PKPCARGO

2026

III KWARTAŁ

Kwartalna Informacja Finansowa

PKP CARGO S.A.
w restrukturyzacji

za okres 9 miesięcy
zakończony 30 września 2026 r.



pkpcargo.com

Spis treści

KWARTALNE JEDNOSTKOWE SPRAWOZDANIE Z WYNIKU I POZOSTAŁYCH CAŁKOWITYCH DOCHODÓW **2**
KWARTALNE JEDNOSTKOWE SPRAWOZDANIE Z SYTUACJI FINANSOWEJ **3**
KWARTALNE JEDNOSTKOWE SPRAWOZDANIE ZE ZMIAN W KAPITALE WŁASNYM **4**
KWARTALNE JEDNOSTKOWE SPRAWOZDANIE Z PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH **5**

INFORMACJE DODATKOWE **6**
1. Podstawa sporządzenia i stosowane zasady (polityka) rachunkowości 6
2. Istotne wartości oparte na profesjonalnym osądzie i szacunkach 6

KWARTALNE JEDNOSTKOWE SPRAWOZDANIE Z WYNIKU I POZOSTAŁYCH CAŁKOWITYCH DOCHODÓW

	9 miesięcy zakończone 30/09/2026	3 miesiące zakończone 30/09/2026	9 miesięcy zakończone 30/09/2025	3 miesiące zakończone 30/09/2025
Przychody z tytułu umów z klientami	2 044,7	699,1	1 986,2	685,3
Zużycie energii i paliwa trakcyjnego	(444,1)	(165,0)	(376,0)	(129,3)
Usługi dostępu do infrastruktury	(298,8)	(100,8)	(269,0)	(94,9)
Pozostałe usługi	(259,0)	(89,7)	(216,4)	(73,3)
Koszty świadczeń pracowniczych	(766,9)	(240,6)	(826,3)	(253,6)
Pozostałe koszty	(121,1)	(37,6)	(115,2)	(34,8)
Pozostałe przychody i (koszty) operacyjne	(18,1)	(14,3)	(0,7)	6,0
Zysk operacyjny bez uwzględnienia amortyzacji (EBITDA)	**136,7**	**51,1**	**182,6**	**105,4**
Amortyzacja i odpisy z tytułu utraty wartości	(316,6)	(358,9)	(86,5)	(82,0)
Zysk/ (strata) na działalności operacyjnej (EBIT)	**(179,9)**	**(307,8)**	**96,1**	**23,4**
Przychody i (koszty) finansowe	(27,3)	(26,7)	(131,5)	(20,9)
Zysk/ (strata) przed opodatkowaniem	**(207,2)**	**(334,5)**	**(35,4)**	**2,5**
Podatek dochodowy	38,4	61,1	(7,8)	(2,3)
ZYSK/ (STRATA) NETTO	**(168,8)**	**(273,4)**	**(43,2)**	**0,2**
POZOSTAŁE CAŁKOWITE DOCHODY				
Wycena instrumentów zabezpieczających	(13,8)	(6,9)	0,4	(2,7)
Podatek dochodowy	2,6	1,3	(0,1)	0,5
Pozostałe całkowite dochody podlegające przeklasyfikowaniu w wynik finansowy razem	**(11,2)**	**(5,6)**	**0,3**	**(2,2)**
Zyski/ (straty) aktuarialne dotyczące świadczeń pracowniczych	4,0	-	(38,2)	(5,4)
Podatek dochodowy	(0,7)	-	7,3	1,0
Pozostałe całkowite dochody niepodlegające przeklasyfikowaniu w wynik finansowy razem	**3,3**	**-**	**(30,9)**	**(4,4)**
Suma pozostałych całkowitych dochodów	**(7,9)**	**(5,6)**	**(30,6)**	**(6,6)**
SUMA CAŁKOWITYCH DOCHODÓW	**(176,7)**	**(279,0)**	**(73,8)**	**(6,4)**
Zysk/ (strata) na akcję (w PLN na jedną akcję)				
Średnia ważona liczba akcji zwykłych (szt.)	44 786 917	44 786 917	44 786 917	44 786 917
Zysk/ (strata) na akcję podstawowy	**(3,77)**	**(6,10)**	**(0,96)**	**0,01**
Zysk/ (strata) na akcję rozwodniony	**(3,77)**	**(6,10)**	**(0,96)**	**0,01**

KWARTALNE JEDNOSTKOWE SPRAWOZDANIE Z SYTUACJI FINANSOWEJ

	30/09/2026	31/12/2025
AKTYWA		
Tabor kolejowy	2 124,8	2 101,1
Pozostałe rzeczowe aktywa trwałe	294,3	296,0
Prawa do użytkowania aktywów	980,3	1 030,6
Inwestycje w jednostkach powiązanych	667,5	704,6
Należności leasingowe	19,1	25,6
Aktywa finansowe	18,6	18,6
Pozostałe aktywa	15,7	17,6
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	605,3	562,8
Aktywa trwałe razem	**4 725,6**	**4 756,9**
Zapasy	51,2	57,9
Należności handlowe	340,4	347,7
Należności leasingowe	0,4	7,2
Aktywa finansowe	-	0,1
Pozostałe aktywa	110,3	98,0
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	157,3	190,9
Aktywa obrotowe razem	**659,6**	**701,8**
Aktywa trwałe klasyfikowane jako przeznaczone do sprzedaży	106,0	113,9
AKTYWA RAZEM	**5 491,2**	**5 572,6**
KAPITAŁ WŁASNY I ZOBOWIĄZANIA		
Kapitał zakładowy	44,8	44,8
Kapitał zapasowy	639,1	565,4
Pozostałe składniki kapitału własnego	(131,2)	(123,3)
Zyski zatrzymane / (niepokryte straty)	(168,8)	73,7
Kapitał własny razem	**383,9**	**560,6**
Zobowiązania z tytułu zadłużenia	1 043,9	1 194,3
Rezerwy z tytułu świadczeń pracowniczych	388,6	409,2
Pozostałe rezerwy	13,2	9,7
Zobowiązania długoterminowe razem	**1 445,7**	**1 613,2**
Zobowiązania z tytułu zadłużenia	1 257,3	1 237,0
Zobowiązania handlowe	1 253,9	1 114,3
Zobowiązania inwestycyjne	375,5	308,2
Rezerwy z tytułu świadczeń pracowniczych	90,6	90,0
Pozostałe rezerwy	16,5	12,9
Pozostałe zobowiązania finansowe	110,0	110,0
Pozostałe zobowiązania	557,8	526,4
Zobowiązania krótkoterminowe razem	**3 661,6**	**3 398,8**
Zobowiązania razem	**5 107,3**	**5 012,0**
KAPITAŁ WŁASNY I ZOBOWIĄZANIA RAZEM	**5 491,2**	**5 572,6**

KWARTALNE JEDNOSTKOWE SPRAWOZDANIE ZE ZMIAN W KAPITALE WŁASNYM

			Pozostałe składniki kapitału własnego				
	Kapitał zakładowy	Kapitał zapasowy	Zyski / (straty) z tytułu wyceny instrumentów kapitałowych w wartości godziwej	Zyski / (straty) aktuarialne dotyczące świadczeń pracowniczych	Wycena instrumentów zabezpieczających	Zyski zatrzymane / (niepokryte straty)	Kapitał własny razem
1/01/2026	**44,8**	**565,4**	**0,8**	**(136,9)**	**12,8**	**73,7**	**560,6**
Wynik netto za okres	-	-	-	-	-	(168,8)	**(168,8)**
Pozostałe całkowite dochody za okres (netto)	-	-	-	3,3	(11,2)	-	**(7,9)**
Całkowite dochody razem	-	-	-	3,3	(11,2)	(168,8)	**(176,7)**
Pozostałe zmiany za okres	-	73,7	-	-	-	(73,7)	**-**
30/09/2026	**44,8**	**639,1**	**0,8**	**(133,6)**	**1,6**	**(168,8)**	**383,9**
1/01/2025	**2 239,3**	**783,6**	**(9,1)**	**(99,4)**	**9,2**	**(2 412,7)**	**510,9**
Wynik netto za okres	-	-	-	-	-	(43,2)	**(43,2)**
Pozostałe całkowite dochody za okres (netto)	-	-	-	(30,9)	0,3	-	**(30,6)**
Całkowite dochody razem	-	-	-	(30,9)	0,3	(43,2)	**(73,8)**
30/09/2025	**2 239,3**	**783,6**	**(9,1)**	**(130,3)**	**9,5**	**(2 455,9)**	**437,1**

KWARTALNE JEDNOSTKOWE SPRAWOZDANIE Z PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH

	9 miesięcy zakończone 30/09/2026	9 miesięcy zakończone 30/09/2025
Przepływy pieniężne z działalności operacyjnej		
Zysk / (strata) przed opodatkowaniem	**(207,2)**	**(35,4)**
Korekty		
Amortyzacja i odpisy z tytułu utraty wartości	316,6	86,5
(Zyski) / straty ze zbycia i likwidacji niefinansowych aktywów trwałych	(21,9)	(30,3)
(Zysk) / strata na działalności inwestycyjnej	24,0	50,6
(Zyski) / straty z tytułu różnic kursowych	(0,4)	(0,6)
(Zyski) / straty z tytułu odsetek, dywidendy	(12,5)	60,4
Otrzymane / (zapłacone) odsetki	0,7	1,5
Otrzymany / (zapłacony) podatek dochodowy	(2,1)	5,0
Zmiany w kapitale obrotowym	157,4	63,1
Pozostałe korekty	4,0	(38,3)
Środki pieniężne netto z działalności operacyjnej	**258,6**	**162,5**
Przepływy pieniężne z działalności inwestycyjnej		
Wydatki z tytułu nabycia niefinansowych aktywów trwałych	(258,8)	(208,5)
Wpływy z tytułu zbycia niefinansowych aktywów trwałych	74,2	124,4
Wpływy ze sprzedaży jednostki zależnej	28,8	-
Wpływy z tytułu otrzymanych dywidend	46,2	2,3
Pozostałe wpływy / (wydatki) związane z działalnością inwestycyjną	2,5	6,9
Środki pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	**(107,1)**	**(74,9)**
Przepływy pieniężne z działalności finansowej		
Wydatki z tytułu leasingu	(113,1)	(97,9)
Spłata kredytów / pożyczek	(15,0)	(16,7)
Spłata środków z FGŚP	(9,9)	-
Zapłacone odsetki od leasingu oraz kredytów / pożyczek	(35,1)	(44,8)
Zapłacone odsetki od środków z FGŚP	(12,6)	-
Dotacje otrzymane	-	1,2
Pozostałe wydatki dotyczące działalności finansowej	-	(0,2)
Środki pieniężne netto z działalności finansowej	**(185,7)**	**(158,4)**
Zwiększenie / (zmniejszenie) netto środków pieniężnych i ich ekwiwalentów	(34,2)	(70,8)
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na początek okresu sprawozdawczego	190,9	420,9
Wpływ zmian kursów walut na saldo środków pieniężnych w walutach obcych	0,6	0,5
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na koniec okresu sprawozdawczego, w tym:	**157,3**	**350,6**
o ograniczonej możliwości dysponowania	25,0	31,2

INFORMACJE DODATKOWE

1. Podstawa sporządzenia i stosowane zasady (polityka) rachunkowości

Niniejsza Kwartalna Informacja Finansowa PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji za okres 9 miesięcy zakończony 30 września 2026 roku została sporządzona zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej zatwierdzonymi przez Unię Europejską w zakresie wynikającym z Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 6 czerwca 2025 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 2025, poz. 755).

Niniejsza Kwartalna Informacja Finansowa PKP CARGO S.A. została sporządzona przy założeniu kontynuacji działalności, zatem nie zawiera żadnych korekt dotyczących odmiennych zasad wyceny oraz klasyfikacji aktywów i zobowiązań, które byłyby konieczne w przypadku, gdyby założenie kontynuacji działalności Spółki okazało się nieuzasadnione. Ocena ta została przeprowadzona z uwzględnieniem aktualnej sytuacji finansowej, postępującego procesu restrukturyzacji oraz identyfikowanych czynników ryzyka. Szczegółowe informacje w tym zakresie zostały zaprezentowane w **Nocie 1.3** Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego Grupy Kapitałowej PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji za okres 9 miesięcy zakończony 30 września 2026 roku sporządzonego zgodnie MSSF UE.

Niniejszą Kwartalną Informację Finansową należy czytać łącznie ze zbadanym Jednostkowym Sprawozdaniem Finansowym PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji za rok zakończony 31 grudnia 2025 roku sporządzonym według MSSF UE.

Zasady (polityka) rachunkowości zastosowane do sporządzenia niniejszej Kwartalnej Informacji Finansowej za okres 9 miesięcy zakończony 30 września 2026 roku są spójne z tymi, które zastosowano przy sporządzaniu Jednostkowego Sprawozdania Finansowego Spółki za rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2025 roku. Zmiany standardów i interpretacji, które zostały wydane przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości oraz zatwierdzone do stosowania przez UE i weszły w życie od 1 stycznia 2026 roku (opisane w **Nocie 1.7** Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego Grupy Kapitałowej PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji za okres 9 miesięcy zakończony 30 września 2026 roku sporządzonego zgodnie MSSF UE) nie miały istotnego wpływu na niniejszą Kwartalną Informację Finansową.

Niniejsza Kwartalna Informacja Finansowa PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji została sporządzona w polskich złotych (PLN). Dane zostały wykazane w milionach złotych.

2. Istotne wartości oparte na profesjonalnym osądzie i szacunkach

W okresie 9 miesięcy zakończonym 30 września 2026 roku zmiana istotnych wielkości opartych na profesjonalnym osądzie oraz szacunkach dotyczyła:

1) utraty wartości aktywów Spółki

Zgodnie z MSR 36 na koniec każdego okresu sprawozdawczego Spółka ocenia czy istnieją przesłanki wskazujące na potencjalną utratę wartości składników aktywów trwałych. W przypadku ich wystąpienia Spółka zobowiązana jest do ustalenia wartości odzyskiwalnej aktywów wskazujących na utratę wartości.

Na dzień 30 czerwca 2026 roku Spółka przeprowadziła testy na utratę wartości w odniesieniu do ośrodka wypracowującego środki pieniężne zdefiniowanego na poziomie całości aktywów należących do Spółki wykorzystywanych w działalności operacyjnej oraz inwestycji w spółkach zależnych: PKP CARGOTABOR Sp. z o.o. w restrukturyzacji (zwaną dalej: „PKP CARGOTABOR"), PKP CARGO TERMINALE Sp. z o.o., PKP CARGO INTERNATIONAL a.s., PKP CARGO CONNECT Sp. z o.o. oraz PKP CARGO SERVICE Sp. z o.o.

Na dzień 30 września 2026 roku Spółka dokonała ponownej oceny przesłanek mogących wskazywać na utratę wartości aktywów Spółki. W wyniku przeprowadzonej oceny Spółka zdecydowała o przeprowadzeniu na dzień 30 września 2026 roku testów na utratę wartości aktywów w odniesieniu do ośrodka wypracowującego środki pieniężne zdefiniowanego na poziomie całości aktywów należących do Spółki wykorzystywanych w działalności operacyjnej oraz inwestycji w spółkach zależnych: PKP CARGO TERMINALE Sp. z o.o. oraz PKP CARGO INTERNATIONAL a.s. Wartość odzyskiwalna analizowanych aktywów została ustalona na podstawie oszacowania ich wartości użytkowej metodą zdyskontowanych przepływów pieniężnych netto.

Głównymi przesłankami wskazującymi na konieczność przeprowadzenia testu na utratę wartości aktywów Spółki na dzień 30 września 2026 roku były:

- analiza stopnia realizacji planu i powiązana z nią aktualizacja założeń finansowych,
- aktualizacja średnioważonego kosztu kapitału (WACC), wynikająca ze zmian czynników rynkowych.

Testy zostały sporządzone przez niezależnego Doradcę finansowego.

W porównaniu z poprzednim testem zaktualizowano prognozy finansowe Spółki, uwzględniając bieżącą ocenę realizacji planu finansowego. Kluczową przyczyną tej aktualizacji prognoz były ujemne odchylenia wyników operacyjnych w III kwartale 2026 roku. Zaktualizowane prognozy służące do oszacowania wartości użytkowej, uwzględniają wnioski wynikające z oceny realizacji przeszłych prognoz oraz aktualne założenia operacyjne. Korekta została oparta na danych rzeczywistych, aktualnych uwarunkowaniach rynkowych oraz ocenie ryzyk mogących wpływać na realizację bieżących założeń. W ocenie Spółki zaktualizowane prognozy w sposób bardziej adekwatny odzwierciedlają przewidywany poziom działalności i wyników finansowych. Zaktualizowane na potrzeby testów prognozy finansowe stanowiły jednocześnie bazę do dokonania oceny zasadności przyjęcia założenia kontynuacji działalności przez Spółkę.

2. Istotne wartości oparte na profesjonalnym osądzie i szacunkach (cd.)

W przypadku spółki PKP CARGO TERMINALE Sp. z o.o. oraz PKP CARGO INTERNATIONAL a.s. wykorzystano prognozy wynikające z dotychczas obowiązujących prognoz finansowych, które były również podstawą testu przeprowadzonego na dzień 30 czerwca 2026 roku. W ocenie spółek zależnych przedmiotowe prognozy pozostają aktualne na dzień 30 września 2026 roku i nie było konieczności ich aktualizacji.

W odniesieniu do inwestycji w pozostałych spółkach zależnych, w przypadku których zostały przeprowadzone testy na utratę wartości na dzień 30 czerwca 2026 rok, tj. PKP CARGOTABOR, PKP CARGO CONNECT Sp. z o.o. oraz PKP CARGO SERVICE Sp. z o.o., Spółka dokonała oceny aktualności przyjętych w testach założeń oraz analizy wpływu zmian jakie wystąpiły w okresie III kwartału na ustalone na dzień 30 czerwca 2026 roku wartości odzyskiwalnej tych aktywów. Przeprowadzone analizy, w tym w szczególności analiza wrażliwości na zmiany kluczowych parametrów mających wpływ na poziom stopy dyskonta (WACC) wykazały, że zmiana uwarunkowań rynkowych i przyjętych parametrów wyceny jaka nastąpiła w III kwartale nie miała istotnego wpływu na wyniki testów przeprowadzonych na dzień 30 czerwca 2026 roku i nie powodowałaby konieczności aktualizacji ustalonych na ten dzień wartości odzyskiwalnych. Ponadto, nie zidentyfikowano innych nowych przesłanek wskazujących na konieczność ponownego oszacowania wartości odzyskiwalnej tych aktywów. W związku z powyższym Spółka uznała, że wyniki testów przeprowadzonych na dzień 30 czerwca 2026 roku w stosunku do inwestycji w spółkach PKP CARGOTABOR, PKP CARGO CONNECT Sp. z o.o. oraz PKP CARGO SERVICE Sp. z o.o. pozostają aktualne na dzień 30 września 2026 roku i odstąpiono od przeprowadzenia ponownych testów na poziomie poszczególnych jednostek.

Średni ważony koszt kapitału

Na potrzeby testu na utratę wartości PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji stosuje ścieżkę średnioważonego kosztu kapitału, która uwzględnia bieżące parametry i charakterystykę rynku (m.in. z podwyższonym poziomem rynkowych stóp procentowych), bazując na pełnym cyklu koniunkturalnym i fundamentalnych relacjach gospodarczych.

Przy oszacowaniu wartości użytkowej zidentyfikowane zostały kluczowe czynniki ryzyka (m.in. ryzyko związane z restrukturyzacją i procesem sanacyjnym; osiągnięciem założonych prognoz finansowych, sytuacją makroekonomiczną, ryzyka rynkowe), które zostały uwzględnione w szacunkach wartości użytkowych, między innymi przy kalkulacji stopy dyskonta WACC, poprzez przyjęte wartości ryzyka specyficznego.

Stopa dyskonta WACC przyjęta dla wyceny aktywów na dzień 30 września 2026 roku należących do PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji wyniosła 13,8% w ujęciu nominalnym. Dla spółek zależnych przyjęto stopę dyskonta WACC w ujęciu nominalnym na poziomie 15,2% dla PKP CARGO TERMINALE Sp. z o.o. oraz 9,8% dla PKP CARGO INTERNATIONAL a.s.

Kwestie klimatyczne

Przyszłość polskiego rynku przewozu materiałów, jak np. węgiel, jest determinowana przez politykę klimatyczną Unii Europejskiej, a w perspektywie do 2050 roku będzie miał wpływ Europejski Zielony Ład („EGD"), mający na celu osiągnięcie neutralności klimatycznej UE do 2050 roku. Otoczenie, w jakim działa Spółka, charakteryzuje się zmiennością i jest zależne od uwarunkowań makroekonomicznych, rynkowych oraz regulacyjnych, a wszelkie zmiany w tym zakresie mogą mieć istotny wpływ na sytuację finansową oraz wyniki finansowe PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji. Dlatego powyższe oraz pozostałe założenia przyjęte do oszacowania wartości użytkowej aktywów podlegają okresowej analizie i weryfikacji.

Analiza utraty wartości taboru kolejowego i pozostałych rzeczowych aktywów trwałych

Poniżej przedstawiono kluczowe założenia wpływające na oszacowanie wartości użytkowej testowanego ośrodka wypracowującego środki pieniężne:

a) zdyskontowane przepływy pieniężne zostały opracowane na podstawie szczegółowej projekcji finansowej na okres od 1 października 2026 roku do 31 grudnia 2031 roku; plan zawiera prognozy finansowe do 2031 roku, które odzwierciedlają efekt planowanych działań restrukturyzacyjnych. W teście na utratę wartości przyjęto horyzont szczegółowej prognozy zgodny z Planem Restrukturyzacyjnym;
b) w okresie szczegółowej projekcji dla lat 2026-2031 średnioroczny wzrost przychodów z działalności operacyjnej (CAGR) będzie kształtował się na poziomie 6,1% w ujęciu nominalnym;
c) wydatki na CAPEX osiągną średniorocznie w całym okresie szczegółowej projekcji 19,2% rocznych przychodów z działalności operacyjnej w ujęciu nominalnym;
d) po okresie szczegółowej projekcji założono wzrost przyszłych przepływów pieniężnych na poziomie 2,5% w ujęciu nominalnym.

W wyniku przeprowadzonego na dzień 30 września 2026 roku testu ustalona wartość odzyskiwalna była niższa od wartości bilansowej testowanych aktywów, wobec czego Spółka na dzień 30 września 2026 roku rozpoznała odpis z tytułu utraty wartości aktywów w wysokości 245,6 milionów złotych. Wpływ na utworzenie odpisu z tytułu utraty wartości miał głównie wzrost stopy dyskontowej WACC, spowodowany wzrostem stopy wolnej od ryzyka.

Mając na uwadze fakt, iż w wyniku testu przeprowadzonego na dzień 30 czerwca 2026 roku, Spółka dokonała rozwiązania odpisu z tytułu utraty wartości aktywów w wysokości 229,4 milionów złotych, łączny wpływ przeprowadzonych w okresie 9 miesięcy 2026 roku testów na utratę wartości rzeczowych aktywów trwałych Spółki obciążył wynik finansowy na poziomie 16,2 milionów złotych.

2. Istotne wartości oparte na profesjonalnym osądzie i szacunkach (cd.)

Poniżej przedstawiono wpływ zmiany kluczowych założeń przy zastosowaniu zasady ceteris paribus na odpis z tytułuj utraty wartości aktywów na dzień 30 września 2026 roku:

Parametr	Wpływ na odpis z tyt. utraty wartości (mln zł)	
	-0,3 p.p.	+0,3 p.p.
Zmiana WACC	(113,3)	107,2
Zmiana ceny jednostkowej [1)]	79,0	(79,0)

[1)] Na potrzeby analizy wrażliwości zaprezentowanej w niniejszej Nocie przez pojęcie ceny jednostkowej należy rozumieć parametr analityczny, odzwierciedlający średni poziom cen realizowanych w danym okresie sprawozdawczym, wyrażony w przeliczeniu na jednostkę masy lub jednostkę świadczonej usługi. Parametr ten odnosi się do zagregowanych przychodów ze sprzedaży, bez rozróżnienia na poszczególne produkty lub usługi.

Analiza utraty wartości inwestycji w jednostkach zależnych

PKP CARGO TERMINALE Sp. z o.o.

Poniżej przedstawiono kluczowe założenia wpływające na oszacowanie wartości użytkowej testowanego ośrodka wypracowującego środki pieniężne:

a) zdyskontowane przepływy pieniężne zostały opracowane na podstawie szczegółowej projekcji finansowej na okres od 1 października 2026 roku do 31 grudnia 2035 roku, 9,25-letni horyzont prognoz został przyjęty ze względu na długoterminowy charakter inwestycji zrealizowanej przez PKP CARGO TERMINALE Sp. z o.o. oraz związaną z nią konieczność uwzględnienia procesu osiągania przez terminal docelowej skali operacyjnej;
b) w okresie szczegółowej projekcji na lata 2026-2035 średnioroczny wzrost przychodów netto (CAGR) będzie kształtował się na poziomie 9,9% w ujęciu nominalnym;
c) wydatki na CAPEX osiągną średniorocznie w całym okresie szczegółowej projekcji 9,5% rocznych przychodów z działalności operacyjnej w ujęciu nominalnym;
d) po okresie szczegółowej projekcji założono wzrost przyszłych przepływów pieniężnych na poziomie 2,5% w ujęciu nominalnym.

W wyniku przeprowadzonego na dzień 30 września 2026 roku testu ustalona wartość odzyskiwalna była niższa niż wartość bilansowa inwestycji w PKP CARGO TERMINALE Sp. z o.o. o kwotę 0,2 miliona złotych. Z uwagi na nieistotne różnice wyniku testu w stosunku do wartości bilansowej testowanych aktywów, Spółka nie aktualizowała odpisu z tytułu utraty wartości inwestycji w spółce w PKP CARGO TERMINALE Sp. z o.o. rozpoznanego na dzień 30 czerwca 2026 roku w wysokości 16,9 milionów złotych.

Poniżej przedstawiono wpływ zmiany kluczowych założeń przy zastosowaniu zasady ceteris paribus na odpis z tytułu utraty wartości inwestycji w PKP CARGO Terminale Sp. z o.o. na dzień 30 września 2026 roku:

Parametr	Wpływ na odpis z tyt. utraty wartości (mln zł)	
	-0,3 p.p.	+0,3 p.p.
Zmiana WACC	(0,2)	2,5
Zmiana ceny jednostkowej	1,9	(0,2)

PKP CARGO INTERNATIONAL

Poniżej przedstawiono kluczowe założenia wpływające na oszacowanie wartości użytkowej testowanego ośrodka wypracowującego środki pieniężne:

a) za ośrodek wypracowujący środki pieniężne uznano całość aktywów należących do Grupy PKP CARGO INTERNATIONAL, które głównie są wykorzystywane do obsługi klientów na czeskim rynku kolejowym;
b) zdyskontowane przepływy pieniężne zostały opracowane na podstawie szczegółowej projekcji finansowej na okres od 1 października 2026 roku do 31 grudnia 2035 roku. Zdaniem Zarządu spółki zależnej przyjęcie projekcji finansowych dłuższych niż pięcioletnie jest zasadne ze względu na fakt, iż rzeczowe aktywa trwałe wykorzystywane przez PKP CARGO INTERNATIONAL a.s. mają istotnie dłuższy okres ekonomicznej użyteczności;
c) w okresie szczegółowej projekcji na lata 2026-2035 średnioroczny wzrost przychodów netto (CAGR) będzie kształtował się na poziomie 4,7% w ujęciu nominalnym;
d) wydatki na CAPEX osiągną średniorocznie w całym okresie szczegółowej projekcji 5,8% rocznych przychodów z działalności operacyjnej w ujęciu nominalnym;
e) po okresie szczegółowej projekcji założono wzrost przyszłych przepływów pieniężnych na poziomie 2,0% w ujęciu nominalnym.

W wyniku przeprowadzonego testu ustalona wartość odzyskiwalna przewyższyła wartość bilansową udziałów w PKP CARGO INTERNATIONAL a.s., wobec czego Spółka na dzień 30 września 2026 roku nie rozpoznała odpisu z tytułu utraty wartości inwestycji w PKP CARGO INTERNATIONAL a.s. Analizę wrażliwości przeprowadzono dla kluczowych założeń modelu testu na utratę wartości takich jak WACC oraz cena jednostkowa. Zmiana WACC o +/- 0,3 p.p. oraz ceny jednostkowej o +/- 0,3 p.p. nie powoduje konieczności rozpoznania odpisu z tytułu utraty wartości inwestycji w PKP CARGO INTERNATIONAL a.s.

2. Istotne wartości oparte na profesjonalnym osądzie i szacunkach (cd.)

W odniesieniu do inwestycji w pozostałych spółkach, dla których nie identyfikowano nowych przesłanek i nie przeprowadzono ponownych testów na dzień 30 września 2026 roku, poniżej przedstawiono opis założeń oraz wyników testów sporządzonych na dzień 30 czerwca 2026 roku. Przyjęte założenia i wyniki testów pozostają aktualne na koniec 30 września 2026 roku.

PKP CARGOTABOR

Poniżej przedstawiono kluczowe założenia wpływające na oszacowanie wartości użytkowej testowanego ośrodka wypracowującego środki pieniężne:

a) zdyskontowane przepływy pieniężne zostały opracowane na podstawie szczegółowych projekcji finansowych na okres od 1 lipca 2026 roku do 31 grudnia 2031 roku;
b) w okresie szczegółowej projekcji dla lat 2026-2031 średnioroczny wzrost przychodów z działalności operacyjnej (CAGR) będzie kształtował się na poziomie 5,6% w ujęciu nominalnym;
c) wydatki na CAPEX osiągną średniorocznie w całym okresie szczegółowej projekcji 4,2% rocznych przychodów netto w ujęciu nominalnym;
d) po okresie szczegółowej projekcji założono wzrost przyszłych przepływów pieniężnych na poziomie 2,5% w ujęciu nominalnym;
e) stopa dyskonta WACC wynosiła 14,6% w ujęciu nominalnym.

Wartość księgowa inwestycji w PKP CARGOTABOR wynosi 0,0 złotych. W wyniku przeprowadzonego na dzień 30 czerwca 2026 roku testu na utratę wartości nie nastąpiła konieczność jej aktualizacji. Analizę wrażliwości przeprowadzono dla kluczowych założeń modelu testu na utratę wartości takich jak WACC oraz cena jednostkowa. Zmiana WACC o +/- 0,3 p.p. oraz ceny jednostkowej o +/- 0,3 p.p. nie skutkuje zwiększeniem ani zmniejszeniem odpisu z tytułu utraty wartości inwestycji w PKP CARGOTABOR.

PKP CARGO CONNECT Sp. z o.o.

Poniżej przedstawiono kluczowe założenia wpływające na oszacowanie wartości użytkowej testowanego ośrodka wypracowującego środki pieniężne:

a) zdyskontowane przepływy pieniężne zostały opracowane na podstawie szczegółowej projekcji finansowej na okres od 1 lipca 2026 roku do 31 grudnia 2031 roku;
b) w okresie szczegółowej projekcji dla lat 2026-2031 średnioroczny wzrost przychodów netto (CAGR) będzie kształtował się na poziomie 5,6% w ujęciu nominalnym;
c) wydatki na CAPEX osiągną średniorocznie w całym okresie szczegółowej projekcji 3,5% rocznych przychodów netto w ujęciu nominalnym;
d) po okresie szczegółowej projekcji założono wzrost przyszłych przepływów pieniężnych na poziomie 2,5% w ujęciu nominalnym;
e) stopa dyskonta WACC wynosiła 14,8% w ujęciu nominalnym.

W wyniku przeprowadzonego testu ustalona wartość odzyskiwalna przewyższyła wartość bilansową udziałów w PKP CARGO CONNECT Sp. z o.o., wobec czego Spółka na dzień 30 czerwca 2026 roku nie rozpoznała odpisu z tytułu utraty wartości inwestycji w PKP CARGO CONNECT Sp. z o.o.

Poniżej przedstawiono wpływ zmiany kluczowych założeń przy zastosowaniu zasady ceteris paribus na odpis z tytułu utraty wartości inwestycji w PKP CARGO CONNECT Sp. z o.o. na dzień 30 czerwca 2026 roku:

Parametr	Wpływ na odpis z tyt. utraty wartości (mln zł)	
	-0,3 p.p.	+0,3 p.p.
Zmiana WACC	Brak odpisu	Brak odpisu
Zmiana ceny jednostkowej	3,0	Brak odpisu

PKP CARGO SERVICE Sp. z o.o.

Poniżej przedstawiono kluczowe założenia wpływające na oszacowanie wartości użytkowej testowanego ośrodka wypracowującego środki pieniężne:

a) zdyskontowane przepływy pieniężne zostały opracowane na podstawie szczegółowej projekcji finansowej na okres od 1 stycznia 2026 roku do 31 grudnia 2031 roku;
b) w okresie szczegółowej projekcji dla lat 2026-2031 średnioroczny spadek przychodów netto (CAGR) będzie kształtował się na poziomie (0,4)% w ujęciu nominalnym; głównymi czynnikami wpływającymi na dynamikę spadkową przychodów jest proces dekarbonizacji wpływający na stopniowe ograniczanie pracy na bocznicach kolejowych kopalń węgla kamiennego, przewidywany spadek transportów węgla pomiędzy kopalniami a elektrowniami/elektrociepłowniami oraz ograniczenie kontraktów;
c) wydatki na CAPEX osiągną średniorocznie w całym okresie szczegółowej projekcji 8,7% rocznych przychodów netto w ujęciu nominalnym;
d) po okresie szczegółowej projekcji założono wzrost przyszłych przepływów pieniężnych na poziomie 1,9% w ujęciu nominalnym;
e) stopa dyskonta WACC wynosiła 10,5% w ujęciu nominalnym.

W wyniku przeprowadzonego testu ustalona wartość odzyskiwalna przewyższyła wartość bilansową udziałów w PKP CARGO SERVICE Sp. z o.o. wobec czego Spółka na dzień 30 czerwca 2026 roku nie rozpoznała odpisu z tytułu utraty wartości inwestycji w PKP CARGO SERVICE Sp. z o.o. Analizę wrażliwości przeprowadzono dla kluczowych założeń modelu testu na utratę wartości takich jak WACC oraz cena jednostkowa. Zmiana WACC o +/- 0,3 p.p. oraz ceny jednostkowej o +/- 0,3 p.p. nie powoduje konieczności rozpoznania odpisu z tytułu utraty wartości inwestycji w PKP CARGO SERVICE Sp. z o.o.

2. Istotne wartości oparte na profesjonalnym osądzie i szacunkach (cd.)

2) rezerw z tytułu świadczeń pracowniczych

W dniu 11 czerwca 2026 roku upłynął 24-miesięczny okres wypowiedzenia Zakładowego Układu Zbiorowego Pracy dla Pracowników Zatrudnionych przez Zakłady PKP CARGO Spółka Akcyjna („ZUZP", „Układ"). Jednostronne wypowiedzenie ZUZP nastąpiło wskutek decyzji Zarządu Spółki z dnia 11 czerwca 2024 roku. Aktualnie Spółka prowadzi kompleksowe analizy w zakresie oceny skutków finansowych wdrożenia nowego projektu zakładowego układu zbiorowego. Formalna utrata mocy obowiązującego Układu z dniem 11 czerwca 2026 roku nie oznacza, że po tym dniu automatycznie nie stosuje się warunków pracy i płacy wynikających z tego Układu. Warunki pracy i płacy określone w ZUZP przeniknęły do indywidualnych umów o pracę pracowników. Zgodnie z przepisami Ustawy o układach zbiorowych pracy i porozumieniach zbiorowych, warunki pracy i płacy wynikające z ZUZP powinny być wobec pracowników stosowane do czasu zmiany indywidualnych warunków zawartych w umowach o pracę w drodze wypowiedzenia zmieniającego lub poprzez zawarcie porozumienia zmieniającego z każdym z pracowników, co nie nastąpiło do dnia bilansowego. W związku z powyższym na dzień 30 września 2026 roku rezerwy na świadczenia pracownicze skalkulowane zostały w oparciu o ZUZP. Zmiana warunków układu zbiorowego dla pracowników Spółki będzie skutkować zmianą wartości bieżącej zobowiązań z tytułu określonych świadczeń i zostanie rozpoznana jako koszty przeszłego zatrudnienia zgodnie z MSR 19 paragraf 102 - 104.

Na dzień 30 czerwca 2026 roku Spółka przeprowadziła wycenę aktuarialną rezerw na świadczenia pracownicze. Przyjęte dla potrzeb wyceny założenia pozostają aktualne na dzień 30 września 2026 roku.

Zarządca masy sanacyjnej PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji

Signature Not Verified
Dokument podpisany przez
Paweł Andrzej Głodek
Data: 2026.11.27 12:47:42 CET

Paweł Głodek

Zarządca masy sanacyjnej

PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji

(nr licencji 657)

Warszawa, dnia 27 listopada 2026 roku