

PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji

*Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie
Akcjonariuszy Spółki 26.06.2026 r.*



> PKP CARGO – plan kompleksowej naprawy

Projekt zakłada szybkie oddłużenie PKP CARGO:

- wcześniejsze zaspokojenie roszczeń wierzycieli - **do końca 2027** r., a nie do 2036 r.;
- odbudowę stabilności finansowej i operacyjnej Spółki;
- przywrócenie PKP CARGO zdolności do inwestowania, rozwoju i długoterminowego generowania wartości dla akcjonariuszy w dynamicznie zmieniającym się otoczeniu rynkowym.

Szybkie oddłużenie to wcześniejsza i realna wartość dla Wierzycieli i Akcjonariuszy, stabilizacja finansowa dla Spółki oraz warunek konieczny, aby PKP CARGO mogło inwestować, dostosować się do transformacji rynku i w długim terminie generować wartość dla akcjonariuszy i państwa.

> Planowane podwyższenia kapitału zakładowego

1. **Emisja akcji M** - warunkowe podwyższenie kapitału zakładowego w ramach emisji warrantów subskrypcyjnych serii X z wyłączeniem prawa poboru. Zamknięcie konwersji (do 156 mln PLN).
2. **Emisja akcji O** - warunkowe podwyższenie kapitału zakładowego w ramach emisji warrantów subskrypcyjnych serii Y z wyłączeniem prawa poboru.
3. **Emisja akcji N** - widełkowe podwyższenie kapitału zakładowego. Zamknięcie sanacji (ok. 1,1 mld PLN).

> Emisje - propozycje zmiany w Uchwałach WZA

Propozycja z 29.05.26

Warunkowe podwyższenie
Emisja akcji serii M + warranty

Maksymalna wartość emisji: 89,5 mln zł

Warunkowe podwyższenie
Emisja akcji serii M + warranty

Liczba akcji: do 89 500 000 (seria M)

Warunkowe podwyższenie
Emisja akcji serii M + warranty

Cena emisyjna: 1 zł (wartość nominalna)

Oferta gotówkowa
emisja akcji serii N

- Podwyższenie kapitału zakładowego z 55 mln zł do maks. 90 mln zł
- PKP S.A. ma wyłączne prawo poboru
- 3 prawa poboru za jedną akcję

Przed i po: kluczowe wskaźniki zmian

Propozycja z 23.06.26

Warunkowe podwyższenie
Emisja akcji serii M i O + warranty

Maksymalna wartość emisji: 158 mln zł

Warunkowe podwyższenie
Emisja akcji serii M i O + warranty

Liczba akcji: do 15 mln,
w tym 2 mln dla pracowników (seria O) oraz
13 mln dla PKP S.A. (seria M)

Warunkowe podwyższenie
Emisja akcji serii M i O + warranty

Cena emisyjna: 1 zł (dla pracowników- seria O),
12 zł (dla PKP S.A. - seria M)

Oferta gotówkowa
emisja akcji serii N

- Podwyższenie kapitału zakładowego z 75 mln zł do maks. 90 mln zł
- PKP S.A. nie ma wyłącznego prawa poboru i będzie uczestnikiem w emisji
- 2 prawa poboru za jedną akcję

Redukcja skali emisji
z poziomu blisko
180 mln akcji i
instrumentów
w pierwotnej
wersji do nieco powyżej
100 mln obecnie,
co oznacza
ograniczenie
potencjalnego
rozwodnienia
niemal o połowę

> Propozycje układowe- Grupy Wierzycieli

Grupa	Wielkość długu	% spłaty
I Wierzytelności podatkowe (na rzecz Skarbu Państwa)		75%
II Wierzytelności handlowe oraz wynikające z umów leasingu, których suma nie przekracza lub jest równa 50 000 zł		100%
III Wierzytelności handlowe, których suma wynosi powyżej 50 000 zł, ale nie przekracza lub jest równa 600 000 zł		50%
IV Wierzytelności przysługujące bankom, instytucjom kredytowym, instytucjom finansowym oraz innym podmiotom z tytułu udzielonego finansowania	1,4 mld zł	50%
V Wierzytelności wobec podmiotów kontrolowanych przez Skarb Państwa niezależnie od wartości tych wierzytelności	783 mln zł	50%
VI Zakład Ubezpieczeń Społecznych		100%
VII Wierzytelności wobec podmiotów z Grupy Kapitałowej PKP CARGO , wierzytelności pozostałe, niezaliczone do Grup I–VI		5%

> Cel podwyższenia kapitału zakładowego

1. Planowane podwyższenia kapitału zakładowego są ściśle związane z aktualną sytuacją PKP CARGO:
 - i. Spółka znajduje się w **restrukturyzacji od lipca 2024 r.**;
 - ii. Spółka podjęła działania restrukturyzacyjne, które doprowadziły do poprawy jej kondycji;
 - iii. Zakończenie postępowania sanacyjnego umożliwi Spółce **rozpoczęcie nowego etapu rozwoju.**
 - iv. Spółka przygotowała **nowe propozycje układowe**, w ramach których przewiduje się spłatę znacznej części zobowiązań, przy umorzeniu oraz konwersji części wierzytelności na akcje pozostałych.
 - v. W celu zakończenia działań restrukturyzacyjnych konieczne jest **pozyskanie** przez Spółkę odpowiedniego **kapitału.**

> Cel podwyższenia kapitału zakładowego c.d.

2. W celu **spłaty części zobowiązań w zakresie przewidzianym układem**, przy umorzeniu oraz konwersji na akcje pozostałej części – wymagane jest pozyskanie środków, z których będzie to możliwe.
3. Podwyższenie kapitału zakładowego zapewni uzyskanie przez Spółkę kapitału, którego część zostanie przeznaczona na zaspokojenie wierzycieli w zakresie przewidzianym w propozycjach układowych oraz przyczyni się w ten sposób do wykonania układu.
4. Pozostałe po zaspokojeniu wierzycieli dodatkowe środki pozyskane z emisji nowych akcji zostaną **przeznaczone na rozwój Spółki**, co jest istotne z inwestycyjnego punktu widzenia.
5. Co istotne, kapitał zakładowy jest **kapitałem własnym**.

> Podwyższenie kapitału zakładowego

1. Planowane podwyższenie kapitału zakładowego, realizowane na podstawie art. 431 KSH, nastąpi na podstawie **emisji nowych akcji** zwykłych na okaziciela serii N o wartości nominalnej 1 zł, przy cenie emisyjnej 12 zł za 1 akcję.
2. Suma, o jaką ma zostać podwyższony kapitał zakładowy została **określona widełkowo** – kapitał zostanie podwyższony o kwotę nie mniejszą niż 75.000.000 zł i nie większą niż 89.573.834 zł. Łączna wartość kapitału pomiędzy 0,9 mld PLN a 1,1 mld PLN).
3. Z uwagi na zmianę wysokości kapitału zakładowego, konieczna jest także zmiana statutu Spółki.

> **Widełkowe podwyższenie kapitału zakładowego**

1. Widełkowe podwyższenie kapitału zakładowego **zabezpiecza przed ryzykiem** trudności w oszacowaniu popytu na etapie podejmowania uchwały o podwyższeniu kapitału oraz ryzykami wystąpienia niemożliwych do przewidzenia okoliczności na etapie subskrybowania akcji i całego procesu emisyjnego.
2. Nieosiągnięcie zakładanego z góry progu emisji prowadziłoby do niedojścia całej emisji i podwyższenia kapitału zakładowego do skutku, niwecząc cały proces restrukturyzacji.
3. Dlatego, aby zapobiec tego rodzaju ryzyku, zdecydowano się na podwyższenie kapitału zakładowego w sposób widełkowy.
4. Pozwoli to - przy założeniu ceny emisyjnej na minimalnym poziomie przynajmniej 12 zł - na pozyskanie nawet 1.074.886.008 zł.



Wielokrotne podwyższenie kapitału zakładowego

o kwotę nie mniejszą niż:

75.000.000 zł

o kwotę nie większą niż:

89.573.834 zł

w drodze emisji:

od:

75.000.000

do:

89.573.834

akcji zwykłych serii N o wartości nominalnej 1 zł.

> Widełkowe podwyższenie kapitału zakładowego

1. W ramach widełkowego podwyższenia kapitału zakładowego wyemitowane zostaną akcje serii N.
2. Emisja akcji serii N zostanie dokonana **w ramach subskrypcji skierowanej w pierwszej kolejności do akcjonariuszy**, a więc w ramach wykonania prawa poboru.
3. W przypadku braku dokonania przez dotychczasowych akcjonariuszy zapisów na akcje w wysokości odpowiadającej maksymalnej wysokości podwyższenia kapitału zakładowego, pozostałe akcje będą mogły zostać przydzielone przez Zarząd stosownie do art. 436 § 4 KSH osobom trzecim, które zgłosiły chęć subskrybowania akcji w przypadku nieobjęcia wszystkich akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy.

> Zachowanie prawa poboru

1. Uchwała o podwyższeniu kapitału zakładowego zakłada emisję akcji z prawem poboru. Stanowi to o **prawie pierwszeństwa objęcia nowych akcji przysługującym akcjonariuszom w stosunku do posiadanych przez nich akcji**. Umożliwienie w pierwszej kolejności objęcia akcji dotychczasowym akcjonariuszom Spółki ma na celu przyczynienie się do utrzymania przez akcjonariuszy posiadanego stopnia zaangażowania kapitałowego.
2. Przysługujące prawo poboru z uwagi na jego wartość majątkową stanowi korzyść samą w sobie.
3. Zgodnie z planowaną uchwałą prawo poboru uprawniać będzie do objęcia 2 akcji z każdej posiadanej akcji, a dzień prawa poboru ustala się na 23 grudnia 2026 r.

> Cena emisyjna w ramach prawa poboru

- Cena emisyjna akcji serii N stanowi większą z kwot:
 - a. 12,00 zł (słownie: dwanaście złotych); lub
 - b. 80% średniej ważonej obrotem ceny 1 akcji z 50 następujących po sobie dni sesyjnych na rynku regulowanym Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie, z których ostatni przypada na 16 grudnia 2026 r. przed datą przyznania prawa poboru – za 1 akcję.

W przypadku objęcia akcji poza prawem poboru – cena jest ustalana przez mechanizm budowania księgi popytu, przy czym cena wskazana w pkt. a i b jest ceną minimalną.

> Oferta publiczna papierów wartościowych

1. Emisja akcji serii N zostanie przeprowadzona w drodze oferty publicznej papierów wartościowych przeprowadzonej po zatwierdzeniu przez Komisję Nadzoru Finansowego prospektu emisyjnego.
2. Prospekt emisyjny będzie przedstawiał szczegółowe informacje o warunkach nabycia papierów wartościowych, które umożliwią podjęcie decyzji o ich zakupie.

> Warunkowe podwyższenie kapitału zakładowego

1. Warunkowe podwyższenie kapitału zakładowego charakteryzuje się odmienną kolejnością podejmowanych w jego toku czynności – wskazuje to na istotę podwyższenia, które zależne jest od objęcia akcji przez określony krąg podmiotów i dopiero ten fakt powoduje zmianę wysokości kapitału zakładowego.
2. Warunkowe podwyższenie kapitału zakładowego może być przeprowadzone wyłącznie w jednym ze skazanych w ustawie celów, w tym dla posiadaczy warrantów subskrypcyjnych bądź pracowników.

> Cel warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego – emisja akcji serii M

1. Wskutek konwersji wierzytelności na akcje, **stopień zaangażowania kapitałowego PKP S.A. zmniejszy się**, pomimo że PKP S.A. również będzie w niej uczestniczył.
2. W interesie Spółki leży utrzymanie stopnia zaangażowania kapitałowego PKP S.A., gdyż jego obecność w Spółce oznacza długoterminową stabilizację, przewidywalność i bezpieczeństwo.
3. Aby przywrócić stopień zaangażowania kapitałowego PKP S.A. do poziomu sprzed konwersji, planuje się **przyznanie strategicznemu akcjonariuszowi warrantów subskrypcyjnych**.
4. PKP S.A. bierze na siebie największy ciężar zapewnienia środków na spłatę wierzytelności w układzie (poprzez dodatkową emisję serii M). W układzie konwertuje swój dług na akcje, a nie otrzymuje spłaty gotówkowej.

> Warunkowe podwyższenie kapitału zakładowego – emisja akcji serii M

1. Podwyższenie kapitału zakładowego na kwotę nie większą niż 13.000.000 zł w drodze emisji nie więcej niż 13.000.000 akcji zwykłych na okaziciela serii M o wartości nominalnej 1,00 zł za 1 akcję.
2. Celem warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego **jest przyznanie prawa do objęcia akcji serii M posiadaczowi warrantów subskrypcyjnych serii X – PKP S.A..**
3. Warranty subskrypcyjne inkorporują w sobie prawo objęcia akcji.
4. Cena emisyjna akcji serii M, do objęcia których będą uprawniać warianty subskrypcyjne serii X, wynosić będzie 12,00 zł za 1 akcję.

> Mechanizm działania warrantów subskrypcyjnych

1. Prawo do objęcia akcji serii M będzie przysługiwało posiadaczowi warrantów subskrypcyjnych serii X, czyli PKP S.A.
2. Warranty są papierami wartościowymi, które uprawniają ich posiadacza do zapisu lub objęcia akcji, z wyłączeniem prawa poboru. Dają one pierwszeństwo do subskrybowania przyszłych emisji akcji.
3. PKP S.A. może zrealizować posiadane warianty subskrypcyjne, ale nie musi. Może też zrealizować część warrantów. Niewykorzystane warianty wygasną po upływie terminu ich ważności.

> Wyłączenie prawa poboru

1. Co do zasady, akcjonariusze mają pierwszeństwo do objęcia jakichkolwiek instrumentów finansowych, które zawierają w sobie prawa do objęcia akcji (art. 433 § 1 KSH).
2. Bez wyłączenia prawa poboru cała emisja warrantów i zawartych w nich możliwości objęcia akcji przysługiwałaby obecnym akcjonariuszom.
3. Z uwagi na założenia i przeznaczenie emitowanych warrantów dla strategicznego akcjonariusza PKP S.A., istotnym staje się wyłączenie prawa poboru.
4. Celem przyznanych warrantów nie jest wzbogacenie lub wzmocnienie władztwa akcjonariusza strategicznego, lecz utrzymanie jego aktualnej pozycji w Spółce.

> Cel warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego – emisja akcji serii O

1. Dla podkreślenia znaczenia roli pracowników Spółki w powodzeniu procesu restrukturyzacji oraz w ramach planowanego programu motywacyjnego, planowane jest przydzielenie także pracownikom warrantów subskrypcyjnych
2. Ponadto, należy mieć na uwadze, że w ramach prowadzonej restrukturyzacji konieczne będą decyzje, które wymagają od pracowników większego niż dotychczas zaangażowania. Przyznanie warrantów subskrypcyjnych będzie stanowić rekompensatę za ten wysiłek.
3. Przyznanie pracownikom nieodpłatnie warrantów umożliwiających - po spełnieniu określonych warunków - objęcie akcji po ich wartości nominalnej, czyli z ich perspektywy po niezwykle atrakcyjnej cenie, stanowi wyraz doceniania przez Spółkę zaangażowania i poświęcenia pracowników.

> Warunkowe podwyższenie kapitału zakładowego – emisja akcji serii O

1. Podwyższenie kapitału zakładowego na kwotę nie większą niż 2.000.000 zł w drodze emisji nie więcej niż 2.000.000 akcji zwykłych na okaziciela serii O o wartości nominalnej 1,00 zł za 1 akcję.
2. Celem warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego **jest przyznanie prawa do objęcia akcji serii O posiadaczom warrantów subskrypcyjnych serii Y – pracownikom PKP CARGO.**
3. Uprawnionymi do objęcia akcji serii O będą posiadacze warrantów subskrypcyjnych serii Y.
4. Cena emisyjna akcji serii O, do objęcia których będą uprawnieni warranci subskrypcyjne serii Y, równa będzie wartości nominalnej i wynosić będzie 1,00 zł za 1 akcję.

> Wyłączenie prawa poboru

1. Warunkowe podwyższenie kapitału zakładowego oraz warranty subskrypcyjne serii Y mają stanowić mechanizm wykorzystywany do stworzenia programu motywacyjnego dla pracowników.
2. Warranty subskrypcyjne pozwolą pracownikom na „zarezerwowanie” dla nich akcji po określonej cenie, bez konieczności natychmiastowego opłacania kapitału.
3. Przyznanie warrantów jest spójne z założeniami Spółki, która docenia znaczenie pracowników i traktuje ich jako swoistą wartość dodaną.

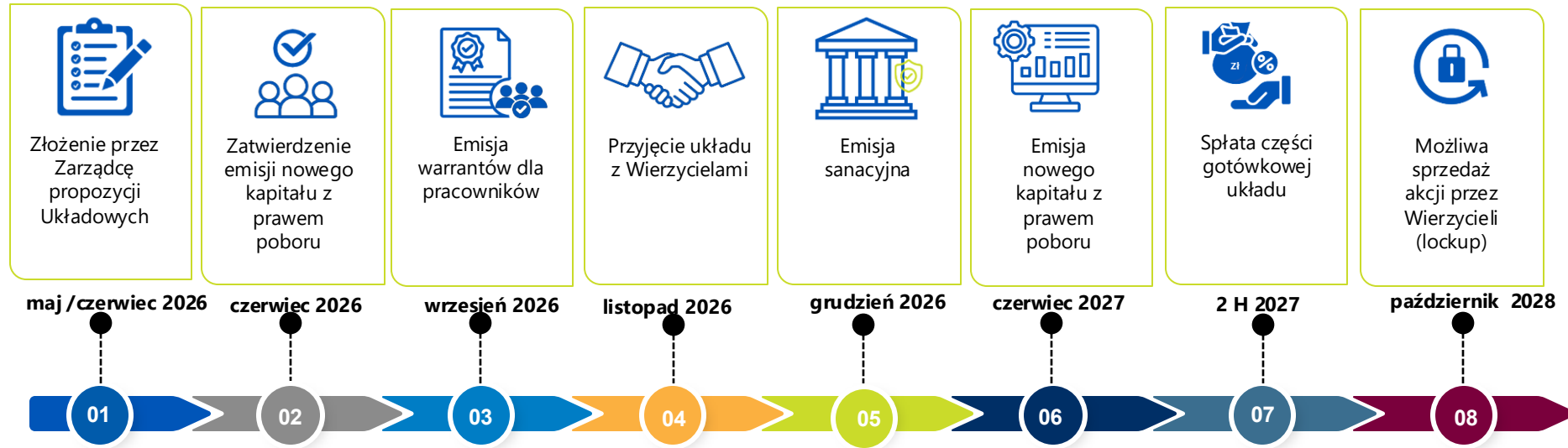
> Cele emisji

Cel emisji z perspektywy ochrony wartości Spółki

Dodatkowe emisje dla dotychczasowych akcjonariuszy oraz emisja konwersyjna mają na celu zabezpieczenie wartości Spółki. Przy obecnej kapitalizacji ok. 500- 600 mln zł i zadłużeniu rzędu 2,9 mld zł Spółka nie ma realnej możliwości obsługi długu z przepływów operacyjnych w akceptowanej przez wierzycieli perspektywie czasowej. Proponowane rozwiązanie łączące emisję z prawem poboru oraz konwersją długu - pozwala na istotne obniżenie lewaru i polepszenie perspektyw operacyjnych i finansowych Spółki.

- Przywrócenie zdolności Spółki do trwałego rozwoju operacyjnego i strategicznego
- Przesunięcie akcentu z bieżącej obsługi zadłużenia na budowę wzrostu oraz kapitalizacji Spółki.
- Stworzenie realnych podstaw do wzrostu kursu akcji i odbudowy zaufania rynku
- Utrzymanie kontroli przez PKP S.A. jak gwarant pozytywnego zakończenia procesu restrukturyzacji

> Kamienie milowe



Budowa wartości PKP CARGO

dla akcjonariuszy, klientów i całej gospodarki



2026



Ustabilizowanie podstaw

- Propozycje układowe
- Decyzje kapitałowe i program motywacyjny
- Zatwierdzenie układu
- Kapitału z prawem poboru

2027



Realizacja układu

- Konwersja wierzytelności w akcje
- Spłata części gotówkowej układu
- Wzmocnienie płynności

2028



Wzrost i rozwój

- Dalsza poprawa sytuacji finansowej i operacyjnej

2028 +



Tworzenie wartości

- Możliwa sprzedaż akcji przez Wierzycieli (lockup)
- Długoterminowy wzrost wartości Spółki



> Uzasadnienie ceny 12 zł*

Wycena na 2026-05-29 (tuż przed ogłoszeniem propozycji)

Kapitalizacja giełdowa	44 786 917	15,36 PLN	687 927 045 PLN
Redukcja długu			2 723 645 167 PLN
Wartość firmy po redukcji długu			3 411 572 212 PLN
Liczba akcji - pierwsze propozycje (N)			283 154 191
		Wartość majątku na 1 akcje	12,05 PLN

Wycena na 2026-06-01 (dzień po ogłoszeniu propozycji)

Kapitalizacja giełdowa	44 786 917	13,30 PLN	595 665 996 PLN
Redukcja długu			2 723 645 167 PLN
Wartość firmy po redukcji długu			3 319 311 163 PLN
Liczba akcji - pierwsze propozycje (N)			283 154 191
		Wartość majątku na 1 akcje	11,72 PLN

Wycena na 2026-06-24 (dzień po ogłoszeniu propozycji)

Kapitalizacja giełdowa	44 786 917	11,10 PLN	497 134 779 PLN
Redukcja długu			2 723 645 167 PLN
Wartość firmy po redukcji długu			3 220 779 946 PLN
Liczba akcji - obecne propozycje (N)			178 763 332
		Wartość majątku na 1 akcje	18,02 PLN

	średnia cena	80 % średniej ceny
Sredna cena akcji z ostatnich 50 sesji z dnia 2026-06-01	14,32 PLN	11,46 PLN
Sredna cena akcji z ostatnich 50 sesji z dnia 2026-06-24	13,63 PLN	10,90 PLN

Wyświetlone dane mają charakter szacunkowy, w związku z czym nie należy ich postrzegać jako rekomendacji do podejmowania decyzji inwestycyjnych. PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji ani członkowie Zarządu Spółki nie ponoszą odpowiedzialności w przypadku rozbieżności pomiędzy zaprezentowanymi szacunkowymi parametrami a rzeczywistymi wskaźnikami ekonomicznymi, jakie osiągnie Spółka.

*Wyjaśnienia:

1. Cena akcji PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji na potrzeby układu, obejmującego emisję nowych akcji dla wierzycieli oraz konwersję zobowiązań, została określony na poziomie 12 zł. Wycena została oszacowana w oparciu o bieżącą kapitalizację rynkową (kurs z dnia 29.05.2026: 15,36 zł), skorygowaną o wartość długu sanacyjnego przy rozwodnieniu akcji do 84% .
2. Przyjęta na tej podstawie cena służy wyłącznie celom realizacji układu i odzwierciedla warunki rynkowe w okresie restrukturyzacji, w tym niską i nieustabilizowaną EBITDA oraz podwyższone ryzyko operacyjne, a także wpływ wysokiego rozwodnienia wynikający z emisji nowych akcji.
3. Przy niższym rozwodnieniu akcji (na poziomie 75%) z uwzględnieniem niższego kursu akcji (kurs z dnia 24.06.2026: 11,10 zł) wartość majątku na jedną akcję wg w/w metody wnosi 18,02 zł.

> Wartość majątku na 1 akcję po przyjęciu układu*

Wycena metodą mnożnikową	2027F	2029F
Mnożniki		
EV/EBITDA	4,0x	4,0x
EV/EBITDA	4,6x	4,6x
Wartość majątku na 1 akcję		
EV/EBITDA	15,3	20,8
EV/EBITDA	17,4	23,7
Wartość majątku na 1 akcję		
EV/EBITDA (jako średnia)	16,4	22,2

Wyświetlone dane mają charakter szacunkowy, w związku z czym nie należy ich postrzegać jako rekomendacji do podejmowania decyzji inwestycyjnych. PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji ani członkowie Zarządu Spółki nie ponoszą odpowiedzialności w przypadku rozbieżności pomiędzy zaprezentowanymi szacunkowymi parametrami a rzeczywistymi wskaźnikami ekonomicznymi, jakie osiągnie Spółka.

*Wyjaśnienia:

- Na podstawie wewnętrznych analiz Spółki wartość majątku na jedną akcję PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji po zatwierdzeniu układu, wg metody mnożnikowej wynosi od ~16 zł do ~22 zł.
- Wycenę sporządzono metodą mnożnikową, w oparciu o rynkowe wskaźniki dla porównywalnych spółek z sektora transportu i logistyki. Metoda została dobrana jako powszechnie stosowana i adekwatna do profilu działalności Spółki, zgodnie z zasadami praktyki rynkowej. Analiza została wykonana przy założeniu braku istotnych, nieprzewidzianych zdarzeń wpływających na rynek przewozów oraz działalność PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji.
- Wartość akcji i wyniki finansowe zależą od wielu zmiennych czynników rynkowych i makroekonomicznych. Przedstawione dane mają charakter szacunkowy i nie stanowią rekomendacji inwestycyjnej.
- PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji, ani jej organy nie ponoszą odpowiedzialności za ewentualne różnice pomiędzy prezentowanymi wynikami a rzeczywistymi rezultatami Spółki.

Dziękujemy

PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji

ul. Grójecka 17, 02-021 Warszawa

www.pkpcargo.com

Kontakt:

relacje.inwestorskie@pkpcargo.com

media@pkpcargo.com

Obserwuj nas na: [Facebook](#) [LinkedIn](#) [Twitter / X](#) [Bluesky](#)

 **PKPCARGO**

