głębszy niż przeciętnie w przemyśle. Dane wskazują obraz dobrej koniunktury w krajowym przemyśle, a sektor przemysłowy jest beneficjentem ożywienia w światowej gospodarce oraz post-pandemicznego skoku popytu.

W II połowie 2021 r. można oczekiwać utrzymania wysokiej dynamiki wzrostu produkcji przemysłowej r/r, chociaż z uwagi na stopniowo rosnącą statystyczną bazę odniesienia tempo wzrostu produkcji będzie zauważalnie niższe niż dotychczas w 2021 r. (dynamika wzrostu poniżej 20% r/r). Dalszy rozwój sytuacji epidemicznej, a także dynamika powrotu polskiej i czeskiej gospodarki na ścieżkę wzrostu będą w rezultacie kluczowymi determinantami tempa wzrostu produkcji przemysłowej i - pośrednio - skali przewozów Grupy PKP CARGO w perspektywie nadchodzących kwartałów.

Oprócz czynników związanych bezpośrednio z ekonomicznymi konsekwencjami pandemii COVID-19 (m.in. trwałych przetarasowań w ramach międzynarodowych łańcuchów wartości czy też zmian popytu na wyroby przemysłowe w kraju i za granicą), istotnymi czynnikami ryzyka dla dynamiki przewozów Grupy PKP CARGO w horyzoncie kolejnych kwartałów są m.in.:

- oczekiwany spadek zużycia węgla energetycznego jako surowca energetycznego w Polsce i Czechach. Zmniejszenie skali wykorzystania węgla kamiennego w gospodarce będzie wynikało zarówno z czynników podażowych (postępujący spadek rentowności wydobywania w kopalniach oraz ich planowane zamknięcia), jak i popytowych (rosnące znaczenie innych nośników energii w ślad za implementacją założeń polityki klimatycznej UE, spadająca konkurencyjność cenowa produkcji energii z węgla – wysokie opłaty za emisję CO<sub>2</sub>, czy też ogólny wzrost efektywności energetycznej).<sup>105</sup> Przyjęcie w lutym 2021 r. przez Radę Ministrów dokumentu „Polityka Energetyczna Polski do 2040 r.” (PEP) zakłada stopniowe zmniejszanie zużycia węgla kamiennego w polskiej gospodarce w horyzoncie nadchodzących lat, przy czym podkreślono, że ma się to stać w sposób uwzględniający sprawiedliwą transformację i poszanowanie interesów wszystkich zainteresowanych podmiotów. Zgodnie z postanowieniami PEP, w 2030 r. udział OZE w końcowym zużyciu energii brutto ma wynieść minimum 23%, planowany jest również dalszy rozwój energetyki wiatrowej oraz – po 2030 r. – uruchomienie w Polsce elektrowni jądrowej.
- ogromny wzrost cen emisji CO<sub>2</sub> uderzający w energetykę, ciepłownictwo oraz inne branże jak np. hutniczą, czy cementową (cena uprawnień do emisji 1 tony CO<sub>2</sub> przekracza już 50 euro tzn. od grudnia 2020 r. do czerwca 2021 r. cena uprawnień do emisji wzrosła aż o 75%, a mechanizmy spekulacyjne powodują dalsze podbijanie ceny). Skutkuje to ograniczaniem inwestycji w ciepłowniach i stwarza znaczne ryzyko uzależnienia gospodarki krajowej w coraz większym stopniu od importu energii z Niemiec czy Czech. Wysoka cena pozwoleń na emisje przy ograniczeniu przez

<sup>104</sup> Główny Urząd Statystyczny

<sup>105</sup> Polityka Energetyczna Polski do 2040 r., Portal WysokieNapiecie.pl

Polskę ich darmowych limitów spowodowała brak opłacalności wytwarzania ciepła z węgla (koszt zakupu pozwolenia na emisję jest wyższy niż koszt węgla w procesie wytworzenia jednego GJ ciepła), dlatego krajowe przedsiębiorstwa w celu ograniczenia kosztów planują odejście od rodzimego węgla na rzecz importowanego gazu. Zapowiedź wprowadzenia pakietu „Fit for 55” przez Unię Europejską, którego celem jest podwyższenie celu redukcji emisji CO<sub>2</sub> do 2030 r. z 40% do 55%, co spowoduje, że pula nowych uprawnień dostępnych w systemie będzie zmniejszana szybciej. To przyniesie poważne skutki dla krajowej i europejskiej gospodarki (szczególnie dla polskiej energetyki i przemysłu, działających w oparciu o emisyjne konwencjonalne źródła energii), choćby z uwagi na fakt, że spowoduje dalszy wzrost cen prądu. Szacunki Komisji Europejskiej zakładają, że ceny uprawnień do emisji CO<sub>2</sub> mogą wzrosnąć do końca dekady do 85 euro (zdaniem wielu ekspertów spowoduje to szybki wzrost cen uprawnień do emisji CO<sub>2</sub>, które przekroczą 100 euro).

- konsumpcja węgla spadnie zarówno w energetyce, ciepłownictwie, jak i przemyśle w perspektywie nadchodzących lat. Ministerstwo Klimatu i Środowiska poinformowało także o planowanym wyłączeniu w Polsce ok. 70% bloków węglowych w ciągu najbliższych 20 lat. W dniu 1 stycznia 2021 r. odłączono już od sieci stare bloki węglowe o łącznej mocy 1 645 MW (w grupie Tauron oraz w grupach PGE i ZE PAK). Do końca 2023 r. w grupie PGE mają zostać wyłączone bloki o łącznej mocy 900 MW (z czego 450 MW już w sierpniu 2021 r.).<sup>106</sup> Równocześnie podpisane porozumienie górników z rządem w sprawie zasad i tempa transformacji górnictwa zakłada możliwość zmniejszenia wydobycia w 2021 r. o ok. 2 mln ton r/r<sup>107</sup>. Jednocześnie należy podkreślić, że dotychczas realne tempo spadku wydobycia oraz zapotrzebowania na węgiel regularnie okazywało się większe od wszystkich przyjmowanych uprzednio planów transformacji.
- plan likwidacji górnictwa węgla kamiennego w Czechach zakłada, że wydobycie węgla kamiennego (głównie koksowego) ustanie najpóźniej do końca 2022 r. Ta sytuacja stanowi z jednej strony ryzyko dla spadku przewozów podmiotów z Grupy PKP CARGO na terytorium Czech (w których duży udział mają wolumeny węgla kamiennego), ale z drugiej strony stwarza to szanse na pojawienie się nowych rynków eksportowych dla polskich kopalni (Polska jest wiodącym eksporterem koksu i węgla koksowego do krajów UE). We wrześniu 2020 r. koks został ponownie uznany przez UE za jeden z surowców strategicznych, a ożywienie gospodarcze w okresie po pandemii powinno sprzyjać popytowi na ten surowiec niezbędny do produkcji stali. W konsekwencji, przyszła sytuacja w Czechach stwarza perspektywę dla JSW (największego producenta węgla koksowego w UE z produkcją roczną ok. 11 mln ton) i Polskiej Grupy Górniczej (np. kopalnie Bielszowice i Halemba, w których węgiel koksowy stanowi ok. 40% całkowitego wydobycia surowców), a bilans ryzyk wydaje się zrównoważony.<sup>108</sup>
- mocny wpływ koniunktury gospodarczej na sytuację na rynku stali i na wyniki całego sektora hutniczego, którego rozwój zależeć będzie w znacznej mierze od panującej sytuacji (w tym m.in. w sektorze budowlanym). Ewentualna kolejna fala pandemii może skutkować ponownym ograniczeniem popytu na wyroby sektora hutniczego, a w rezultacie także na surowce wykorzystywane w procesie produkcji (rudzie żelaza oraz koks). Jak pokazały doświadczenia z 2020 r. stalochłonne sektory przemysłu (produkcja *automotive*, produkcja maszyn) zostały jednymi z najmocniej dotkniętych przez pandemię COVID-19 gałęzi gospodarki,<sup>109</sup> a spadek zużycia stali oraz większości wyrobów stalowych zarówno w 2020 r., jak i w pierwszych miesiącach 2021 r. był przede wszystkim następstwem osłabienia koniunktury gospodarczej w efekcie pandemii (skutek osłabienia aktywności w działach przemysłu, które są znaczącymi odbiorcami wyrobów stalowych oraz budownictwa). Wprowadzenie dodatkowych opłat w ramach rynku mocy i podwyżki na rynku towarowym energii, które stały się jedną z przyczyn zamknięcia na stałe przez największego producenta wyrobów hutniczych w kraju części surowcowej krakowskiej huty (wielki piec hutniczy i stalownia) również niekorzystnie przełoży się na konkurencyjność branży stalowej w kraju. Dodatkowo, w obliczu czynników, które już wcześniej niekorzystnie wpływały na konkurencyjność polskiego i europejskiego hutnictwa (wysokie opłaty za emisję CO<sub>2</sub> czy rosnący import stali i wyrobów stalowych spoza UE)<sup>110</sup>, w horyzoncie nadchodzących kwartałów zapotrzebowanie na wyroby hutnicze pozostaje niepewne. Choć po spadkach w 2019 i 2020 r., prognozuje się, że zużycie stali w Polsce w 2021 r. ma wzrosnąć o kilka procent (spodziewany post-pandemiczny wzrost wynikający z popytu zgłaszanego głównie przez budownictwo (m.in. w obszarze inwestycji infrastrukturalnych) oraz relatywnie silnego popytu innych sekcji przemysłowych - to należy się liczyć z możliwościami wystąpienia ryzyk ograniczających popyt zgłaszany przez niektóre działy przemysłu (np. sektor motoryzacyjny). Ryzykiem jest z pewnością wzrost kosztów produkcji stali i wyrobów stalowych u producentów w 2021 r. spowodowany przez rosnące koszty zakupu praw do emisji CO<sub>2</sub>, zwiększające się koszty energii elektrycznej oraz rosnące ceny koksu. Średnie ceny energii elektrycznej w Unii Europejskiej spadają, natomiast w Polsce pną się w górę, a cena energii dla przedsiębiorstw w Polsce jest najwyższa w całej Europie, podczas gdy w hutnictwie koszty energii stanowią sporą część całości kosztów

<sup>106</sup> Wirtualny Nowy Przemysł

<sup>107</sup> portal wysokienapiecie.pl

<sup>108</sup> Wirtualny Nowy Przemysł

<sup>109</sup> Portal moto.rp.pl

<sup>110</sup> Hutnicza Izba Przemysłowo-Handlowa

przedsiębiorstwa. Jednocześnie w ostatnich latach (2018-2020) widoczne jest stopniowe obniżanie się wielkości produkcji krajowej stali oraz wyrobów stalowych, co z pewnością można powiązać z czynnikami strukturalnymi tj. np. wyższa konkurencyjność cenowa produkcji importowanej, nadwyżki zdolności produkcyjnych na rynku globalnym (w tym unijnym), czy choćby polityka energetyczno-klimatyczna Unii Europejskiej (rosnące koszty emisji CO<sub>2</sub>);

- w perspektywie nadchodzących kwartałów oddanie do eksploatacji nowych odcinków rurociągów (Boronów-Trzebinia oraz drugiej nitki Gdańsk - Płock) oraz dążenie do mniejszej emisyjności gospodarki (w tym pojazdów silnikowych), zmniejszające popyt na przewozy paliw ciekłych<sup>111</sup>;
- duża zależność sektora chemicznego oraz popytu na paliwa płynne od zmian koniunktury gospodarczej w Polsce (dynamika produkcji chemikaliów i wyrobów chemicznych jest zbliżona do tempa wzrostu PKB z uwagi na fakt, że wyroby sektora chemicznego są najczęściej zużywane w ramach procesów wytwórczych w innych gałęziach gospodarki);
- negatywny wpływ spowolnienia inwestycyjnego w samorządach (obciążonych kosztami walki z pandemią) na rynek budowlany;
- skutkiem obserwowanych obecnie na rynku budowlanym silnych wzrostów cen surowców i materiałów wykorzystywanych w budownictwie (np. cen stali) może być ich negatywny wpływ na wyniki rynku budowlanego i hamowanie skali poprawy produkcji budowlano-montażowej w kraju w kolejnych kwartałach. Skala negatywnego wpływu będzie tu zależeć od tego, czy wzrosty będą występowały jedynie okresowo, czy tendencja ta utrzyma się w wydłużonym okresie czasu;
- negatywny wpływ na rynek cementu ma sytuacja rosnącego importu z za wschodniej granicy. W latach 2016-2020 r. import cementu do Polski z państw spoza UE wzrósł o 332% (w tym import z Białorusi, Ukrainy i Turcji tj. krajów, które nie ponoszą kosztu zakupu uprawnień do emisji CO<sub>2</sub>) i wyniósł w 2020 r. 0,52 mln ton. Cement sprowadzany do kraju spoza UE pochodzi głównie z Białorusi i praktycznie podwoił się z poziomu 247 tys. ton w 2019 r. do 440 tys. ton w 2020. W roku 2021 prognozuje się jego dalszy wzrost. W czasie 2016-2020 import cementu z krajów spoza Unii do państw UE wzrósł o 160%, a główną przyczyną były koszty emisji CO<sub>2</sub>, które ponoszą producenci w krajach Wspólnoty, a których nie ma w innych państwach (emisja CO<sub>2</sub> pozostaje skutkiem ubocznym wytwarzania cementu). W 2021 r. duża liczba realizowanych inwestycji we wschodniej Polsce (np. Via Carpatia, Via Baltica czy Rail Baltica) może zachęcić producentów ze wschodu do zwiększenia eksportu do Polski.<sup>112</sup> Europejska branża cementowa chce wprowadzenia podatku CBAM i utrzymania bezpłatnych uprawnień do emisji CO<sub>2</sub> na obecnych zasadach (w okresie przejściowym do 2030 r.), niepokojące są tu również informacje z Komisji Europejskiej odnośnie pakietu „Fit for 55”;
- zaostrzająca się konkurencja na rynku przewozów intermodalnych.<sup>113</sup>

W celu przeciwdziałania powyższym ryzykom Grupa PKP CARGO podejmuje działania pozwalające na dynamiczne reagowanie na zmieniającą się sytuację rynkową i panujące na rynku towarowych przewozów kolejowych trendy. Działania Grupy PKP CARGO są nakierowane na systematyczną dywersyfikację przewozów (czemu służą m.in. inwestycje w specjalistyczny tabor przeznaczony do przewozów intermodalnych oraz w rozbudowę sieci terminali), a także optymalizację całego procesu przewozowego (m.in. w obliczu licznych okresowych zamknięć torowych na sieci PKP PLK).

### Ryzyko związane z sektorem kolejowych przewozów towarowych

Zgodnie z danymi UTK, aktualnie na polskim rynku kolejowych przewozów towarowych działa już 110 przewoźników posiadających aktywną licencję prezesa UTK na przewozy kolejowe rzeczy (stan na 22 lipca 2021 r.).<sup>114</sup> Zaliczają się do nich również trzy spółki należące do Grupy PKP CARGO – PKP CARGO S.A., PKP CARGO SERVICE Sp. z o.o. oraz PKP CARGO International a.s. W ostatnich latach walka konkurencyjna na krajowym rynku nasiliła się, a systematycznemu wzrostowi liczby działających na nim operatorów (z 53 w 2012 r. do 87 w 2021 r.) towarzyszyła jednocześnie coraz mniejsza koncentracja udziałów.<sup>115</sup>

O dynamicznym rozwoju rynku kolejowego pod względem liczby przewoźników i przedsiębiorstw starających się o licencje na przewozy rzeczy świadczy liczba wniosków jakie w ostatnich latach wpływają do UTK. W 2020 r. pomimo panującej pandemii oraz ewidentnego zmniejszenia skali przewozów towarowych, przedsiębiorcy wykazywali wyższe niż do tej pory zainteresowanie rozpoczęciem działalności przewozowej na rynku kolejowym oraz uzyskaniem licencji UTK na przewozy towarów. W 2020 r. UTK prowadził 15 postępowań administracyjnych na udzielenie licencji, a wydanych zostało 11 uprawnień. Dodatkową przyczyną znacznego zainteresowania uzyskaniem licencji było w tym przypadku również wejście IV pakietu technicznego (europejskich regulacji dotyczących wydawania dokumentów z obszaru bezpieczeństwa kolejowego). Spółki

<sup>111</sup> Portal WNP.pl, Portal Money.pl, Portal BiznesAlert.pl

<sup>112</sup> Stowarzyszenie producentów cementu

<sup>113</sup> Urząd Transportu Kolejowego

<sup>114</sup> Urząd Transportu Kolejowego (stan na 22 lipca 2021 r.), statystyka obejmuje podmioty świadczące usługi przewozowe na podstawie licencji wydawanej przez prezesa UTK.

Dodatkowo na rynku są obecne spółki operujące na podstawie licencji międzynarodowej, w tym spółka z Grupy PKP CARGO - PKP CARGO International

<sup>115</sup> Urząd Transportu Kolejowego



starały się, aby zdążyć z uzyskaniem certyfikatu bezpieczeństwa na dotychczasowych/krajowych zasadach, informując jednocześnie Urząd o odsunięciu w czasie terminu rozpoczęcia działalności przewoźnika kolejowego. W I kwartale 2021 r. na rynku kolejowych przewozów towarowych pojawiło się do tej pory już kolejnych 4 nowych operatorów.<sup>116</sup>

W latach 2013 - 2020 zostało wydanych 56 nowych uprawnień do przewozu rzeczy oraz 43 uprawnienia na realizację usług trakcyjnych. Spośród tej grupy w 2019 aż 20 podmiotów wykazało przewiezienie towarów (na podstawie masy). W tym czasie przewoźnicy ci przetransportowali ponad 12,2 mln ton towaru, wykonując przy tym ponad 3,5 mld tkm pracy przewozowej (co stanowiło udział odpowiednio 5% wg masy i 6% wg pracy przewozowej w ogóle rynku towarowych przewozów kolejowych). W okresie styczeń – sierpień 2020 już 22 podmioty realizowały przewozy towarowe, a spółki te w okresie zaledwie 8 miesięcy przewiozły już 11,9 mln ton (udział w rynku 8%) generując ponad 3 mld tkm (udział w rynku 9%). Nowi przewoźnicy (którzy uzyskali licencję w latach 2013-2020) nie zdobyli jeszcze znaczącej części rynku, jednak wyraźnie widać, że ich udział rośnie. Przewoźnicy ci realizują zróżnicowany wachlarz przewozów – począwszy od przewozu materiałów masowych takich jak węgiel czy kruszywa, poprzez realizację przewozów pomiędzy granicznymi stacjami Polski z Białorusią, Czechami i Słowacją, aż po najlepiej rozwijający się w ostatnich latach segment przewozów intermodalnych. Wśród nowych przewoźników kolejowych znajdują się reprezentanci kilku branż gospodarki, którzy np. korzystali dotychczas z transportu kolejowego jako zleceniodawcy, występują również firmy powiązane kapitałowo lub personalnie z przedsiębiorstwami już istniejącymi na rynku przewozów kolejowych. Kilka przedsiębiorstw jest częścią większych grup kapitałowych np. reprezentujących branże budownictwa - w tym budownictwa kolejowego, sektor stalowo-złomowy oraz branżę spożywczą (firmy chcące w ramach obsługi własnych grup kapitałowych realizować łańcuchy dostaw oparte na transporcie kolejowym). Są również firmy, które nie są powiązane z przedsiębiorstwami już funkcjonującymi na rynku i nie reprezentują dużych grup produkcyjnych, a jedynie widzą poważną szansę na rozwój biznesu na rynku przewozów kolejowych. Wśród nowych przewoźników kolejowych oczywiście znalazły się firmy, rozszerzające swoją działalność o intermodalne przewozy kolejowe (których dotychczasowa działalność oparta była na innych elementach łańcucha dostaw np. działalność operatora intermodalnego, terminalowa, spedycyjna).

Według danych UTK nowe podmioty dysponują flotą ponad 230 lokomotyw trakcyjnych i manewrowych oraz ponad 3,5 tys. wagonów kolejowych. Nowe podmioty mają bardzo duży udział w rynku świadczenia usług trakcyjnych w Polsce (udział nowych spółek w całym tym rynku pod względem czasu pracy świadczonej przez pojazdy trakcyjne wraz z drużynami to ok. 70%, a udział w rynku pod względem czasu pracy samych drużyn trakcyjnych to ok. 25%).<sup>117</sup>

W I półroczu 2021 r. rynek kolejowych przewozów towarowych odnotował zarówno wzrost wolumenu przewiezionych ładunków, jak i zrealizowanej pracy przewozowej r/r. Na rynku widać tendencję poszerzania się listy operatorów, którzy przekroczyli w trakcie trwania I półroczu 2021 r. próg udziału rynkowego na poziomie 0,5% rynku. Funkcjonowanie drobnych podmiotów rynkowych (o udziale w rynku mniejszym niż 0,5%) cechuje wysoka elastyczność prowadzonej działalności, a także relatywnie niski poziom kosztów stałych. Widać również tendencję wyraźnego zwiększania się roli spółek, które funkcjonują na rynku przewozów kolejowych od niedawna. Sytuacja ta ma związek z aktualnie łatwiejszym dostępem do lokomotyw i wagonów na rynku kolejowym (z uwagi na większą liczbę firm wypożyczających tabor), coraz częstszym pojawianiem się na rynku podmiotów działających tylko w obrębie określonego obszaru geograficznego, oraz dążeniem do maksymalnego skracania łańcucha dostaw (szczególnie dotyczy to operatorów terminali intermodalnych). Popularne stało się również, szczególnie wśród producentów kruszyw czy firm realizujących inwestycje infrastrukturalne, powoływanie spółek kolejowych w celu realizacji transportu kolejowego jako działalności pomocniczej do głównej działalności przedsiębiorstwa.<sup>118</sup>

W trudnym 2020 r. na kurczącym się rynku oraz w trakcie I półroczu 2021 r. bardzo dobrze radziły sobie szczególnie spółki realizujące oraz poszerzające skalę działalności w segmencie intermodalnym. Potwierdzają to dane o wynikach przewozowych kolejowego transportu intermodalnego w I kwartale 2021 r., gdzie usługi te realizowało 20 operatorów (z czego aż 15 przekroczyło próg 0,5% udziału w tym rynku pod względem przewiezionej masy towarowej). Udział przewozów intermodalnych w przewozach kolejowych systematycznie rośnie, a w I kwartale 2021 r. wyniósł już 10,9% wg masy i 14,8% wg pracy przewozowej). W I kwartale 2021 r. (podobnie jak w 2020 r.) w Polsce pomimo dalszych skutków pandemii wpływających na gospodarkę, segment intermodalny nadal bardzo stabilnie rósł. Pandemia nie spowolniła rozwoju tego segmentu, a wszystkie jego parametry odnotowały wyraźny wzrost r/r. Według danych UTK w I kwartale 2021 r. o segmencie kolejowych przewozów intermodalnych w Polsce całkowity wolumen przetransportowanych ładunków intermodalnych wyniósł 6,2 mln ton (+15,1% r/r), a wykonana praca przewozowa była równa 1,9 mld tkm (+10,1% r/r).<sup>119</sup> PKP CARGO wykonało w tym czasie, podobnie jak w latach poprzednich, przewozy intermodalne na największą skalę pozostając nadal liderem rynkowym w tym segmencie przewozów towarowych. Duży wzrost wolumenu masy przewozów intermodalnych r/r w tym czasie odnotowali jednak operatorzy, którym udział przewozów intermodalnych w całkowitym wolumenie transportowanych ładunków zauważalnie wzrósł r/r, co w połączeniu m.in. z zapowiadanyymi przez nie inwestycjami w specjalistyczny tabor oraz

<sup>116</sup> Urząd Transportu Kolejowego

<sup>117</sup> Urząd Transportu Kolejowego

<sup>118</sup> Urząd Transportu Kolejowego

<sup>119</sup> Urząd Transportu Kolejowego

rosnącym znaczeniem międzynarodowych grup logistycznych (Metrans, Rail Cargo Carrier) wskazuje na wysokie prawdopodobieństwo dalszego zaostrzenia walki konkurencyjnej w segmencie intermodalnym w horyzoncie nadchodzących kwartałów. W samym I kwartale 2021 r. na rynku kolejowych przewozów intermodalnych pojawiło się już dwóch nowych operatorów realizujących przewozy intermodalne (Silva LS oraz Cedrob Cargo). Zgodnie z zapowiedziami, obydwie podmioty mają docelowo świadczyć usługi transportowe nie tylko na rzecz macierzystej Grupy Kapitałowej, ale również rozwijać się na konkurencyjnym rynku, obydwa spółki są również beneficjentami środków na rozwój transportu intermodalnego uzyskanych w ramach programu operacyjnego UE „Infrastruktura i Środowisko”.

Konkurencyjni względem Grupy PKP CARGO operatorzy kolejowi świadczą pełen zestaw usług przewozowych i okołoprzewozowych, m.in. całopociągowe transporty węgla i koks, kruszyw i innych materiałów budowlanych, wyrobów hutniczych, paliw płynnych czy też chemikaliów. W przypadku niektórych spółek możliwe są też przewozy w ruchu rozproszonym (pojedyncze wagony) oraz przewozy specjalne (m.in. długie szyny). Część podmiotów oferuje również kompleksową obsługę spedycyjno-logistyczną, bądź zapewnia kursowanie regularnych pociągów operatorskich. Biorąc pod uwagę relatywnie niskie bariery wejścia na rynek (m.in. możliwość korzystania z licencji międzynarodowej czy też leasingu taboru), a także w dalszym ciągu dobre perspektywy rozwojowe m.in. dla segmentu intermodalnego - w nadchodzących kwartałach można oczekiwać dalszego wzrostu liczby konkurentów Grupy PKP CARGO na krajowym rynku, wraz z równoczesnym zwiększeniem skali działalności przez niektóre z już działających podmiotów. Już w 2020 r. w związku z panującym kryzysem gospodarczym spowodowanym pandemią i kurczącym się rynkiem kolejowych przewozów towarowych operatorzy podejmowali działania w celu przetrwania trudnego okresu i znacznie wzrosło zainteresowanie innych spółek działalnością w segmencie przewozów intermodalnych. Na tym rynku dało się zauważyć rozwijanie przez operatorów nowych połączeń w ramach korytarzy transportowych oraz Nowego Jedwabnego Szlaku (duży wzrost przewozów dla niektórych relacji). Szczególnie zauważalna na rynku przewozów kolejowych była tendencja u "masowych" przewoźników, którzy wobec kryzysowej sytuacji na kurczącym się rynku kolejowych przewozów towarowych w trakcie pandemii postanowili dywersyfikować swój wolumen, a udział przewozów intermodalnych w ich przewozach ogółem znacznie wzrósł. W wartościach bezwzględnych wielkości te pozostają nadal na dalszym planie pod względem istotności rynkowej, jednak wyraźnie rysuje się tendencja przewozowa (zwłaszcza w korelacji z dofinansowaniem uzyskanym przez te podmioty do zakupu platform do przewozu ładunków intermodalnych).

Na tle Europy polski rynek kolejowy pod względem liczby udzielonych licencji/przewoźników towarowych plasuje się w czołówce i należy do jednych z najbardziej otwartych wśród krajów europejskich. Z danych Agencji Kolejowej Unii Europejskiej (ERA) wynika, że w Europie w 2020 r. wydanych zostało 634 licencji kolejowych na przewozy rzeczy (to wzrost o ok. 40% w stosunku do początku 2013 r., kiedy to było jeszcze jedynie 452 licencji). Niemcy są jedynym krajem w Europie, w którym wydano więcej licencji niż w Polsce (143 licencjonowanych przewoźników towarowych w 2020 r., tj. ok. 23% wszystkich licencji funkcjonujących w Europie (28 krajów będących w bazach ERADIS). Polska pod względem liczby licencji plasuje się na drugim miejscu z udziałem w rynku licencji na poziomie ok. 17% (110 licencji w 2020 r. wobec 79 licencji w 2013 r.). Na trzecim miejscu znajdują się Czechy (71 licencji w 2020 r. wobec 52 licencji w 2013 r.).<sup>120</sup>

Głównymi konkurentami spółek z Grupy PKP CARGO na rynku czeskim są ČD CARGO (przewoźnik narodowy i zdecydowany lider na rynku przewozów), Metrans Rail (międzynarodowy operator logistyczny, koncentrujący działalność w segmencie transportu kontenerów w obszarze Trójmorza), ORLEN Unipetrol Doprava (operator specjalizujący się w przewozach paliw), Rail Cargo Carrier - Czech Republic (spółka należąca do międzynarodowego przewoźnika Rail Cargo) oraz IDS CARGO.<sup>121</sup> Analogicznie jak w przypadku rynku polskiego, usługi świadczone przez konkurencyjnych operatorów obejmują wszystkie główne segmenty rynku towarowych przewozów kolejowych: paliwa stałe, materiały budowlane, paliwa płynne, chemikalia czy kontenery (intermodal). W ostatnich kwartałach także w Czechach widoczny jest trend stopniowej decentralizacji rynku przewozów (sumaryczny udział rynkowych drobnych spółek stopniowo zwiększa się).<sup>122</sup>

Biorąc pod uwagę nasilającą się walkę konkurencyjną na polskim i czeskim rynku przewozu towarów koleją, Grupa PKP CARGO prowadzi działania zmierzające do systematycznej poprawy jakości oferowanych usług, ich rozwoju (m.in. inwestycje w wyspecjalizowany tabor posiadający homologacje w ruchu międzynarodowym, współpraca transgraniczna z lokalnymi operatorami czy lepsze dopasowanie oferty handlowej - w tym pojawienie się pociągów operatorskich), a także świadczenia kompleksowej obsługi logistycznej dla klientów z różnych gałęzi przemysłu.

<sup>120</sup> ERA Agencja Kolejowa Unii Europejskiej

<sup>121</sup> SŽDC

<sup>122</sup> SŽDC



## Ryzyka w prowadzonej działalności

### Ryzyko związane z infrastrukturą kolejową

Liczne modernizacje, remonty oraz prace rewitalizacyjne i utrzymaniowe krajowej infrastruktury kolejowej utrudniają płynność realizacji przewozów i sprawną obsługę klientów oraz wiążą się z ponoszeniem przez Spółkę dodatkowych kosztów spowodowanych przez:

- ograniczenia przepustowości szlaków, stacji i węzłów,
- kursowanie części pociągów objazdami a w konsekwencji wydłużenie czasu przejazdu i wzrost zapotrzebowania na lokomotywy, drużyny trakcyjne oraz tabor wagonowy,
- konieczność zmiany środka trakcyjnego i w konsekwencji wzrost zapotrzebowania na lokomotywy spalinowe,
- w przypadku wymuszonych objazdów i konieczności dokonywania manewrów związanych ze zmianą czoła pociągu, dodatkowe zatrudnianie rewidenta z itp.,
- utrudnioną obsługę i ograniczoną dostępność do istotnych punktów handlowych (terminali, bocznicy, placów za/wyładunkowych, etc.).

### Ryzyko związane z transportem drogowym, który stanowi poważną konkurencję dla Grupy PKP CARGO

Kluczową rolę w polskim i czeskim rynku przewozów towarowych pełni transport drogowy, który równocześnie w ostatnich latach zagospodarowuje większość z pojawiającej się na rynku masy towarowej. W 2020 r. transport przy wykorzystaniu ciężarówek odpowiadał już za ponad 89% całkowitego przewiezionego wolumenu towarów w Polsce i za ponad 81% w Czechach. Dodatkowo w obydwu przypadkach udział transportu drogowego od lat zwiększa się głównie kosztem kolei. Obserwowane aktualnie tendencje rynkowe wskazują na utrzymanie, a nawet pogłębienie niekorzystnych dla transportu kolejowego trendów, zarówno w Polsce, jak i w Czechach.<sup>123</sup>

Wzrost relatywnego znaczenia drogowego transportu towarów jest skutkiem istniejących przewag konkurencyjnych względem alternatywnych gałęzi transportu, do których zaliczają się m.in.:

- relatywnie niskie bariery wejścia i koszty stałe ponoszone w momencie rozpoczynania działalności;
- utrzymujące się w ostatnich latach na umiarkowanych poziomach ceny ropy naftowej (cena paliwa jest największym jednostkowym kosztem transportu drogowego);
- powszechny dostęp do infrastruktury i systematyczny rozwój dróg wysokiej jakości (autostrad i dróg ekspresowych) w Polsce i Czechach;
- niskie koszty dostępu do infrastruktury drogowej (siatka dróg, w ramach której obowiązują systemy poboru opłat ViaToll i Premid jest relatywnie mała względem rozmiaru całej sieci drogowej);
- możliwość płynnego dostosowania wolumenu przewozu, a tym samym obsługi zarówno krótko-, jak i długodystansowych relacji (transport drogowy pozostaje rentowny już przy relatywnie małym wolumenie transportowanych towarów – z uwagi na niskie koszty stałe). W konsekwencji, opłacalny może być również przewóz na krótkie dystanse, co jest biznesowo nieosiągalne dla innych gałęzi transportu;
- znacząco wyższą w porównaniu do transportu kolejowego średnią prędkość transportu towarów i możliwość bezpośredniej realizacji przewozów door-to-door (bez konieczności przeładunku w terminalu czy na bocznicach).

Implementowane przez Grupę PKP CARGO inicjatywy operacyjne dążą do uzyskania przez transport kolejowy pozycji komplementarnego wobec transportu drogowego środka transportu (m.in. przewozy dużych wolumenów towarów masowych na długie dystanse, przy ich jednoczesnej obsłudze przez ciężarówki na punktach krańcowych - tzw. „ostatnia mila”). Grupa PKP CARGO systematycznie zwiększa też skalę prowadzonej działalności w rozwiniętych krajach Europy Zachodniej w segmentach rynku, które dominują w przewozach kolejowych, i jednocześnie charakteryzują się dużym potencjałem wzrostu (m.in. przewozy intermodalne). Jednocześnie ogólna pozycja konkurencyjna transportu kolejowego powinna ulec poprawie po zakończeniu prac modernizacyjno-inwestycyjnych na sieci PKP PLK, prowadzonych w ramach „Krajowego Programu Kolejowego”. Choć długofalowo rozwój infrastruktury kolejowej przyczyni się do poprawienia pozycji konkurencyjnej kolei jako środka transportu, to obecnie przyczynia się on do obniżenia średniej prędkości handlowej pociągów (co bezpośrednio przekłada się na spadek terminowości oraz wolniejszy obrót taboru), a także wymusza częste stosowanie objazdów (co zwiększa koszty prowadzenia działalności i tym samym obniża rentowność spółek kolejowych).

<sup>123</sup> Główny Urząd Statystyczny, Urząd Statystyczny Republiki Czeskiej

## Ryzyko wysokiej zależności bazy klientów od ograniczonej liczby gałęzi przemysłowych i działających w nich podmiotów gospodarczych, a także zmian strukturalnych w działalności kluczowych klientów

Znaczną część kontraktów zawieranych przez Grupę PKP CARGO i jej klientów cechuje ich długoterminowy charakter. W konsekwencji, wymiennie ogranicza to skalę niepewności związanej z prowadzoną działalnością przewozową – umożliwia zakontraktowanie z odpowiednim wyprzedzeniem transportu dużych wolumenów towarów masowych, tj. węgla kamiennego, kruszyw, metali czy rud, wraz z równoczesnym zagospodarowaniem odpowiednich zasobów taborowych czy ludzkich.

W treści umowy zawarty jest deklarowany wolumen przewozu, choć jednocześnie w uzasadnionych przypadkach może on podlegać późniejszej renegocjacji – zarówno w stronę jego zwiększenia, jak i redukcji. W rezultacie, zmiana warunków umowy może wpłynąć na konieczność zapewnienia dodatkowych zasobów w celu przetransportowania nadprogramowej masy towarowej, bądź też negatywnie przełożyć się na poziom faktycznie zrealizowanych przez Grupę PKP CARGO przewozów. Grupa PKP CARGO oferuje usługi przewozowe, których odbiorcami są głównie podmioty działające w kilku gałęziach przemysłu – przemyśle wydobywczym, energetyce, hutnictwie, produkcji chemikaliów i wyrobów chemicznych czy budownictwie. Jednocześnie powyższe gałęzie gospodarki charakteryzuje dość wysoka koncentracja wytworzonej produkcji. W konsekwencji, w obliczu potencjalnego ograniczenia skali produkcji przez jednego z klientów (oraz równoczesnej zaostrzonej walki konkurencyjnej na rynku przewozów), coraz trudniejsze staje się pozyskiwanie kontrahentów mogących wypełnić lukę po wcześniej ustalonych, ale niezrealizowanych przewozach.

Równocześnie zmiany w strukturze działalności podmiotów, na rzecz których usługi transportowe świadczy Grupa PKP CARGO mogą przybrać formę całkowitej zmiany lub dywersyfikacji obszaru działalności. Ponadto, część dużych klientów decyduje się również na powołanie spółek zależnych, koncentrujących się na obsłudze transportowej wyprodukowanych przez daną firmę towarów. W 2020 r. na polskim rynku przewozów operowało kilkanaście takich podmiotów, przy czym ich znaczenie rynkowe wciąż się zwiększa (większość z nich odnotowała wzrost transportowanych wolumenów w ujęciu rok do roku, przy jednocześnie silnie kurczącym się rynku przewozów kolejowych ogółem). Choć w sytuacji tzw. „górkę przewozowej” zasoby taborowe czy kadrowe spółek wyspecjalizowanych są często niewystarczające do obsługi całego wolumenu zgłaszanego do transportu przez spółki macierzyste, to w momencie pogorszenia koniunktury na rynku ich potencjał taborowy często pozostaje wystarczający.

Biorąc pod uwagę panujące na rynku przewozowym trendy (w tym systematyczny wzrost wolumenów transportowanych przez spółki wyspecjalizowane), prawdopodobne jest dalsze poszerzenie przez nie skali działalności, w tym również na zasadach komercyjnych (usługi przewozowe świadczone na rzecz innych niż spółka-matka klientów). W konsekwencji, powyższe czynniki mogą negatywnie wpływać na wolumen towarów dostępnych do pozyskania na konkurencyjnym rynku (w tym przez Grupę PKP CARGO).

Długoterminowa strategia Grupy PKP CARGO zakłada systematyczne zwiększanie efektywności, konkurencyjności i jakości oferowanych usług przewozowych i logistycznych. Dzięki podejmowanym działaniom ryzyko potencjalnej dywersyfikacji przewoźników przez kluczowych klientów jest ograniczane.

### Ryzyko związane z niedoborem wyszkolonego personelu

Ryzyko związane z niedoborem wyszkolonego personelu w Spółce poddawane jest stałemu monitoringowi. Działania podejmowane w tym zakresie mają na celu zapewnienie odpowiedniej liczby osób posiadających wymagane kompetencje, co sprzyja realizacji procesów biznesowych.

Spółka współpracuje z Zespołem Szkół Ponadgimnazjalnych nr 6 w Siedlcach w zakresie kształcenia w formie dualnej pierwszej klasy w Polsce w zawodzie Mechanik pojazdów kolejowych. Ponadto w oparciu o zidentyfikowane i uzasadnione potrzeby prowadzone są procesy rekrutacyjne, dzięki którym możliwe jest pozyskanie odpowiedniej kadry. W trakcie zatrudnienia pracownicy mają możliwość uzyskania nowych kwalifikacji od podstaw do wykonywania pracy na kluczowych dla realizacji przewozów stanowiskach m.in.: maszynisty, rewidenta czy manewrowego. Prowadzone są również szkolenia wewnętrzne, które rozwijają kompetencje pracowników.

Wszystkie te działania sprawiają, że ryzyko związane z niedoborem wyszkolonego personelu zostało zminimalizowane.

### Ryzyko sporów zbiorowych i strajku

Prowadzenie przez Zarząd PKP CARGO S.A. partnerskiego dialogu społecznego ze Związkami Zawodowymi sprawiło, że ryzyko wszczęcia sporu zbiorowego czy przeprowadzenia strajków w kolejnych miesiącach zostało ograniczone do minimum.

### Ryzyko wzrostu płac

W ocenie Spółki, na dzień publikacji raportu, nie istnieje ryzyko wzrostu płac w PKP CARGO S.A. W przypadku spółek zależnych takie ryzyko zostało zidentyfikowane w PKP CARGO CONNECT - Organizacja Międzyzakładowa NSZZ Solidarność przy PKP S.A. wszczęła spór zbiorowy wobec PKP CARGO CONNECT, dotyczący wdrożenia podwyżek wynagrodzeń dla wszystkich pracowników spółki od dnia 1 czerwca 2021 r. w kwocie 600 zł w uposażeniu zasadniczym na jednego zatrudnionego

## Ryzyko związane z trwaniem epidemii COVID-19

- ryzyko zmian regulacji prawnych - w związku z panującą epidemią COVID-19, istnieje ryzyko wprowadzania nowych obostrzeń lub przepisów prawa powszechnie obowiązującego,
- ryzyko związane z wprowadzeniem ograniczeń w transporcie lub przemieszczaniu się osób, co może skutkować utrudnieniami w prowadzeniu działalności operacyjnej oraz wpływać na zmniejszone zapotrzebowanie świadczone na usługi przewozu,
- ryzyko związane z zawieszeniem, na podstawie przepisów ustawy, biegu terminów procesowych i sądowych, w tym w postępowaniach sądowno-administracyjnych, administracyjnych, egzekucyjnych, co skutkować może przedłużeniem w czasie rozpoznania w/w spraw lub odzyskania należności przez Spółkę.



## Ryzyka o charakterze finansowym

### Ryzyko płynności

Grupa narażona jest na ryzyko płynności wynikające z relacji aktywów obrotowych do zobowiązań krótkoterminowych netto (zobowiązania krótkoterminowe bez rezerw krótkoterminowych).

W I półroczu 2021 r. Grupa kontynuowała działania zmierzające do średnioterminowego zapewnienia dostępności narzędzi wspierających finansowanie działalności operacyjnej i inwestycyjnej. W celu zabezpieczenia pozycji płynnościowej Jednostka dominująca zawarła umowę kredytu inwestycyjnego z Europejskim Bankiem Inwestycyjnym do maksymalnej wysokości 60 mln EUR, umowę kredytu w rachunku bieżącym z Bankiem Gospodarstwa Krajowego do łącznej maksymalnej wysokości 100 mln zł oraz ramową umowę leasingu z PKO Leasing S.A. do łącznej wysokości 100 mln zł. Pozyskane źródła finansowania pozwalały na bieżące regulowanie krótkoterminowych zobowiązań na dzień 30 czerwca 2021 r. Nadal aktualne pozostają jednak ryzyka związane z trwającą pandemią COVID-19, które w momencie materializacji mogą wywrzeć dodatkowo negatywny wpływ na sytuację finansową Grupy.

Informacja o niewykorzystanych na dzień 30 czerwca 2021 r. liniach kredytowych została przedstawiona w **Nocie 4.1 SSF**.

Dodatkowo w celu optymalizacji kosztów finansowych w Grupie PKP CARGO funkcjonują w dwóch bankach systemy koncentracji środków finansowych (cash pooling) obejmujące na dzień 30 czerwca 2021 r. 8 spółek z Grupy.

### Ryzyko rynkowe

Grupa narażona jest na ryzyka rynkowe związane ze zmianami kursów walutowych oraz stóp procentowych. Celem procesu zarządzania ryzykiem rynkowym jest ograniczenie niepożądanych wpływów zmian czynników ryzyka rynkowego na przepływy pieniężne oraz wyniki w krótkim i średnim horyzoncie czasowym. Grupa zarządza ryzykami rynkowymi wynikającymi z powyższych czynników w oparciu o wewnętrzne procedury, które określają zasady pomiaru poszczególnych ekspozycji, parametry i horyzont czasowy.

Zasady zarządzania ryzykiem rynkowym są realizowane poprzez wskazane do tego komórki organizacyjne pod nadzorem Zarządu PKP CARGO S.A. Zarządzanie ryzykiem rynkowym odbywa się za pomocą opracowanych strategii, z częściowym wykorzystaniem instrumentów pochodnych. Instrumenty pochodne wykorzystywane są wyłącznie do ograniczenia ryzyka zmian przepływów pieniężnych.

### Ryzyko walutowe

Grupa narażona była w I półroczu 2021 na ryzyko walutowe wynikające z należności, zobowiązań oraz środków pieniężnych denominowanych w walutach obcych. Należności Grupy wyrażone w walutach obcych to należności krótkoterminowe, natomiast zobowiązania wyrażone w walutach obcych to w większości zobowiązania krótko- oraz długoterminowe z tytułu zawartych umów kredytów inwestycyjnych o okresach zapadalności powyżej 5 lat.

Dla kursu EUR/PLN występuje naturalny hedging, ze względu na fakt, iż wpływy w walucie EUR są równoważone przez wydatki w tej samej walucie. Występujące ewentualne nadwyżki wpływów w walucie EUR były m.in. zabezpieczone poprzez stosowanie przez Grupę transakcji zarządzania ryzykiem walutowym.

Grupa PKP CARGO w I półroczu 2021 r. stosowała rachunkowość zabezpieczeń dla transakcji Forward oraz dla umów kredytowych i umów leasingu w walucie EUR. Szczegóły dotyczące zarządzania ryzykiem walutowym zostały przedstawione w **Nocie 6.1 SSF**.



### Ryzyko stopy procentowej

Grupa narażona jest na ryzyko zmienności przepływów pieniężnych z tytułu stopy procentowej wynikające z kredytów bankowych oraz leasingów opartych częściowo o zmienne stopy procentowe.

W I półroczu 2021 r. odsetki od zobowiązań finansowych naliczane były według stałych stóp procentowych oraz zmiennych stóp referencyjnych powiększonych o marżę finansującego tj. według następujących stóp referencyjnych WIBOR 1M, WIBOR 3M, EURIBOR 3M.

### Ryzyko kredytowe

Grupa prowadząc działalność handlową realizuje sprzedaż usług dla podmiotów gospodarczych z odroczonym terminem płatności, w wyniku czego może powstać ryzyko nieotrzymania należności od kontrahentów za zrealizowane usługi. W celu zminimalizowania ryzyka kredytowego Grupa zarządza ryzykiem poprzez obowiązującą procedurę oceny wiarygodności kredytowej klienta. Ocena ta jest przeprowadzana w stosunku do wszystkich klientów, którzy korzystają z odroczonego terminu płatności. Grupa w ramach wewnętrznej polityki warunkuje stosowanie odroczonego terminu płatności, w przypadku akceptowalnej kondycji kontrahenta oraz pozytywnej historii współpracy.

Należności kontrahentów są regularnie monitorowane. W przypadku wystąpienia należności przeterminowanych zgodnie z obowiązującymi procedurami następuje wstrzymanie dostawy usług i uruchamiane są procedury windykacji.

Koncentracja ryzyka związanego z należnościami z tytułu dostaw i usług jest ograniczona ze względu na dużą liczbę kontrahentów z kredytem kupieckim rozproszonych w różnych sektorach gospodarki. Ponadto w celu zmniejszenia ryzyka nieodzyskania należności z tytułu dostaw i usług Grupa przyjmuje od swoich odbiorców zabezpieczenie w postaci między innymi: gwarancji bankowych/ubezpieczeniowych, cesji z kontraktów, kaucji oraz weksli.

Ryzyko kredytowe związane ze środkami pieniężnymi i lokatami bankowymi jest uważane jako niskie.

Maksymalna ekspozycja na ryzyko kredytowe jest reprezentowana przez salda bilansowe należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałych należności, środków pieniężnych i pozostałych aktywów finansowych. Ekspozycja ta jest ograniczona przez zabezpieczenia ustanowione na rzecz Grupy (w postaci między innymi gwarancji bankowych/ ubezpieczeniowych, kaucji gwarancyjnych).



## 5. Analiza sytuacji finansowo-majątkowej Grupy Kapitałowej PKP CARGO

### 5.1 Zasady sporządzenia śródrocznych sprawozdań finansowych

---

Śródroczne Skrócone Jednostkowe Sprawozdanie Finansowe PKP CARGO S.A. za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2021 roku oraz Śródroczne Skrócone Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe Grupy Kapitałowej PKP CARGO za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2021 roku są sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej oraz związanymi z nimi interpretacjami przyjętymi przez Unię Europejską („MSSF UE”), opublikowanymi i obowiązującymi w czasie przygotowania jednostkowego i skonsolidowanego sprawozdania finansowego oraz zgodnie z Rozporządzeniem Ministra Finansów z dnia 29 marca 2018 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim (Dz. U. z 2018, poz. 757) („Rozporządzenie”).

Śródroczne Skrócone Jednostkowe Sprawozdanie Finansowe PKP CARGO S.A. za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2021 roku oraz Śródroczne Skrócone Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe Grupy Kapitałowej PKP CARGO za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2021 roku zostały sporządzone przy założeniu kontynuacji działalności w dającej się przewidzieć przyszłości. Na dzień sporządzenia niniejszych sprawozdań nie istnieją żadne okoliczności wskazujące na zagrożenie kontynuacji działalności gospodarczej przez PKP CARGO S.A. oraz Grupę Kapitałową PKP CARGO przez okres przynajmniej 12 miesięcy od dnia sprawozdania finansowego.

Śródroczne Skrócone Jednostkowe Sprawozdanie Finansowe PKP CARGO S.A. za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2021 roku oraz Śródroczne Skrócone Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe Grupy Kapitałowej PKP CARGO za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2021 roku zostały sporządzone zgodnie z zasadą kosztu historycznego z wyjątkiem wycenianych w wartości godziwej pochodnych instrumentów finansowych oraz inwestycji w instrumenty kapitałowe.

### 5.2 Stanowisko organu zarządzającego wraz z opinią organu nadzorującego emitenta odnoszące się do zastrzeżeń wyrażonych przez firmę audytorską w raporcie z przeglądu lub odmowy wydania raportu z przeglądu sprawozdania finansowego

---

Firma audytorska wydała raport z przeglądu niezawierający żadnych zastrzeżeń.

## 5.3 Podstawowe wielkości ekonomiczno-finansowe Grupy PKP CARGO

### 5.3.1. Wybrane dane finansowe Grupy PKP CARGO i PKP CARGO S.A.

Tabela 16 Wybrane dane finansowe Grupy Kapitałowej PKP CARGO

| Grupa PKP CARGO   | w mln PLN <sup>124</sup> |                   | w mln EUR         |                   |
|---|--------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
|   | 6 miesięcy 2021          | 6 miesięcy 2020   | 6 miesięcy 2021   | 6 miesięcy 2020   |
| <b>Kursy wymiany (PLN/EUR)</b>  |                          |                   | <b>4,5472</b>     | <b>4,4413</b>     |
| Przychody z działalności operacyjnej  | 2 067,8                  | 2 024,0           | 454,7             | 455,7             |
| Zysk / strata na działalności operacyjnej                                     | -128,3                   | -182,0            | -28,2             | -41,0             |
| Zysk / strata przed opodatkowaniem  | -155,0                   | -231,0            | -34,1             | -52,0             |
| Zysk / strata netto   | -130,0                   | -191,9            | -28,6             | -43,2             |
| Całkowite dochody przypadające akcjonariuszom jednostki dominującej           | -76,0                    | -264,9            | -16,7             | -59,6             |
| 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.)   | -2,90                    | -4,28             | -0,64             | -0,96             |
| Zysk / strata rozwodniony na akcję (PLN/szt.)                                 | -2,90                    | -4,28             | -0,64             | -0,96             |
| Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej                          | 190,7                    | 218,0             | 41,9              | 49,1              |
| Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej                        | -371,7                   | -351,0            | -81,7             | -79,0             |
| Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej                           | -16,7                    | 9,9               | -3,7              | 2,2               |
| Zmiana stanu środków pieniężnych i ich ekwiwalentów                           | -197,7                   | -123,1            | -43,5             | -27,7             |
|   | <b>30/06/2021</b>        | <b>31/12/2020</b> | <b>30/06/2021</b> | <b>31/12/2020</b> |
| <b>Kursy wymiany (PLN/EUR)</b>  |                          |                   | <b>4,5208</b>     | <b>4,6148</b>     |
| Aktywa trwałe   | 6 471,1                  | 6 397,4           | 1 431,4           | 1 386,3           |
| Aktywa obrotowe   | 993,2                    | 1 149,3           | 219,7             | 249,1             |
| Aktywa trwałe zaklasyfikowane jako przeznaczone do sprzedaży                  | 14,3                     | 12,7              | 3,2               | 2,7               |
| Kapitał zakładowy   | 2 239,3                  | 2 239,3           | 495,3             | 485,2             |
| Kapitał własny przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej              | 3 067,8                  | 3 143,8           | 678,6             | 681,2             |
| Zobowiązania długoterminowe   | 2 787,9                  | 3 029,5           | 616,7             | 656,5             |
| Zobowiązania krótkoterminowe  | 1 622,9                  | 1 386,1           | 359,0             | 300,4             |

Źródło: Śródroczne Skrócone Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe Grupy Kapitałowej PKP CARGO za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2021 roku sporządzone według MSSF UE.

<sup>124</sup> W niniejszym dokumencie dla łatwiejszego odbioru zastosowano zaokrąglenia niepowodujące istotnych odchyień w prezentowanych danych. W przypadkach wystąpienia ryzyka zniekształcenia danych zostały one wykazane z większą dokładnością.

Tabela 17 Wybrane dane finansowe PKP CARGO S.A.

| PKP CARGO S.A.  | w mln PLN <sup>125</sup> |                   | w mln EUR         |                   |
|---|--------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
|   | 6 miesięcy 2021          | 6 miesięcy 2020   | 6 miesięcy 2021   | 6 miesięcy 2020   |
| <b>Kursy wymiany (PLN/EUR)</b>  |                          |                   | <b>4,5472</b>     | <b>4,4413</b>     |
| Przychody z działalności operacyjnej  | 1 497,4                  | 1 466,3           | 329,3             | 330,2             |
| Zysk / strata na działalności operacyjnej                                     | -144,3                   | -180,4            | -31,7             | -40,6             |
| Zysk / strata przed opodatkowaniem  | -151,4                   | -158,0            | -33,3             | -35,6             |
| Zysk / strata netto   | -122,9                   | -120,9            | -27,0             | -27,2             |
| Całkowite dochody przypadające akcjonariuszom jednostki dominującej           | -81,4                    | -187,4            | -17,9             | -42,2             |
| 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.)   | -2,74                    | -2,70             | -0,60             | -0,61             |
| Zysk / strata rozwodniony na akcję (PLN/szt.)                                 | -2,74                    | -2,70             | -0,60             | -0,61             |
| Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej                          | 92,8                     | 211,5             | 20,4              | 47,6              |
| Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej                        | -334,4                   | -272,4            | -73,5             | -61,3             |
| Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej                           | 77,3                     | 35,0              | 17,0              | 7,9               |
| Zmiana stanu środków pieniężnych i ich ekwiwalentów                           | -164,3                   | -25,9             | -36,1             | -5,8              |
|   | <b>30/06/2021</b>        | <b>31/12/2020</b> | <b>30/06/2021</b> | <b>31/12/2020</b> |
| <b>Kursy wymiany (PLN/EUR)</b>  |                          |                   | <b>4,5208</b>     | <b>4,6148</b>     |
| Aktywa trwałe   | 6 065,6                  | 5 948,9           | 1 341,7           | 1 289,1           |
| Aktywa obrotowe   | 575,4                    | 705,4             | 127,3             | 152,9             |
| Aktywa trwałe zaklasyfikowane jako przeznaczone do sprzedaży                  | 14,3                     | 12,7              | 3,2               | 2,7               |
| Kapitał zakładowy   | 2 239,3                  | 2 239,3           | 495,3             | 485,2             |
| Kapitał własny przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej              | 2 877,4                  | 2 958,8           | 636,5             | 641,2             |
| Zobowiązania długoterminowe   | 2 410,7                  | 2 646,7           | 533,3             | 573,5             |
| Zobowiązania krótkoterminowe  | 1 367,2                  | 1 061,5           | 302,4             | 230,0             |

Źródło: Śródroczne Skrócone Jednostkowe Sprawozdanie Finansowe PKP CARGO S.A. za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2021 roku sporządzone według MSSF UE.

W okresach objętych Śródrocznym Skróconym Skonsolidowanym Sprawozdaniem Finansowym Grupy Kapitałowej PKP CARGO oraz Śródrocznym Skróconym Jednostkowym Sprawozdaniem Finansowym PKP CARGO S.A. za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2021 roku do przeliczenia wybranych danych finansowych zastosowano następujące średnie kursy wymiany PLN w stosunku do EUR, ustalane przez Narodowy Bank Polski:

- kurs obowiązujący na ostatni dzień okresu sprawozdawczego: 30.06.2021– 4,5208 PLN/EUR, 31.12.2020 – 4,6148 PLN/EUR;
- średni kurs w okresie, obliczony jako średnia arytmetyczna kursów obowiązujących na ostatni dzień każdego miesiąca w danym okresie: 01.01 - 30.06.2021 - 4,5472 PLN/EUR, 01.01 - 30.06.2020 - 4,4413 PLN/EUR.

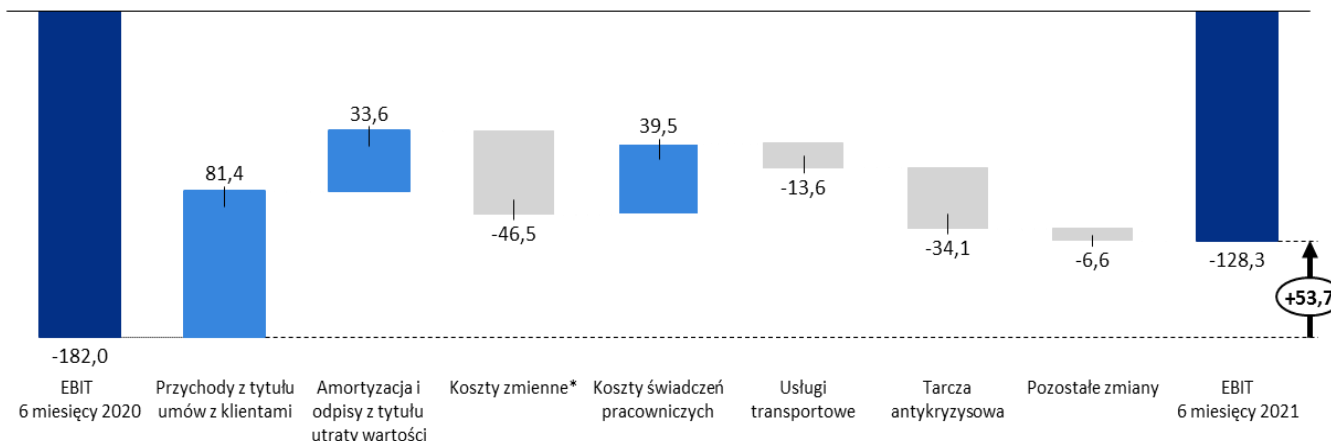
<sup>125</sup> W niniejszym dokumencie dla łatwiejszego odbioru zastosowano zaokrąglenia niepowodujące istotnych odchylen w prezentowanych danych. W przypadkach wystąpienia ryzyka zniekształcenia danych zostały one wykazane z większą dokładnością.

### 5.3.2. Analiza wybranych danych finansowych Grupy PKP CARGO

#### Sprawozdanie z wyników Grupy PKP CARGO

W okresie 6 miesięcy 2021 r. wynik EBIT wyniósł -128,3 mln zł i zwiększył się w porównaniu do analogicznego okresu 2020 r. o 53,7 mln zł.

Rysunek 19 Wynik EBIT w okresie 6 miesięcy 2021 r. w porównaniu do analogicznego okresu 2020 r. (w mln zł)



\* Koszty zmienne to koszty: paliwa trakcyjnego, energii trakcyjnej oraz dostępu do infrastruktury.

Źródło: Opracowanie własne

Wyjaśnienia najważniejszych zmian wpływających na wynik EBIT w okresie 6 miesięcy 2021 r. w stosunku do 6 miesięcy 2020 r. zostały opisane poniżej:

- wzrost przychodów z tytułu umów z klientami (w tym przede wszystkim przychodów z usług przewozowych, a ponadto m.in. przychodów z usług spedycyjnych, bocznicowych oraz trakcyjnych) był bezpośrednim rezultatem zwiększonego wolumenu przewozów (wzrost wolumenu masy towarowej o 10,8% i wykonanej pracy przewozowej o 11,7%), przy jednoczesnym obserwowanym wpływie niższych stawek przewozowych w wyniku nasilenia walki konkurencyjnej na rynku przewozowym. Szczegóły dotyczące działalności przewozowej Grupy PKP CARGO zostały opisane w rozdziale **4.2.5 Przewozy kolejowe Grupy PKP CARGO**;
- spadek amortyzacji i odpisów z tytułu utraty wartości wynikający z niższych nakładów inwestycyjnych (w tym inwestycji taborowych) w 2020 r. oraz aktualizacją wartości rezydualnej taboru kolejowego na dzień 31.12.2020 r.;
- wzrost kosztów zmiennych (zużycia energii i paliwa trakcyjnego oraz usług dostępu do infrastruktury) o 9,7% powiązany ze wzrostem masy i pracy handlowej (wzrost o 10,8% oraz 11,7%);
- spadek kosztów świadczeń pracowniczych, głównie w związku ze zmniejszeniem poziomu przeciętnego zatrudnienia o 1 464 etatów r/r. Szczegółowe informacje dot. zmiany poziomu zatrudnienia zaprezentowano w rozdziale **4.4 Informacje dotyczące zatrudnienia**;
- wzrost usług transportowych (w tym zwłaszcza spedycji) skorelowany ze zwiększonym wolumenem przewozów;
- wpływ zdarzeń jednorazowych – efekt wysokiej bazy statystycznej w wyniku otrzymania w czerwcu 2020 r. dofinansowania w ramach tarczy antykrzysowej w wysokości 34,1 mln zł (spadek pozostałych przychodów operacyjnych w ujęciu rok do roku);
- wzrost kosztów na pozycji pozostałe zmiany o 6,6 mln zł wynikał m.in. ze zwiększenia kosztu pozostałych usług o 7,3 mln zł, wyższej wartości sprzedanych towarów i materiałów o 5,9 mln zł, wyższych kosztów czynszów i opłat za użytkowanie nieruchomości i taboru o 3,6 mln zł oraz usług remontowych o 3,5 mln zł (powiązanych ze wzrostem wolumenu przewozów), czy też wyższych kosztów energii i paliwa nietrakcyjnego oraz wody i gazu o 3,5 mln zł wynikających m.in. z drożących surowców na globalnych rynkach, przy jednoczesnym spadku kosztu m.in. usług rekultywacyjnych o 12,0 mln zł oraz zużycia materiałów o 10,2 mln zł.

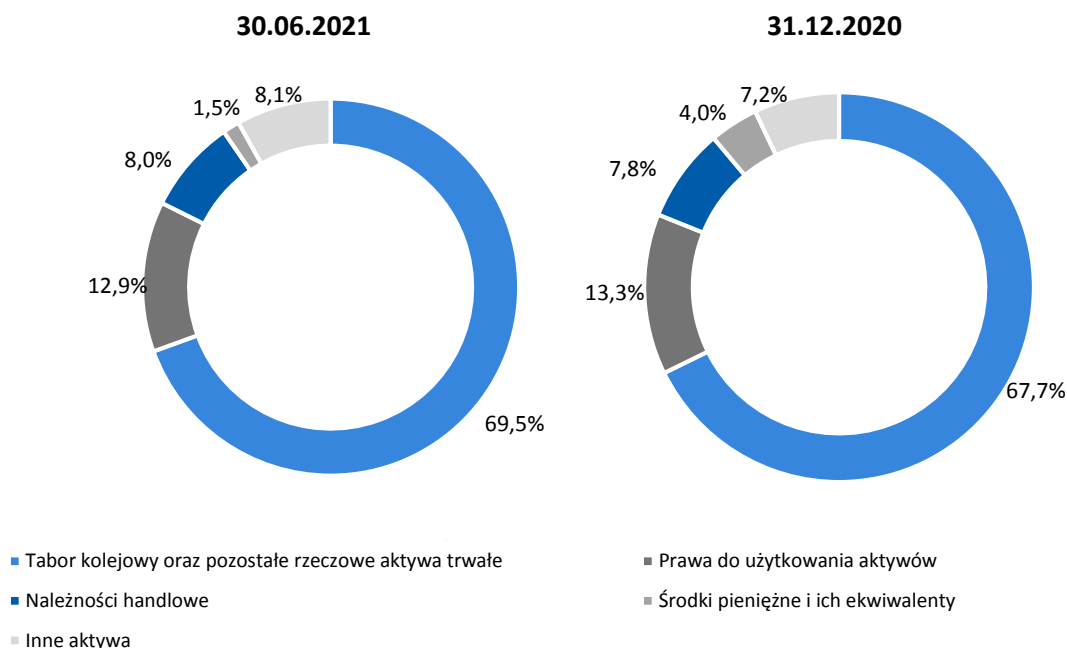


## Sprawozdanie z sytuacji finansowej Grupy PKP CARGO

### AKTYWA

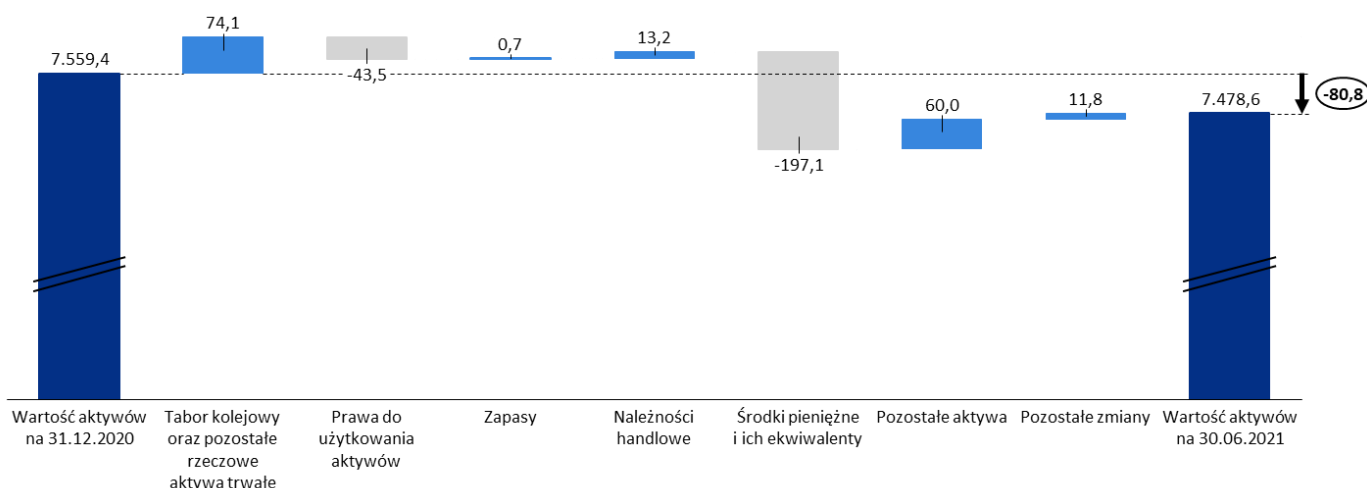
Największy udział w strukturze aktywów na dzień 30.06.2021 r. posiadał tabor kolejowy oraz pozostałe rzeczowe aktywa trwałe, które stanowiły łącznie 69,5% sumy aktywów wobec 67,7% na dzień 31.12.2020 r. Największy udział w strukturze aktywów obrotowych na dzień 30.06.2021 r. w stosunku do całości aktywów miały należności handlowe, które stanowiły 8,0% całości aktywów wobec 7,8% na dzień 31.12.2020 r..

Rysunek 20 Struktura aktywów – stan na 30.06.2021 r. oraz 31.12.2020 r.



Źródło: Opracowanie własne

Rysunek 21 Zmiana wartości aktywów Grupy w okresie 6 miesięcy 2021 r. (w mln zł)



Źródło: Opracowanie własne

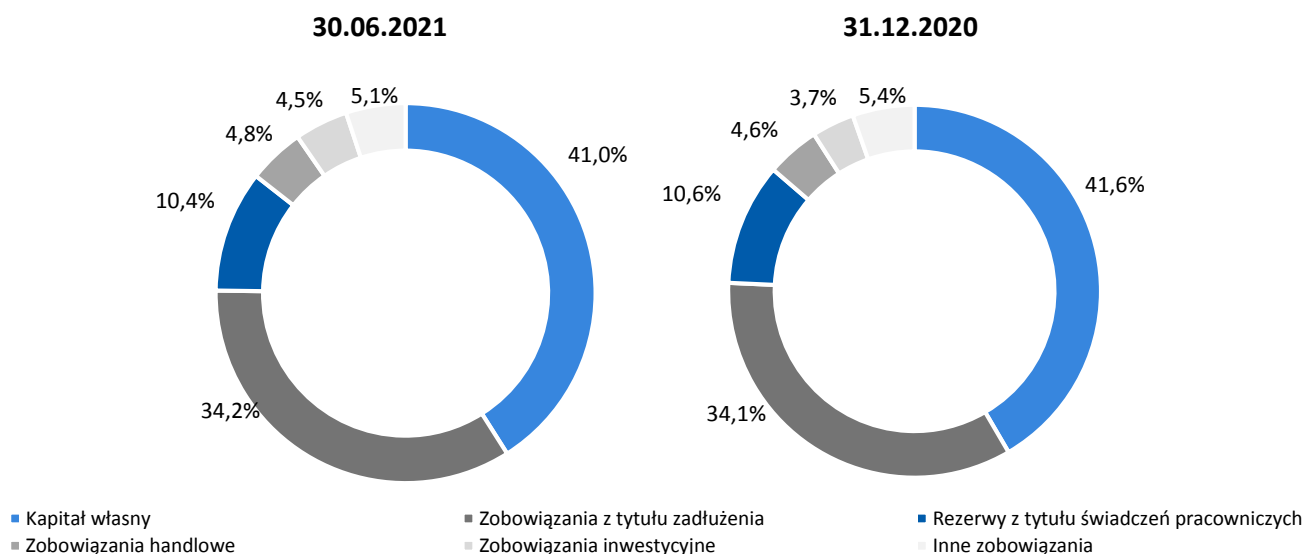
Wyjaśnienia najważniejszych zmian wpływających na wartość aktywów na dzień 30.06.2021 r. w porównaniu do dnia 31.12.2020 r. zostały opisane poniżej:

- wzrost wartości taboru oraz pozostałych rzeczowych aktywów trwałych był związany z realizacją inwestycji w rzeczowe aktywa trwałe (głównie tabor kolejowy), które przewyższyły w prezentowanym okresie wartość amortyzacji;
- należności handlowe wzrosły o 13,2 mln zł, głównie na skutek zmniejszenia wartości odpisów aktualizujących wartość należności;
- spadek wartości środków pieniężnych o 197,1 mln zł wynikał głównie z poniesionych wydatków z tytułu nabycia niefinansowych aktywów trwałych w kwocie 367,5 mln zł oraz spłaty kredytów i wydatków z tytułu leasingu w kwocie 211,6 mln zł, przy jednoczesnych wpływach wynikających z działalności operacyjnej w wysokości 190,7 mln zł oraz zaciągniętych kredytach w wysokości 189,4 mln zł;
- wzrost wartości pozycji pozostałe aktywa głównie w związku z uwzględnieniem wpłaconego depozytu na zakup niefinansowych aktywów trwałych w wysokości 33,3 mln zł jako zabezpieczenia warunkowej umowy przedwstępnej zakupu nieruchomości byłej Fabryki Wagonów Gniewczyzna w Gniewczynie Łańcuckiej. Dodatkowo odnotowano wzrost aktywów powiązanych z kosztami rozliczanymi w czasie o 15,1 mln zł (m.in. wykup świadczeń pracowniczych oraz przedpłaty na zakup energii elektrycznej) oraz wzrost należności z tytułu sprzedaży udziałów w spółce Rentrans Cargo Sp. z o.o. w wysokości 5,9 mln zł.

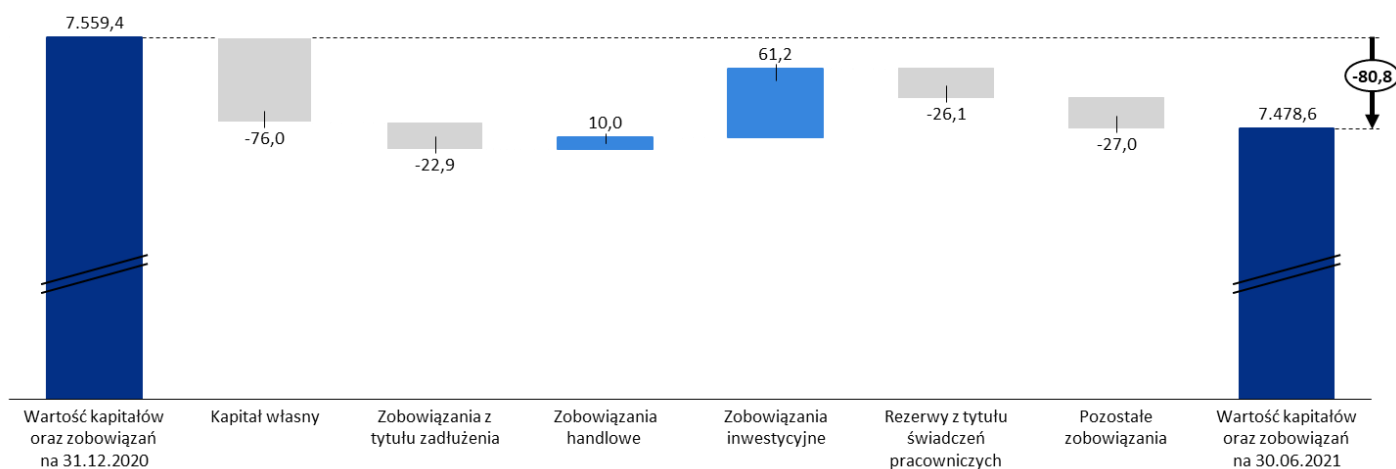
#### KAPITAŁY WŁASNE I ZOBOWIĄZANIA

Największy udział w strukturze kapitałów własnych oraz zobowiązań Grupy PKP CARGO posiadał kapitał własny, który na dzień 30.06.2021 r. stanowił 41,0% sumy kapitałów własnych i zobowiązań wobec 41,6% na dzień 31.12.2020 r. Zobowiązania z tytułu zadłużenia stanowiły 34,2% sumy kapitałów własnych i zobowiązań wobec 34,1% na 31.12.2020 r.

Rysunek 22 Struktura kapitałów własnych i zobowiązań Grupy – stan na 30.06.2021 r. oraz 31.12.2020 r.



Źródło: Opracowanie własne

**Rysunek 23** Zmiana wartości kapitałów własnych i zobowiązań Grupy w okresie 6 miesięcy 2021 r. (w mln zł)


Źródło: Opracowanie własne

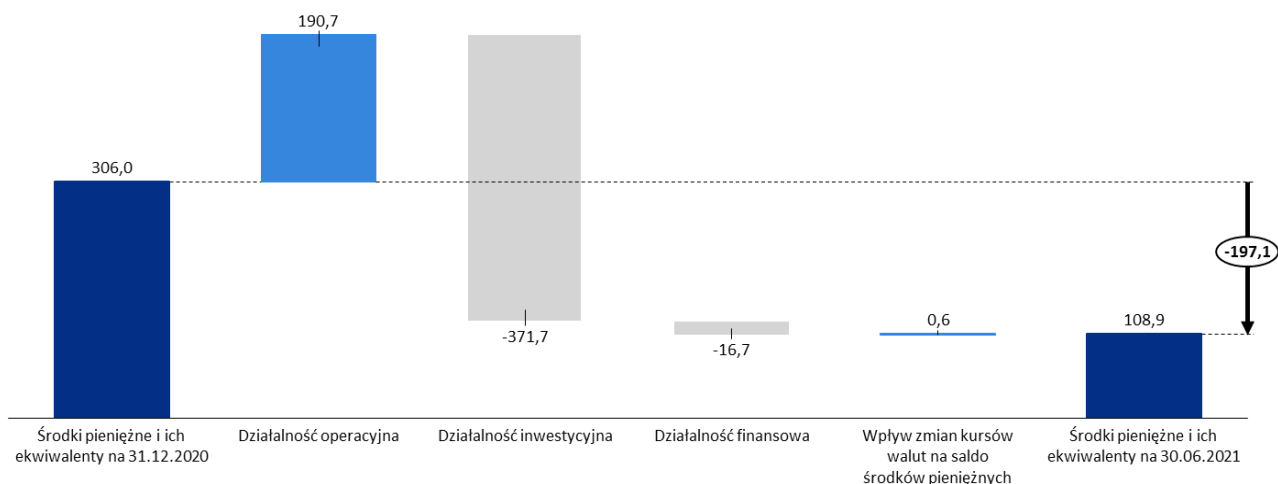
Wyjaśnienia najważniejszych zmian wpływających na wartość kapitałów własnych oraz zobowiązań na dzień 30.06.2021 r. w porównaniu do dnia 31.12.2020 r. zostały opisane poniżej:

- zmniejszenie wartości kapitałów własnych głównie w wyniku osiągnięcia ujemnego wyniku finansowego przez Grupę PKP CARGO, przy jednoczesnym wzroście pozostałych składników kapitału własnego w wysokości 45,4 mln zł, wynikającym m.in. ze zmiany wyceny rezerw na świadczenia pracownicze po okresie zatrudnienia (głównie w związku ze zmianą stopy dyskonta przyjętej do kalkulacji rezerw na dzień 30 czerwca 2021 r.) oraz dodatniej zmiany wyceny instrumentów finansowych w ramach rachunkowości zabezpieczeń;
- spadek wartości zobowiązań z tytułu zadłużenia w związku ze spłatą kredytów i leasingów wraz z odsetkami w wysokości 236,3 mln zł, przy jednoczesnym zaciągnięciu nowych zobowiązań w wysokości 203,4 mln zł, modyfikacji istniejących umów skutkujących wzrostem zadłużenia o 22,1 mln zł oraz wzrostu zobowiązań z tytułu leasingu zwrotnego w wysokości 7,4 mln zł. Szczegółowe informacje dotyczące zobowiązań z tytułu zadłużenia zostały zaprezentowane w [Nocie 4.1. SSF](#);
- wzrost zobowiązań handlowych wynika z aktywnego zarządzania kapitałem obrotowym;
- wzrost wartości zobowiązań inwestycyjnych wynikał głównie ze wzrostu zobowiązań inwestycyjnych dotyczących taboru kolejowego w wysokości 71,8 mln zł;
- spadek rezerw z tytułu świadczeń pracowniczych wynikał głównie ze spadku odpisów na ZFŚS dla emerytów i rencistów o 18,5 mln zł, nagród jubileuszowych o 13,7 mln zł, odpraw emerytalnych i rentowych o 8,8 mln zł oraz świadczeń przejazdowych o 8,1 mln zł, przy jednoczesnym wzroście wartości rezerw na niewykorzystane urlopy o 20,8 mln zł;
- spadek wartości pozostałych zobowiązań wynikał głównie ze spadku zobowiązań publicznoprawnych o 13,4 mln zł oraz zobowiązań z tytułu zabezpieczeń (kaucje, wadia, gwarancje) o 14,0 mln zł.

### 5.3.3 Sprawozdanie z przepływów pieniężnych Grupy PKP CARGO

Wartość środków pieniężnych i ich ekwiwalentów na dzień 30.06.2021 r. w porównaniu ze stanem na dzień 31.12.2020 r. spadła o 197,1 mln zł.

Rysunek 24 Przepływy pieniężne Grupy PKP CARGO w okresie 6 miesięcy 2021 r. (w mln zł)



Źródło: Opracowanie własne

- przepływy pieniężne z działalności operacyjnej osiągnięto przy stracie brutto na poziomie 155,0 mln zł, amortyzacji i odpisach z tytułu utraty wartości na poziomie 355,1 mln zł oraz ujemnych przepływach powiązanych ze zmianami w kapitale obrotowym w wysokości 60,3 mln zł;
- przepływy z działalności inwestycyjnej były wypadkową poniesionych wydatków z tytułu nabycia niefinansowych aktywów trwałych w wysokości 367,5 mln zł oraz wpłaconego depozytu na poczet zakupu środków trwałych (fabryka wagonów w Gniewczynie, pozycja *inne wydatki inwestycyjne*), przy jednoczesnych wpływach z tytułu zbycia niefinansowych aktywów trwałych na poziomie 21,4 mln zł w wyniku podjęcia decyzji o sprzedaży zbędnych do prowadzenia efektywnej działalności operacyjnej składników majątku;
- przepływy pieniężne z działalności finansowej odzwierciedlają głównie efekt spłaty kredytów oraz leasingów wraz z odsetkami w wysokości 236,3 mln zł, przy jednoczesnym wpływie z tytułu zaciągniętych kredytów w wysokości 189,4 mln zł oraz otrzymanych dotacji w wysokości 32,0 mln zł.

### 5.3.4 Wybrane wskaźniki finansowe i operacyjne Grupy PKP CARGO

W poniższej tabeli zaprezentowano istotne wskaźniki finansowe i operacyjne Grupy PKP CARGO w okresie 6 miesięcy 2021 r. w porównaniu do analogicznego okresu roku poprzedniego.

Tabela 18 Wybrane wskaźniki finansowe i operacyjne Grupy PKP CARGO w okresie 6 miesięcy 2021 r. w porównaniu do analogicznego okresu 2020 r.

| Wyszczególnienie  | 6 miesięcy<br>2021 | 6 miesięcy<br>2020 | Zmiana      |                             |
|---|--------------------|--------------------|-------------|-----------------------------|
|   |                    |                    | 2021 - 2020 | Tempo<br>zmian<br>2021/2020 |
| Marża EBITDA <sup>1</sup>   | 11,0%              | 10,2%              | 0,8         | 7,4%                        |
| Marża wyniku netto <sup>2</sup>   | -6,3%              | -9,5%              | 3,2         | -                           |
| ROA <sup>3</sup>  | -2,2%              | -2,6%              | 0,4         | -                           |
| ROE <sup>4</sup>  | -5,3%              | -6,5%              | 1,2         | -                           |
| Średnia odległość pokonywana przez 1 lokomotywę (km dziennie) <sup>5</sup>  | 210,8              | 216,4              | -5,6        | -2,6%                       |
| Średni tonaż pociągu brutto na lokomotywę pracującą (w tonach) <sup>6</sup> | 1 463,0            | 1 437,0            | 26,0        | 1,8%                        |
| Średni czas pracy lokomotywy dziennie (godz. dziennie) <sup>7</sup>         | 14,5               | 13,9               | 0,6         | 4,3%                        |
| Praca przewozowa na zatrudnionego (tys. tkm/zatrudnionego) <sup>8</sup>     | 579,4              | 485,4              | 94,0        | 19,4%                       |

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 brutto-tonokilometrów 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.

- W okresie 6 miesięcy 2021 r. marża EBITDA oraz marża wyniku netto uległy poprawie względem analogicznego okresu 2020 r. z uwagi na wyższy osiągnięty wynik EBITDA oraz niższą stratę netto z z przyczyn opisanych w rozdziale **5.3. Podstawowe wielkości ekonomiczno-finansowe Grupy PKP CARGO**;
- polepszenie wskaźników ROA i ROE wynika głównie z poprawy zaanualizowanego wyniku netto w okresie 6 miesięcy 2021 r.;
- pogorszenie się średniodobowego przebiegu lokomotyw spowodowane jest wysokim poziomem zamknięć i utrudnień eksploatacyjnych na sieci PKP PLK oraz powiązaniem z tym spadkiem prędkości handlowej w ujęciu rok do roku, przy jednoczesnym wzroście ilości lokomotyw czynnych do wykonywania pracy przy zmiennym poziomie przewozów;
- Odnotowany wzrost średniego tonażu pociągu brutto na lokomotywę pracującą oraz średniego czasu pracy lokomotywy dziennie świadczy o optymalnym wykorzystaniu oraz o prawidłowo prowadzonej gospodarce pojazdami trakcyjnymi;
- wzrost wskaźnika pracy przewozowej na zatrudnionego nastąpił przede wszystkim na skutek zwiększenia pracy przewozowej o 11,7% r/r, przy równoczesnym spadku zatrudnienia w etatach o 6,4% r/r.



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

### Sytuacja związana z COVID-19

- Wpływ pandemii na wprowadzanie różnego rodzaju ograniczeń i obecne na rynku wahania popytu, potęgują brak przewidywalności rynku.
- Wzrost dodatkowych kosztów spowodowany wdrożeniem rozwiązań mających wpływ na zmiany w organizacji pracy i jej efektywności.
- Możliwe zmiany przepisów prawa powszechnie obowiązującego oraz wewnętrznych przepisów PKP CARGO S.A.

### Rynek surowców i kruszyw

- Stopniowy wzrost zużycia energii elektrycznej w polskiej gospodarce będzie przekładał się na zwiększenie zapotrzebowania na przewozy węgla..
- Planowane inwestycje infrastrukturalne (drogowe i kolejowe) przy wsparciu środków unijnych stanowią potencjał rozwoju rynku budowlanego w kraju i zwiększenia masy dostępnych do przewozu towarów z segmentu budowlanego.
- Pozytywne wyniki przemysłu w ostatnim półroczu, widoczna odbudowa popytu oraz wzrost cen wyrobów hutniczych mogą wpłynąć na realne ożywienie na rynku stali i poprawę branży hutniczej.

### Rynek przewozów intermodalnych

- Rozwój sieci połączeń intermodalnych.
- Rozbudowa terminali.
- Położenie na szlaku tranzytowym między Chinami a Europą - dzięki temu położeniu ponad 80% ładunków na trasie Azja-Europa przejeżdża przez Polskę, jednak możliwości wykorzystania tego atutu ogranicza niska przepustowość na granicy polsko-białoruskiej.

### Polityka inwestycyjna PKP PLK

- Przewiduje się tendencję wzrostową poziomu ograniczeń przepustowości linii oraz uciążliwości prowadzonych inwestycji infrastrukturalnych z powodu opóźnień i kumulacji kolejnych modernizacji do wykonania w końcowym etapie realizacji KPK.
- Skorelowanie prac na sieci PKP PLK z inwestycjami portowymi.

### Opłaty za dostęp do infrastruktury

- Koszty dostępu do infrastruktury nadal stanowią istotną pozycję kosztów operacyjnych
- Stawki za dostęp do infrastruktury kolejowej w rozkładzie 2021/2022 pozostaną na niezmiennym poziomie.

### Ceny materiałów

- Utrzymujący się wzrost cen asortymentu z obszaru zakupu części taborowych, m.in. blachy do napraw wagonów, wstawek żeliwnych czy obręczy do zestawów kołowych.

### Dialog społeczny

- Działania podejmowane w związku z wystąpieniami organizacji związkowych w sprawie wdrożenia podwyżki wynagrodzeń w PKP CARGO S.A. i spółkach z Grupy PKP CARGO oraz prowadzone rokowania nad wdrożeniem zmian postanowień Zakładowego Układu Zbiorowego Pracy dla Pracowników Zatrudnionych przez Zakłady PKP CARGO S.A. - z uwagi na trudny do określenia czas zakończenia oraz efekt trwających negocjacji w chwili obecnej brak jest możliwości oszacowania stopnia ich wpływu na przyszłe wyniki finansowe Grupy.

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

PKP CARGO S.A. nie publikowała prognoz finansowych na 2021 rok.

## 5.6 Informacje o majątku produkcyjnym

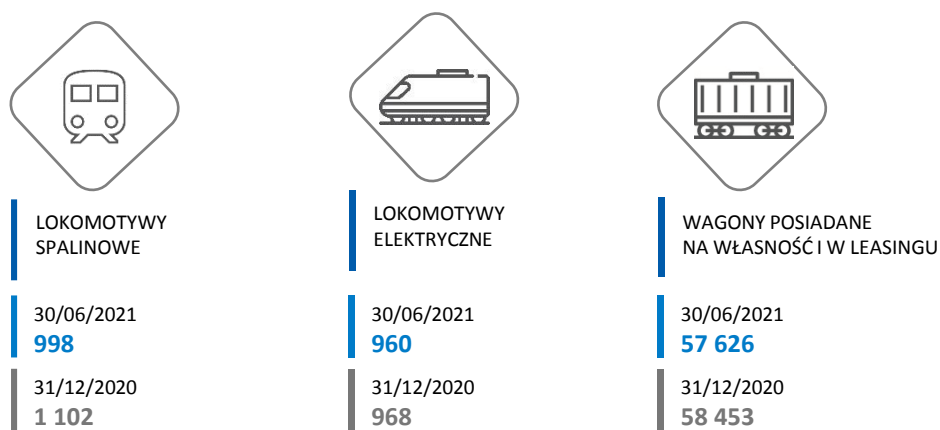
### 5.6.1 Tabor

Utrzymanie taboru Grupy PKP CARGO realizowane jest podstawowo przez punkty napraw funkcjonujące w strukturach Zakładów Spółki PKP CARGO S.A. 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<sup>126</sup> oraz napraw lokomotyw spalinowych na poziomie P1-P4. Poza taborom stanowiącym własność Grupy PKP CARGO, zaplecze należące do Grupy wykonuje również naprawy taboru i podzespołów należących do innych właścicieli.

Wagony i tabor trakcyjny to główne elementy majątku produkcyjnego Grupy PKP CARGO. Zmiany w ilościanach taboru wynikają bezpośrednio z działań takich jak kasacja i sprzedaż taboru oraz jego zakup. Ponadto dokonywane są modernizacje lokomotyw, które nie mają wpływu na ogólny bilans taboru, natomiast mają wpływ na zmianę struktury wiekowej i w niektórych przypadkach powodują zmianę ilości w poszczególnych seriach, gdy w wyniku modernizacji zmienia się seria lokomotywy i przeznaczenie.

W okresie 6 miesięcy 2021 r. wykonano 7 napraw głównych z modernizacją lokomotyw serii SM48 (ze zmianą serii na ST48) oraz 10 szt. napraw głównych połączonych z modernizacją lokomotyw ST44.

Rysunek 25 Struktura taboru kolejowego użytkowanego przez Grupę PKP CARGO na dzień 30.06.2021 r. oraz 31.12.2020 r.



<sup>126</sup> P1 – planowe czynności sprawdzające wykonywane przed wyjazdem pojazdu na linię, w czasie jazdy lub po zakończeniu kursu, zaopatrzenie w materiały eksploatacyjne, ocena głównych podzespołów i układów pojazdu

P2 – planowe czynności sprawdzające wykonywane bez demontażu podzespołów w przerwach w eksploatacji pojazdu

P3 – czynności utrzymaniowe, wykonywane na specjalistycznych stanowiskach kontrolnych, z wyłączeniem pojazdu z ruchu, z częściowym demontażem podzespołów

P4 – czynności utrzymaniowe w zakładach posiadających zaplecze techniczne i stanowiska pomiarowe, obejmujące planową wymianę lub naprawy podzespołów

P5 – odnowienie pojazdu, obejmujące demontaż podzespołów oraz ich wymianę na nowe lub zregenerowane

### 5.6.2 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 6 miesięcy 2021 r.

Tabela 19 Nieruchomości Grupy PKP CARGO własne i użytkowane na dzień 30.06.2021 r. oraz 31.12.2020 r.

| Wyszczególnienie   | 30/06/2021 | 31/12/2020 | Zmiana<br>2021-2020 |
|--|------------|------------|---------------------|
| Grunty własne, w użytkowaniu wieczystym oraz dzierżawione od innych podmiotów [ha] | 1 411      | 1 415      | -4                  |
| Budynki własne, dzierżawione i najmowane od innych podmiotów [m <sup>2</sup> ]     | 683 963    | 693 213    | -9 250              |

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 Jednostce dominującej, jak i w podległych jej spółkach i dostosowywaniu go do rozmiarów i profilu prowadzonej działalności. W analizowanym okresie największy wpływ miało zakończenie przez PKP CARGO S.A. dzierżawy budynków w Legnicy i Krakowie, a także zakończenie przez spółkę PKP CARGO International a.s. najmu budynku w miejscowości Orchard.



## 6. Pozostałe istotne informacje i zdarzenia

### 6.1 Wpływ pandemii COVID-19 na działalność Grupy

W okresie 6 miesięcy 2021 r. wyniki operacyjne i finansowe Grupy kształtowały się pod wpływem trwającej pandemii COVID-19 i jej ekonomicznych konsekwencji, widocznych m.in. w obserwowanych zaburzeniach w ramach międzynarodowych łańcuchów dostaw czy też zmianach popytu na wyroby przemysłowe w kraju i zagranicą. W I półroczu 2021 r. zaobserwowano równocześnie stopniową odbudowę aktywności ekonomicznej, czemu sprzyjały m.in. adaptacja konsumentów i przedsiębiorstw do nowych realiów życia gospodarczego oraz postępujący proces szczepień pozwalający na stopniowe luzowanie wprowadzonych wcześniej obostrzeń natury ekonomicznej i społecznej.

Jednocześnie pomimo stopniowej poprawy koniunktury gospodarczej w Polsce i otoczeniu makroekonomicznym, w tym okresie wolumen produkcji w większości kluczowych z punktu widzenia potencjalnych przewozów Grupy segmentów przemysłu zwiększył się tylko nieznacznie względem 2020 r. (m.in. w przypadku wydobycia węgla kamiennego i sektora hutniczego), tym samym kształtując się wyraźnie poniżej wartości z analogicznego okresu 2019 r. Dodatkowo, w I półroczu 2021 r. w przypadku sektora budownictwa wolumen wytworzonej produkcji zmniejszył się r/r, z uwagi na m.in. notowane na początku roku niekorzystne warunki atmosferyczne przekładające się na opóźnienia w realizacji projektów budowlanych infrastrukturalnych (w tym w szczególności inwestycji drogowych) oraz rosnące koszty materiałów i robocizny. W tym okresie niższa r/r była także produkcja paliw i innych produktów ropopochodnych, co wynikało m.in. z wciąż ograniczonego popytu (niższa mobilność) oraz silnego wzrostu cen ropy naftowej. Pandemia COVID-19 przyczyniła się także do zaostrzenia walki konkurencyjnej na rynku towarowych przewozów kolejowych w Polsce, co przełożyło się m.in. na spadek stawek przewozowych negatywnie wpływający na przychody Grupy.

Wszystkie te czynniki nie pozostały bez wpływu na sytuację Grupy PKP CARGO – w konsekwencji w I półroczu 2021 r. odnotowała ona niższe od oczekiwań wyniki finansowe.

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

PKP CARGO S.A. 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. lub jej spółek zależnych, poza ujawnionymi w skonsolidowanych sprawozdaniach finansowych, w notach dot. zobowiązań warunkowych.

### 6.3 Informacje o transakcjach z podmiotami powiązаныmi

Żaden z podmiotów Grupy Kapitałowej PKP CARGO nie zawierał w okresie I półrocza 2021 r. transakcji z podmiotami powiązаныmi na warunkach innych niż rynkowe.

Szczegółowe informacje dot. transakcji z podmiotami powiązаныmi zostały przedstawione w [Nocie 7.1 SSF](#).

### 6.4 Informacje o udzielonych gwarancjach, poręczeniach kredytów lub pożyczek

PKP CARGO S.A. lub jednostka od niego zależna nie udzieliła poręczeń kredytu lub pożyczki lub gwarancji łącznie jednemu podmiotowi lub jednostce zależnej od tego podmiotu, których łączna wartość jest znacząca.

### 6.5 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 emitenta.

Niniejszy dokument został sporządzony przez Zarząd PKP CARGO S.A.

**Zarząd Spółki**

---

Czesław Warszewicz  
Prezes Zarządu

---

Leszek Borowiec  
Członek Zarządu

---

Witold Bawor  
Członek Zarządu

---

Piotr Wasaty  
Członek Zarządu

---

Zenon Kozendra  
Członek Zarządu

Warszawa, dnia 19 sierpnia 2021 roku