PKPCARGO

2026

III KWARTAŁ

Pozostałe informacje

do Skonsolidowanego Raportu Kwartalnego Grupy Kapitałowej PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji



pkpcargo.com

Spis treści

1. Wstęp 5

2. Organizacja Grupy Kapitałowej PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji 7

2.1 Podstawowe informacje o Spółce i Grupie Kapitałowej PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji 7
2.2 Jednostki podlegające konsolidacji 10

3. Informacje dotyczące Jednostki dominującej 12

3.1 Skład Zarządu i Rady Nadzorczej PKP CARGO 12
3.2 Struktura kapitału zakładowego PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji 15
3.3 Akcjonariusze posiadający co najmniej 5% w ogólnej liczbie głosów 16
3.4 Zestawienie stanu akcji w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących 16

4. Podstawowe obszary działalności Grupy Kapitałowej PKP CARGO 18

4.1 Otoczenie makroekonomiczne 18
4.2 Działalność przewozowa 22
4.3 Pozostałe usługi 33
4.4 Informacje dotyczące zatrudnienia 33
4.5 Inwestycje Grupy PKP CARGO 34
4.6 Istotne informacje i zdarzenia w okresie 9 miesięcy2026 roku oraz do dnia publikacji raportu 35

5. Analiza sytuacji finansowo-majątkowej Grupy Kapitałowej PKP CARGO 40

5.1 Podstawowe wielkości ekonomiczno-finansowe Grupy PKP CARGO 40
5.2 Czynniki, które będą miały wpływ na osiągnięte wyniki finansowe w perspektywie kolejnego kwartału 47
5.3 Informacje o majątku produkcyjnym 50

6. Pozostałe istotne informacje i zdarzenia 52

6.1 Stanowisko Zarządcy odnośnie możliwości zrealizowania wcześniej publikowanych prognoz wyników na dany rok 52
6.2 Istotne postępowania toczące się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej 52
6.3 Informacje o transakcjach z podmiotami powiązanymi 52
6.4 Informacje o udzielonych gwarancjach, poręczeniach kredytów lub pożyczek 52
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 52

Spis rysunków

Rysunek 1 Struktura powiązań kapitałowych ze spółkami, w których PKP CARGO lub jej spółki zależne posiadają udziały lub akcje na dzień 30 września 2026 roku 8
Rysunek 2 Wskaźnik PMI dla sektora przetwórstwa przemysłowego (Markit IHS) 18
Rysunek 3 Dynamika realnego PKB w Polsce w latach 2022-2025 wraz z jego dekompozycją, a także prognoza na lata 2026-2028 - dane niewyrównane sezonowo 20
Rysunek 4 Dynamika realnego PKB w Czechach w latach 2022-2025 oraz prognoza na lata 2026-2028 – dane wyrównane sezonowo 21
Rysunek 5 Wielkość kolejowych przewozów towarowych w Polsce w poszczególnych kwartałach w latach 2022-2026 (mln ton) 23
Rysunek 6 Wielkość zrealizowanej przez kolej towarowej pracy przewozowej w Polsce w poszczególnych kwartałach w latach 2022-2026 (mld tkm) 23
Rysunek 7 Kwartalne udziały Grupy PKP CARGO w przewozach masy towarowej w Polsce w latach 2022-2026 24
Rysunek 8 Kwartalne udziały Grupy PKP CARGO w zrealizowanej pracy przewozowej w Polsce w latach 2022-2026 24
Rysunek 9 Udziały rynkowe największych towarowych przewoźników kolejowych w Polsce w trakcie 9 miesięcy 2026 roku ..25
Rysunek 10 Udziały poszczególnych rodzajów transportu w przewozach towarowych w Czechach w I półroczu 2026 roku....27
Rysunek 11 Towarowy transport kolejowy w Czechach według przewiezionej masy w poszczególnych kwartałach okresu 2022-2026 (mln ton) 27
Rysunek 12 Towarowy transport kolejowy w Czechach według wykonanej pracy przewozowej w poszczególnych kwartałach okresu 2022-2026 (mld tkm) 27
Rysunek 13 Udziały rynkowe PKP CARGO International a.s. pod względem przetransportowanej w Czechach masy towarowej kwartalnie w latach 2022-2026* 28
Rysunek 14 Udziały rynkowe PKP CARGO International a.s. w zrealizowanej w Czechach pracy przewozowej kwartalnie w latach 2022-2026* 28
Rysunek 15 Udziały rynkowe największych przewoźników kolejowych według pracy przewozowej eksploatacyjnej wykonanej w Czechach w trakcie 9 miesięcy 2026 roku (btkm) 29
Rysunek 16 Struktura pracy przewozowej oraz masy Grupy PKP CARGO w okresie 9 miesięcy 2026 i 2025 roku 31
Rysunek 17 Masa towarowa Grupy PKP CARGO za 9 miesięcy 2026 roku w porównaniu do analogicznego okresu 2025 roku 32
Rysunek 18 Zatrudnienie w Grupie PKP CARGO na dzień 30 września 2026 roku oraz na dzień 31 grudnia 2025 roku 34
Rysunek 19 Wynik EBIT w okresie 9 miesięcy 2026 roku w porównaniu do analogicznego okresu 2025 roku (w mln zł) 42
Rysunek 20 Struktura aktywów – stan na 30 września 2026 roku oraz 31 grudnia 2025 roku 43
Rysunek 21 Zmiana wartości aktywów Grupy w okresie 9 miesięcy 2026 roku (w mln zł) 43
Rysunek 22 Struktura kapitałów własnych i zobowiązań Grupy – stan na 30 września 2026 roku oraz 31 grudnia 2025 roku ..44
Rysunek 23 Zmiana wartości kapitałów własnych i zobowiązań Grupy w okresie 9 miesięcy 2026 roku (w mln zł) 45
Rysunek 24 Przepływy pieniężne Grupy PKP CARGO w okresie 9 miesięcy 2026 roku (w mln zł) 45
Rysunek 25 Struktura taboru kolejowego użytkowanego przez Grupę PKP CARGO 51

Spis tabel

Tabela 1 Jednostki zależne konsolidowane metodą pełną 10
Tabela 2 Jednostki wycenione metodą praw własności....11
Tabela 3 Skład Zarządu PKP CARGO wg stanu na dzień 30 września 2026 roku 12
Tabela 4 Skład Zarządu PKP CARGO wg stanu na dzień przekazania niniejszego raportu 12
Tabela 5 Skład Rady Nadzorczej PKP CARGO wg stanu na dzień 30 września 2026 roku oraz na dzień przekazania niniejszego raportu 13
Tabela 6 Skład Komitetu Audytu Rady Nadzorczej PKP CARGO wg stanu na dzień 30 września 2026 roku oraz na dzień przekazania niniejszego raportu 14
Tabela 7 Skład Komitetu ds. Nominacji Rady Nadzorczej PKP CARGO wg stanu na dzień 30 września 2026 roku oraz na dzień przekazania niniejszego raportu 14
Tabela 8 Skład Komitetu ds. Strategii, Restrukturyzacji i Zrównoważonego Rozwoju Rady Nadzorczej PKP CARGO wg stanu na dzień 30 września 2026 oraz na dzień przekazania niniejszego raportu 15
Tabela 9 Struktura kapitału zakładowego PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji....15
Tabela 10 Struktura akcjonariatu PKP CARGO na dzień 30 września 2026 roku oraz na dzień publikacji niniejszego raportu ...16
Tabela 11 Stan posiadania akcji PKP CARGO przez osoby zarządzające na dzień 30 września 2026 roku oraz na dzień publikacji niniejszego raportu 16
Tabela 12 Stan posiadania akcji PKP CARGO przez osoby nadzorujące na dzień 30 września 2026 roku oraz na dzień publikacji niniejszego raportu 17
Tabela 13 Rynek transportu towarów w Czechach w I półroczu 2026 roku 26
Tabela 14 Praca przewozowa Grupy PKP CARGO za 9 miesięcy 2026 roku oraz III kwartał 2026 i 2025 roku 30
Tabela 15 Masa towarowa Grupy PKP CARGO za 9 miesięcy 2026 roku oraz III kwartał 2026 i 2025 roku....30
Tabela 16 Średnia odległość Grupy PKP CARGO za 9 miesięcy 2026 roku oraz III kwartał 2026 i 2025 roku 30
Tabela 17 Nakłady inwestycyjne w Grupie PKP CARGO za 9 miesięcy 2026 roku w porównaniu do 9 miesięcy 2025 roku na rzeczowe aktywa trwałe, aktywa niematerialne oraz prawa do użytkowania aktywów (mln zł) 34
Tabela 18 Wybrane dane finansowe Grupy Kapitałowej PKP CARGO 40
Tabela 19 Wybrane dane finansowe PKP CARGO S.A. 41
Tabela 20 Wybrane wskaźniki finansowe i operacyjne Grupy PKP CARGO w okresie 9 miesięcy 2026 roku w porównaniu do analogicznego okresu 2025 roku....46
Tabela 21 Nieruchomości Grupy PKP CARGO własne i użytkowane na dzień 30 września 2026 roku oraz 31 grudnia 2025 roku 51

1. Wstęp

Szanowni Państwo,

trzeci kwartał 2026 roku oraz okres do dnia publikacji raportu był dla PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji oraz Grupy Kapitałowej PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji okresem intensywnych działań naprawczych prowadzonych w warunkach utrzymującej się niepewności makroekonomicznej, geopolitycznej oraz strukturalnych wyzwań na rynku kolejowych przewozów towarowych. Otoczenie rynkowe pozostawało wymagające, a zmienność popytu na usługi transportowe wpływała na skalę działalności operacyjnej Spółki oraz Grupy Kapitałowej. Jednocześnie był to kolejny czas funkcjonowania Spółki na zasadach określonych prawem restrukturyzacyjnym - w ramach postępowania sanacyjnego. W tym okresie Zarząd Spółki oraz Zarządca Masy Sanacyjnej koncentrowali się na stabilizacji działalności operacyjnej, poprawie bieżącej płynności finansowej oraz przygotowaniu i wdrażaniu działań restrukturyzacyjnych, które skupiały się na trwałej poprawie efektywności funkcjonowania Spółki, jak i Grupy Kapitałowej. Szczególny nacisk nałożono na racjonalizację kosztów stałych, uporządkowanie portfela aktywów oraz koncentrację działalności na obszarach o największym potencjale rynkowym a także odzyskiwanie udziałów w rynku na poszczególnych segmentach działalności. Działania te prowadzone były przy jednoczesnym zapewnieniu ciągłości realizacji kluczowych kontraktów oraz utrzymaniu zdolności operacyjnej Spółki.

W trzecim kwartale 2026 roku Grupa Kapitałowa osiągnęła dodatni wynik EBITDA, przy przychodach ze sprzedaży utrzymujących się na poziomie zbliżonym do analogicznego okresu poprzedniego roku. Również narastająco, za okres dziewięciu miesięcy 2026 roku, Grupa wykazuje dodatni wynik EBITDA. W okresie 9 miesięcy 2026 roku wynik na działalności operacyjnej tj. bez amortyzacji i odpisów - EBITDA wyniósł 255,4 mln zł i nieco pogorszył się w porównaniu do analogicznego okresu 2025 roku, gdzie wynik ten wyniósł 281,9 mln zł. Wyniki EBITDA Grupy Kapitałowej PKP CARGO w poszczególnych kwartałach 2026 roku ulegały systematycznej poprawie i wyniosły odpowiednio - I kwartał 2026 roku: 68,9 mln zł, II kwartał 2026 roku: 90,9 mln zł, III kwartał 2026 roku: 95,6 mln zł.

W operacyjnych wynikach finansowych widoczna jest stabilizacja poziomu przychodów z tytułu umów z klientami, w tym także niewielki wzrost wobec analogicznego okresu roku 2025 oraz spadek kosztów świadczeń pracowniczych będących efektem m.in. trwającej od 2024 roku restrukturyzacji zatrudnienia.

Istotny wpływ na wyniki finansowe w trzecim kwartale 2026 roku ma odpis z tytułu utraty wartości aktywów rozpoznany w związku z przeprowadzonymi na dzień 30 września 2026 roku testami na utratę wartości aktywów Grupy. Główną przyczyną jego ujęcia był wzrost stopy dyskontowej WACC, wynikający ze wzrostu stopy wolnej od ryzyka. Odpis ma charakter niegotówkowy, jednak obciąża istotnie wynik z działalności operacyjnej oraz wynik netto Grupy. Po uwzględnieniu odpisu z tytułu utraty wartości aktywów Grupa wykazuje stratę na działalności operacyjnej i stratę netto za III kwartał 2026 roku oraz narastająco za dziewięć miesięcy 2026 roku, pomimo dodatniego wyniku netto osiągniętego po pierwszym półroczu 2026 roku. Narastająco, za 9 miesięcy 2026 roku, Grupa Kapitałowa PKP CARGO odnotowała ujemny wynik finansowy netto na poziomie 137,1 mln zł.

Trzeci kwartał 2026 roku był również okresem intensywnych prac nad Propozycjami Układowymi. W dniu 15 września 2026 roku Zarząd Spółki przyjął i złożył do właściwego sądu zmienione Propozycje Układowe, które wprowadziły dodatkowy, warunkowy mechanizm zaspokojenia części wierzytelności, które zgodnie z Propozycjami Układowymi przyjętymi przez Zarząd w dniu 30 czerwca 2026 roku nie podlegałyby zaspokojeniu, a tym samym podlegały umorzeniu. W dniu 29 września 2026 roku Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie XVIII Wydział Gospodarczy wydał postanowienie o cofnięciu zezwolenia na wykonywanie przez dłużnika, którym jest PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji, zarządu nad całością jego przedsiębiorstwa w zakresie nieprzekraczającym zwykłego zarządu, co miało istotny wpływ na przebieg prac i proces związany z Propozycjami Układowymi. Wobec powyższego w dniu 12 października 2026 roku – w skutek złożonych przez Zarządcę wniosków - Sędzia-komisarz wydał zarządzenie w przedmiocie zobowiązania Zarządcy do przedstawienia Sędziemu-komisarzowi do dnia 4 grudnia 2026 roku wstępnej informacji o przebiegu przejmowania bieżącego zarządzania przedsiębiorstwem, podjętych działaniach oraz zidentyfikowanych najpilniejszych potrzebach operacyjnych i finansowych Spółki a także stwierdził, iż dalsze działania w zakresie istotnych czynności w związku z harmonogramem postępowania, w tym harmonogramem głosowania nad układem, podjęte zostaną po dniu 4 grudnia 2026 roku.

Istotnym zdarzeniem po okresie sprawozdawczym było uprawomocnienie się, w dniu 24 października 2026 roku, postanowienia z dnia 16 października 2026 roku o zatwierdzeniu Układu w postępowaniu sanacyjnym prowadzonym wobec PKP CARGOTABOR Sp. z o.o. Z dniem uprawomocnienia się postanowienia o zatwierdzeniu Układu postępowanie sanacyjne prowadzone wobec PKP CARGOTABOR Sp. z o.o. zostało zakończone, a spółka przystąpiła do wykonywania Układu, w tym spłaty Wierzycieli objętych Układem, na zasadach i w terminach w nim określonych.

Działając wspólnie z organami Spółki będziemy kontynuować działania mające na celu ochronę interesów wierzycieli oraz akcjonariuszy, przy jednoczesnym dążeniu do zapewnienia trwałych podstaw funkcjonowania PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji i Grupy Kapitałowej. Przedstawione w niniejszym Raporcie informacje odzwierciedlają aktualny stan realizacji tych działań oraz stanowią podstawę do dalszych decyzji w trwającym procesie restrukturyzacyjnym.

Z wyrazami szacunku

Paweł Głodek - Zarządca Masy Sanacyjnej
kwalifikowany doradca restrukturyzacyjny (nr licencji 657)

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

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

Grupa Kapitałowa PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji[1] prowadzi od lat działalność jako operator kolejowych przewozów towarowych w Polsce oraz na rynku Unii Europejskiej, oferując zintegrowane i kompleksowe usługi logistyczne.

Poza kluczową działalnością w segmencie przewozów towarowych, Grupa świadczy szeroki wachlarz usług komplementarnych, które wspierają i dywersyfikują ofertę podstawową. Do głównych obszarów działalności pomocniczej należą w szczególności usługi bocznicowe i trakcyjne, obsługa terminalowa oraz kompleksowe usługi spedycyjne.

Na dzień publikacji niniejszego raportu Grupa PKP CARGO dysponuje uprawnieniami do prowadzenia działalności operacyjnej na rynkach międzynarodowych, posiadając licencje na świadczenie usług kolejowych przewozów towarowych łącznie na terenie 9 państw członkowskich Unii Europejskiej: w Polsce, Niemczech, Czechach, na Słowacji, Węgrzech, w Austrii, Słowenii, Litwie oraz Holandii.



Na dzień 30 września 2026 roku skład Grupy Kapitałowej PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji, poza PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji, obejmował 19 spółek zależnych - kontrolowanych przez PKP CARGO bezpośrednio lub pośrednio (poprzez podmioty kontrolowane przez PKP CARGO), w tym:

- 9 spółek bezpośrednio kontrolowanych przez PKP CARGO;
- 10 spółek bezpośrednio kontrolowanych przez spółki bezpośrednio kontrolowane przez PKP CARGO (a pośrednio kontrolowane przez PKP CARGO), w tym 3 spółki bezpośrednio kontrolowane przez PKP CARGO CONNECT sp. z o.o. oraz 7 spółek bezpośrednio kontrolowanych przez PKP CARGO INTERNATIONAL a.s.).

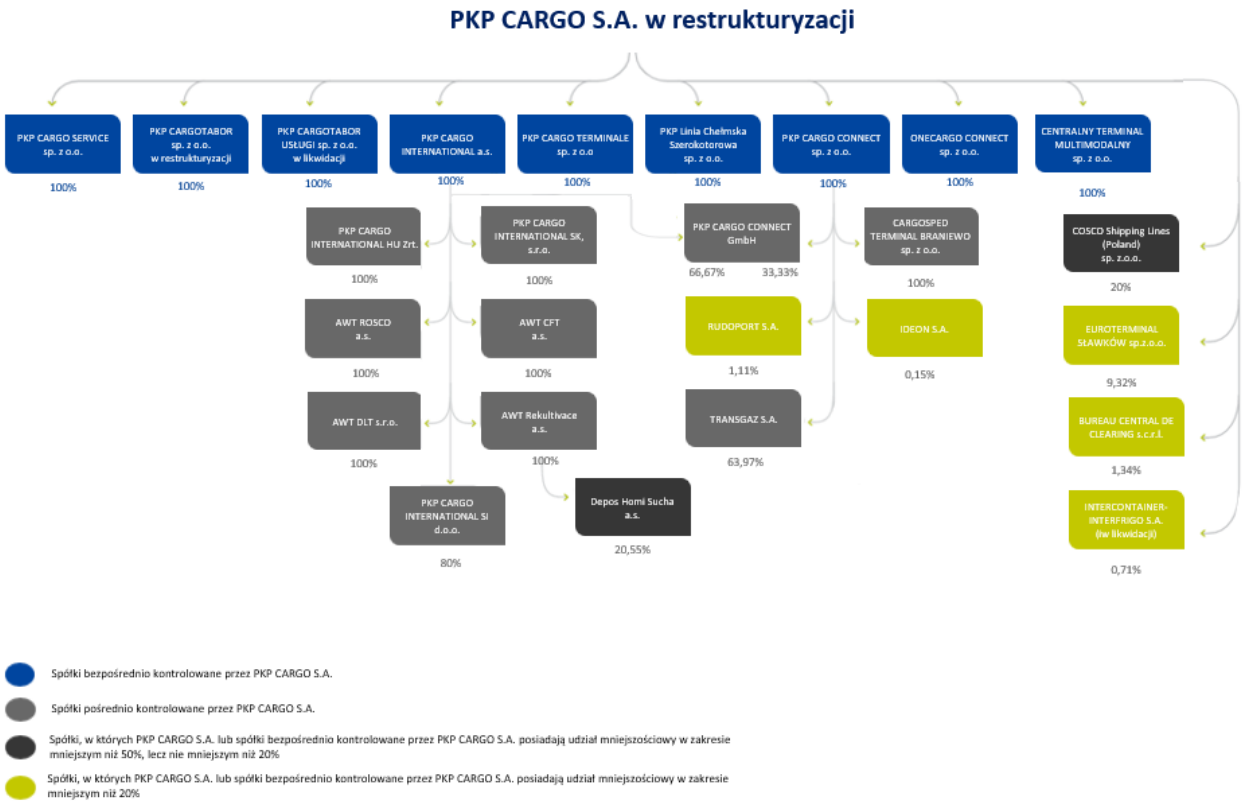
[1] Za każdym razem, gdy w niniejszym raporcie będzie mowa o:
• Spółce, Jednostce dominującej, PKP CARGO, PKP CARGO S.A. należy przez to rozumieć PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji,
• Grupie Kapitałowej PKP CARGO, Grupie, Grupie PKP CARGO czy też Grupie Kapitałowej należy przez to rozumieć PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji i podmioty od niej zależne łącznie.

Ponadto na dzień 30 września 2026 roku PKP CARGO lub spółki zależne (kontrolowane bezpośrednio lub pośrednio) od PKP CARGO posiadały udziały lub akcje w 7 spółkach, które nie były kontrolowane lub współkontrolowane przez PKP CARGO lub podmioty zależne od PKP CARGO, w tym:

- 4 spółki, w których PKP CARGO bezpośrednio posiada mniejszościowy udział;
- 2 spółki, w których spółka bezpośrednio kontrolowana przez PKP CARGO (którą jest PKP CARGO CONNECT Sp. z o.o.) posiada udział mniejszościowy w kapitale zakładowym, w sposób niepozwalający na sprawowanie kontroli lub współkontroli;
- 1 spółka powiązana z Grupą PKP CARGO INTERNATIONAL, w której spółka pośrednio kontrolowana przez PKP CARGO ma udział mniejszościowy w kapitale zakładowym, w sposób niepozwalający na sprawowanie kontroli lub współkontroli.

Poniższy schemat przedstawia strukturę powiązań kapitałowych ze spółkami, w których PKP CARGO lub jej spółki zależne posiadają udziały lub akcje - na dzień 30 września 2026 roku.

Rysunek 1 Struktura powiązań kapitałowych ze spółkami, w których PKP CARGO lub jej spółki zależne posiadają udziały lub akcje na dzień 30 września 2026 roku



Źródło: Opracowanie własne

W zakresie struktury powiązań kapitałowych w okresie 9 miesięcy 2026 roku oraz do dnia zatwierdzenia niniejszego raportu zaszły następujące zmiany:

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

- w dniu 23 stycznia 2026 roku Sąd Rejonowy Gdańsk-Północ, VIII Wydział Gospodarczy KRS wydał postanowienie o wykreśleniu z Krajowego Rejestru Sądowego spółki Międzynarodowa Spedycja MIRTRANS Sp. z o.o. w likwidacji. Uprawomocnienie przedmiotowego postanowienia nastąpiło w dniu 31 stycznia 2026 roku w wyniku czego spółka zakończyła swój byt prawny i przestała być podmiotem powiązanym z PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji;
- w dniu 2 kwietnia 2026 roku pomiędzy PKP CARGO CONNECT Sp. z o.o. (spółką bezpośrednio zależną od PKP CARGO, w której PKP CARGO posiada 100% udziałów w kapitale zakładowym), a „EUROTERMINAL SŁAWKÓW" Sp. z o.o. z siedzibą w Sławkowie, została zawarta umowa sprzedaży, na podstawie której spółka PKP CARGO CONNECT Sp. z o.o. zbyła wszystkie posiadane 21.407 udziałów w spółce Terminale Przeładunkowe Sławków – Medyka Sp. z o.o. (stanowiących 50% udziałów w kapitale zakładowym spółki Terminale Przeładunkowe Sławków – Medyka Sp. z o.o.) na rzecz spółki „EUROTERMINAL SŁAWKÓW" Sp. z o.o., za łączną cenę 11,5 mln zł;
- w dniu 27 sierpnia 2026 roku w niemieckim rejestrze przedsiębiorców zostało zarejestrowane podwyższenie kapitału zakładowego spółki PKP CARGO CONNECT GmbH z siedzibą w Hamburgu (Niemcy) (PKPCC GmbH) oraz objęcie 2 nowoutworzonych udziałów w kapitale zakładowym tej spółki o wartości nominalnej 25.000,00 EUR każdy, przez spółkę PKP CARGO INTERNATIONAL a.s. z siedzibą w Ostravie (Republika Czeska). Obecnie wysokość kapitału zakładowego spółki PKPCC GmbH wynosi 75.000,00 EUR, a struktura kapitałowa przedstawia się następująco:
  - PKP CARGO INTERNATIONAL a.s. posiada 2 udziały w kapitale zakładowym PKPCC GmbH o wartości nominalnej 50.000,00 EUR (co stanowi 66,67% udziału w kapitale zakładowym spółki PKPCC GmbH),
  - PKP CARGO CONNECT Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie posiada 1 udział w kapitale zakładowym PKPCC GmbH o wartości nominalnej 25.000,00 EUR (co stanowi 33,33% udziału w kapitale zakładowym spółki PKPCC GmbH).

Informacja w zakresie wypłaconych lub należnych dywidend na rzecz PKP CARGO w okresie 9 miesięcy 2026 roku oraz do dnia zatwierdzenia niniejszego raportu:

- Zwyczajne Zgromadzenie Wspólników spółki COSCO SHIPPING Lines (Poland) Sp. z o.o. z siedzibą w Gdyni na mocy Uchwały Nr 7/ZW/26 z dnia 19 maja 2026 roku postanowiło przeznaczyć kwotę 6.928.428,83 zł na dywidendę dla wspólników z terminem dokonania jej wypłaty przewidzianym do dnia 30 września 2026 roku. Należna dla PKP CARGO kwota dywidendy, proporcjonalnie do posiadanych udziałów, wynosi 1.385.685,77 zł. W dniu 30 września 2026 roku na rachunek bankowy PKP CARGO wpłynęła kwota 500.000,00 zł tytułem częściowej zapłaty należnej dywidendy. W dniu 19 października 2026 roku na rachunek bankowy PKP CARGO wpłynęła pozostała część należnej dywidendy w kwocie 885.685,76 zł.
- Zwyczajne Zgromadzenie Wspólników spółki PKP CARGO SERVICE Sp. z o.o. z siedzibą w Katowicach na mocy Uchwały Nr 06/2026 z dnia 29 czerwca 2026 roku postanowiło przeznaczyć zysk netto, osiągnięty przez spółkę PKP CARGO SERVICE Sp. z o.o. za rok obrotowy 2025 w kwocie 22.834.227,14 zł w całości na wypłatę dywidendy, płatnej jednorazowo w pełnej kwocie na rzecz PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji. Kwota należnej dywidendy wpłynęła na rachunek bankowy PKP CARGO w dniu 9 lipca 2026 roku.
- Zwyczajne Zgromadzenie Wspólników spółki PKP CARGO SERVICE Sp. z o.o. z siedzibą w Katowicach na mocy Uchwały Nr 07/2026 postanowiło przeznaczyć na wypłatę dywidendy część kapitału zapasowego PKP CARGO SERVICE Sp. z o.o., utworzonego z zysków PKP CARGO SERVICE Sp. z o.o. zatrzymanych w latach ubiegłych i dokonać wypłaty dodatkowej dywidendy w części odpowiadającej około 35% środków skumulowanych na kapitale zapasowym PKP CARGO SERVICE Sp. z o.o. tj. dokonać wypłaty dywidendy w kwocie 22.900.000,00 zł płatnej jednorazowo w pełnej kwocie na rzecz PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji. Kwota należnej dywidendy wpłynęła na rachunek bankowy PKP CARGO w dniu 4 sierpnia 2026 roku.

Spółki z Grupy Kapitałowej PKP CARGO nie mają ograniczonego czasu działalności, z wyjątkiem spółki PKP CARGOTABOR USŁUGI Sp. z o.o. w likwidacji, która z dniem 25 kwietnia 2024 roku została postawiona w stan likwidacji. Po zakończeniu postępowania likwidacyjnego i wykreśleniu z KRS, spółka zakończy swój byt prawny i przestanie być podmiotem powiązanym z PKP CARGO. Spółka PKP CARGOTABOR USŁUGI Sp. z o.o. w likwidacji nie prowadzi istotnej działalności gospodarczej.

W okresie 9 miesięcy 2026 roku oraz do dnia publikacji niniejszego raportu, oprócz zdarzeń wskazanych powyżej, nie miały miejsca inne zmiany organizacji Grupy PKP CARGO, które wynikałyby z połączenia jednostek, uzyskania lub utraty kontroli nad jednostkami zależnymi oraz inwestycjami długoterminowymi, a także podziału, restrukturyzacji lub zaniechania działalności.

2.2 Jednostki podlegające konsolidacji

Konsolidacja w ramach Kwartalnego Skróconego Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego Grupy Kapitałowej PKP CARGO na dzień 30 września 2026 roku obejmuje dane finansowe PKP CARGO oraz 12 jednostek zależnych konsolidowanych metodą pełną, przy czym dane finansowe spółki CARGOTOR zostały uwzględnione w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym do dnia utraty kontroli nad tą jednostką, która nastąpiła w związku z zawartą przez PKP CARGO w dniu 16 stycznia 2026 roku umową sprzedaży 100% udziałów w spółce CARGOTOR.

Tabela 1 Jednostki zależne konsolidowane metodą pełną

Nazwa Spółki	Podstawowa działalność
PKP CARGO SERVICE Sp. z o. o. („PKP CARGO SERVICE”)	Kompleksowa obsługa bocznic kolejowych i przewozy ładunków transportem kolejowym oraz utrzymanie infrastruktury torowej.
PKP CARGOTABOR Sp. z o. o. w restrukturyzacji* („PKP CARGOTABOR”)	Naprawa i utrzymanie taboru kolejowego oraz fizyczna likwidacja wagonów i lokomotyw, naprawa maszyn elektrycznych i zestawów kołowych oraz ważenie i regulacja taboru.
PKP CARGOTABOR USŁUGI Sp. z o. o. w likwidacji (”PKP CARGOTABOR USŁUGI w likwidacji”)	Na dzień sporządzenia raportu spółka nie prowadzi działalności operacyjnej.
PKP CARGO TERMINALE Sp. z o.o. („PKP CARGO TERMINALE”)	Przeładunek, składowanie, segregowanie, pakowanie, kruszenie oraz szereg innych usług granicznych. Spółka posiada terminale, które umożliwiają przeładunek towarów masowych i sztukowych, również kontenerów. Spółka posiada możliwość prowadzenia komunikacji przestawczej i jako jedyna spółka na granicy wschodniej posiada 6 - komorową odmrażalnię.
CARGOSPED TERMINAL BRANIEWO Sp. z o.o. („CARGOSPED TERMINAL BRANIEWO”)	Przeładunek towarów oraz sprzedaż hurtowa i detaliczna węgla.
CARGOTOR Sp. z o.o. („CARGOTOR”)	Zarządzanie infrastrukturą torową i usługową (bocznice kolejowe i układy torowe) wraz z niezbędnymi urządzeniami i budynkami oraz udostępnianie infrastruktury przewoźnikom kolejowym na zasadach komercyjnych. Od dnia 16 stycznia 2026 roku spółka jest poza strukturami Grupy Kapitałowej PKP CARGO.
PKP CARGO CONNECT Sp. z o. o. („PKP CARGO CONNECT”)	Usługi spedycyjne i logistyczne w kraju i za granicą. Spółka realizuje kompleksowe usługi logistyczne z wykorzystaniem transportu kolejowego, samochodowego, morskiego i śródlądowego organizując przewozy, przeładunek, składowanie, magazynowanie, konfekcjonowanie i dystrybucję. Obsługa celna dla klientów Grupy PKP CARGO.
PKP CARGO INTERNATIONAL a.s. („PKP CARGO INTERNATIONAL”)	Kompleksowa obsługa towarowego transportu kolejowego (Republika Czeska, Słowacja i Polska), spedytor kolejowy w całym rejonie Europy Środkowo-Wschodniej, zarządza terminalem intermodalnym zlokalizowanym w miejscowości Paskov. Oferuje kompleksową obsługę dowozów i odwozów transportem drogowym („ostatnia mila”). Zarządzanie taborem w Grupie PKP CARGO INTERNATIONAL.
AWT ROSCO a.s. („AWT Rosco”)	Czyszczenie cystern kolejowych i samochodowych.
AWT CFT a.s. („AWT CFT”)	Międzynarodowe usługi spedycyjne. Na dzień sporządzenia raportu spółka nie prowadzi działalności operacyjnej.
AWT Rekultivace a.s. („AWT Rekultivace”)	Działalność o charakterze budownictwa inżynieryjnego, w tym gospodarowanie i rewitalizacja terenów poprzemysłowych (w tym górniczych), prace rozbiórkowe, zarządzanie obiektami przeznaczonymi do zagospodarowania odpadów, likwidacja wyrobisk, odkażanie gleby, etc.
PKP CARGO INTERNATIONAL HU Zrt. („PKP CARGO INTERNATIONAL HU”)	Usługi transportu kolejowego oraz obsługa bocznic kolejowych na terenie Węgier na podstawie własnej licencji przewoźnika kolejowego.

* W związku z uprawomocnieniem się z dniem 24 października 2026 roku postanowienia Sądu restrukturyzacyjnego o zatwierdzeniu Układu z wierzycielami, postępowanie sanacyjne wobec spółki zostało zakończone i nazwa spółki powróciła do poprzedniego brzmienia, tj. PKP CARGOTABOR sp. z o.o.

Dodatkowo poniżej zaprezentowano wykaz jednostek wycenianych metodą praw własności w ramach Skonsolidowanego Kwartalnego Sprawozdania Finansowego Grupy Kapitałowej PKP CARGO za okres 9 miesięcy zakończony 30 września 2026 roku, przy czym w dniu 2 kwietnia 2026 roku została zawarta umowa sprzedaży, na podstawie której spółka zależna PKP CARGO CONNECT Sp. z o.o. dokonała zbycia wszystkich posiadanych 21.407 udziałów w spółce Terminale Przeładunkowe Sławków – Medyka Sp. z o.o., w związku z czym spółka Terminale Przeładunkowe – Medyka Sp. z o.o. przestała być podmiotem powiązanym z PKP CARGO.

Tabela 2 Jednostki wycenione metodą praw własności

Nazwa Spółki	Podstawowa działalność
Centralny Terminal Multimodalny Sp. z o. o.	Na dzień sporządzenia raportu spółka nie prowadzi działalności operacyjnej.
COSCO Shipping Lines (POLAND) Sp. z o. o.	Przewozy realizowane za pomocą własnej floty (kontenerowce, masowce, tankowce, statki wielozadaniowe i specjalistyczne, np.: półzanurzalne oraz floty leasingowanej, obsługa i sprzedaż statków i części zamiennych, usługi magazynowe i terminalowe (prowadzone również na własnych terminalach Cosco).
Terminale Przeładunkowe Sławków – Medyka Sp. z o.o.	Podstawowym zakresem działalności spółki są: operacje przeładunkowe, składowanie na placach składowych, transport kolejowy, spedycja samochodowa, usługi spedycyjne. Od dnia 2 kwietnia 2026 roku spółka jest poza strukturami Grupy Kapitałowej PKP CARGO.
Transgaz S.A.	Przeładunek szerokiej gamy gazów skroplonych takich jak: propan, butan, propan-butan, propylen, izobutan itp. oraz wyrobów petrochemicznych wymagających podgrzania jak: parafiny, woski, gacze parafinowe, niektóre oleje.
PKP CARGO CONNECT GmbH	Międzynarodowy dostawca usług logistycznych zapewniający kompleksowy transport, przeładunek, magazynowanie i usługi celne. Specjalizuje się w transporcie i obsłudze kontenerów, zwłaszcza w porcie w Hamburgu oraz na terminalach kolejowych w Niemczech.
PKP CARGO INTERNATIONAL SK s.r.o.	Kompleksowe usługi transportu kolejowego na Słowacji.
PKP CARGO INTERNATIONAL Sl d.o.o.	Kompleksowe usługi transportu kolejowego w Słowenii.

3. Informacje dotyczące Jednostki dominującej

3.1 Skład Zarządu i Rady Nadzorczej PKP CARGO

ZARZĄD

Tabela 3 Skład Zarządu PKP CARGO wg stanu na dzień 30 września 2026 roku

Imię i nazwisko	Pełniona funkcja	Okres pełnienia funkcji	
		od	do
Zbigniew Prus	Prezes Zarządu	02.02.2026 r.	01.10.2026 r.
Paweł Miłek	Wiceprezes Zarządu, Członek Zarządu ds. Restrukturyzacji	01.01.2025 r.	01.10.2026 r.
Michał Łotoszyński	Członek Zarządu ds. Finansowych	17.02.2025 r.	01.10.2026 r.

Źródło: Opracowanie własne

Tabela 4 Skład Zarządu PKP CARGO wg stanu na dzień przekazania niniejszego raportu

Imię i nazwisko	Pełniona funkcja	Okres pełnienia funkcji	
		od	do
Monika Starecka	p.o. Prezesa Zarządu	02.10.2026 r.	nadal

Źródło: Opracowanie własne

W trakcie 9 miesięcy 2026 roku oraz do dnia zatwierdzenia niniejszego raportu doszło do następujących zmian w Zarządzie Spółki.

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

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

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

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

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

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

W dniu 29 września 2026 roku Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie, XVIII Wydział Gospodarczy wydał postanowienie o cofnięciu, na podstawie art. 288 ust. 3 zd. 2 ustawy Prawo restrukturyzacyjne, zezwolenia na wykonywanie przez dłużnika, którym jest PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji, zarządu nad całością jego przedsiębiorstwa w zakresie nieprzekraczającym zwykłego zarządu. W następstwie postanowienia zarząd nad przedsiębiorstwem Spółki, obejmujący również czynności zwykłego zarządu, wykonuje dotychczasowy Zarządca masy sanacyjnej – Pan Paweł Głodek. W sprawach dotyczących masy sanacyjnej Zarządca dokonuje czynności w imieniu własnym, na rachunek Spółki. Postanowienie stało się skuteczne i wykonalne z chwilą jego wydania.

W związku z wydaniem ww. postanowienia i cofnięcia zezwolenia na wykonywanie przez Spółkę zarządu nad całością jej przedsiębiorstwa w zakresie nieprzekraczającym zakresu zwykłego zarządu w dniu 1 października 2026 roku Członkowie Zarządu PKP CARGO, tj.: Pan Zbigniew Prus, Pan Michał Łotoszyński oraz Pan Paweł Miłek złożyli oświadczenia do Rady Nadzorczej o rezygnacji z członkostwa w Zarządzie Spółki z upływem dnia 1 października 2026 roku.

W dniu 1 października 2026 roku Rada Nadzorcza Spółki PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji podjęła uchwałę, zgodnie z którą postanowiła:

- oddelegować Panią Monikę Starecką – Członka Rady Nadzorczej PKP CARGO do czasowego, tj. od 2 października 2026 roku do 31 grudnia 2026 roku, wykonywania czynności Prezesa Zarządu Spółki oraz w okresie oddelegowania, powierzyć Pani Monice Stareckiej pełnienie obowiązków Prezesa Zarządu PKP CARGO.

RADA NADZORCZA

Tabela 5 Skład Rady Nadzorczej PKP CARGO wg stanu na dzień 30 września 2026 roku oraz na dzień przekazania niniejszego raportu

Imię i nazwisko	Pełniona funkcja	Okres pełnienia funkcji	
		od	do
Bogusław Nadolnik	Przewodniczący Rady Nadzorczej Członek Rady Nadzorczej	06.02.2025 r. 14.05.2024 r.	nadal
Monika Starecka	Wiceprzewodnicząca Rady Nadzorczej Członek Rady Nadzorczej	02.02.2026 r. 19.04.2024 r.	nadal
Michał Wnorowski	Członek Rady Nadzorczej	29.06.2022 r.	nadal
Robert Stępień	Członek Rady Nadzorczej	14.05.2024 r.	nadal
Marzena Piszczek	Członek Rady Nadzorczej	21.11.2024 r.	nadal
Piotr Babski	Członek Rady Nadzorczej	03.02.2025 r.	nadal
Jacek Męcina	Członek Rady Nadzorczej	29.12.2025 r.	nadal
Anna Maria Ślęzak	Członek Rady Nadzorczej	02.02.2026 r.	nadal
Leszek Miętek	Członek Rady Nadzorczej – Przedstawiciel Pracowników	19.06.2026 r.	nadal

Źródło: Opracowanie własne

W trakcie 9 miesięcy 2026 roku, do dnia zatwierdzenia niniejszego raportu, doszło do następujących zmian w Radzie Nadzorczej Spółki:

- w dniu 29 stycznia 2026 roku PKP S.A. działając na podstawie § 19 ust. 2 i ust. 6 Statutu Spółki powołała z dniem 2 lutego 2026 roku Panią Annę Marię Ślęzak do składu Rady Nadzorczej, na okres wspólnej VIII kadencji;
- w dniu 29 maja 2026 roku, wykonując uprawnienie zawarte w § 19 ust. 8 Statutu Spółki, PKP S.A. ustaliła liczbę członków Rady Nadzorczej PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji IX kadencji na 9 członków;
- w dniu 18 czerwca 2026 roku Rada Nadzorcza PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji na podstawie § 13 ust. 4 i 5 Regulaminu powoływania przedstawiciela pracowników do Rady Nadzorczej PKP CARGO S.A. oraz trybu jego odwoływania, w związku z § 19 ust. 3 Statutu PKP CARGO S.A. podjęła uchwałę w sprawie stwierdzenia prawidłowości i ważności wyborów przedstawiciela pracowników oraz powołała z dniem 19 czerwca 2026 roku Pana Leszka Miętka do składu Rady Nadzorczej IX kadencji;
- w dniu 19 czerwca 2026 roku rozpoczęła się IX kadencja Rady Nadzorczej PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji;

- z dniem 19 czerwca 2026 roku, działając na podstawie § 19 ust. 2 i ust. 6 Statutu Spółki, PKP S.A. powołała do składu Rady Nadzorczej IX kadencji Spółki następujące osoby: Panią Monikę Starecką, Panią Annę Ślęzak, Pana Bogusława Nadolnika, Pana Piotra Babskiego oraz Pana Roberta Stępnia;
- w dniu 19 czerwca 2026 roku Zwyczajne Walne Zgromadzenie Spółki w trybie art. 385 § 1 kodeksu spółek handlowych oraz § 19 ust. 1 Statutu Spółki powołało do składu Rady Nadzorczej PKP CARGO IX kadencji Panią Marzenę Piszczek, Pana Jacka Męcinę oraz Pana Michała Wnorowskiego.

KOMITET AUDYTU RADY NADZORCZEJ

Tabela 6 Skład Komitetu Audytu Rady Nadzorczej PKP CARGO wg stanu na dzień 30 września 2026 roku oraz na dzień przekazania niniejszego raportu

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

Źródło: Opracowanie własne

W trakcie 9 miesięcy 2026 roku, do dnia zatwierdzenia niniejszego raportu, doszło do następujących zmian w Komitecie Audytu Rady Nadzorczej PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji:

- w dniu 14 stycznia 2026 roku Rada Nadzorcza Spółki powołała do składu Komitetu Audytu Pana Piotra Babskiego;
- w dniu 9 marca 2026 roku Rada Nadzorcza Spółki powołała do składu Komitetu Audytu Panią Annę Ślęzak.

KOMITET DS. NOMINACJI

Tabela 7 Skład Komitetu ds. Nominacji Rady Nadzorczej PKP CARGO wg stanu na dzień 30 września 2026 roku oraz na dzień przekazania niniejszego raportu

Imię i nazwisko	Pełniona funkcja	Okres pełnienia funkcji	
		od	do
Marzena Piszczek	Przewodnicząca Komitetu	27.11.2024 r.	nadal
Robert Stępień	Członek Komitetu	16.05.2024 r.	nadal
Monika Starecka	Członek Komitetu	06.02.2025 r.	nadal
Bogusław Nadolnik	Członek Komitetu	14.01.2026 r.	nadal
Leszek Miętek	Członek Komitetu	23.06.2026 r.	nadal

Źródło: Opracowanie własne

W trakcie 9 miesięcy 2026 roku oraz do dnia zatwierdzenia niniejszego raportu, doszło do następujących zmian w Komitecie ds. Nominacji przy Radzie Nadzorczej PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji:

- w dniu 14 stycznia 2026 roku Rada Nadzorcza powołała w skład Komitetu ds. Nominacji Pana Bogusława Nadolnika;
- w dniu 23 czerwca 2026 roku Rada Nadzorcza powołała w skład Komitetu ds. Nominacji Pana Leszka Miętka.

KOMITET DS. STRATEGII, RESTRUKTURYZACJI I ZRÓWNOWAŻONEGO ROZWOJU

Tabela 8 Skład Komitetu ds. Strategii, Restrukturyzacji i Zrównoważonego Rozwoju Rady Nadzorczej PKP CARGO wg stanu na dzień 30 września 2026 oraz na dzień przekazania niniejszego raportu

Imię i nazwisko	Pełniona funkcja	Okres pełnienia funkcji	
		od	do
Anna Ślęzak	Przewodnicząca Komitetu	23.02.2026 r.	nadal
Michał Wnorowski	Członek Komitetu	12.07.2022 r.	nadal
Bogusław Nadolnik	Członek Komitetu	16.05.2024 r.	nadal
Piotr Babski	Członek Komitetu	28.04.2025 r.	nadal
Jacek Męcina	Członek Komitetu	14.01.2026 r.	nadal
Leszek Miętek	Członek Komitetu	23.06.2026 r.	nadal

Źródło: Opracowanie własne

W trakcie 9 miesięcy 2026 roku, do dnia zatwierdzenia niniejszego raportu, doszło do następujących zmian w Komitecie ds. Strategii, Restrukturyzacji i Zrównoważonego Rozwoju przy Radzie Nadzorczej PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji:

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

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

Strukturę kapitału zakładowego PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji na dzień 30 września 2026 roku przedstawia poniższa tabela:

Tabela 9 Struktura kapitału zakładowego PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji

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

Źródło: Opracowanie własne

Do dnia publikacji niniejszego raportu nie miały miejsca zmiany w wysokości kapitału zakładowego, jak i jego strukturze.

3.3 Akcjonariusze posiadający co najmniej 5% w ogólnej liczbie głosów

W okresie od dnia publikacji ostatniego raportu okresowego, tj. od dnia 30 września 2026 roku do dnia przekazania niniejszego raportu nie miały miejsca zmiany w zakresie akcjonariuszy posiadających bezpośrednio lub pośrednio znaczne pakiety akcji PKP CARGO.

Tabela 10 Struktura akcjonariatu PKP CARGO na dzień 30 września 2026 roku oraz na dzień publikacji niniejszego raportu

Akcjonariusz	Liczba akcji	Udział w kapitale	Liczba głosów	Udział w ogólnej liczbie głosów na WZ
PKP S.A.	14 784 194	33,01%	14 784 194	33,01%
Pozostali akcjonariusze	30 002 723	66,99%	30 002 723	66,99%
Razem	**44 786 917**	**100,00%**	**44 786 917**	**100,00%**

Źródło: Opracowanie własne

3.4 Zestawienie stanu akcji w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących

Stan posiadania akcji PKP CARGO lub uprawnień do nich przez osoby zarządzające i nadzorujące Spółką na dzień publikacji poprzedniego raportu okresowego, tj. 30 września 2026 roku oraz na dzień publikacji niniejszego raportu przedstawia się następująco:

Tabela 11 Stan posiadania akcji PKP CARGO przez osoby zarządzające na dzień 30 września 2026 roku oraz na dzień publikacji niniejszego raportu

Imię i nazwisko	Liczba akcji PKP CARGO S.A. w posiadaniu osoby zarządzającej
wg stanu na dzień publikacji niniejszego raportu	
Paweł Głodek	0
Monika Starecka (delegowana do czasowego wykonywania obowiązków Prezesa Zarządu)	0
wg stanu na dzień 30 września 2026 roku	
Paweł Głodek	0
Zbigniew Prus	0
Paweł Miłek	53 000
Michał Łotoszyński	0

Źródło: Opracowanie własne

Tabela 12 Stan posiadania akcji PKP CARGO przez osoby nadzorujące na dzień 30 września 2026 roku oraz na dzień publikacji niniejszego raportu

Imię i nazwisko	Liczba akcji PKP CARGO S.A. w posiadaniu osoby nadzorującej
wg stanu na dzień publikacji niniejszego raportu	
Bogusław Nadolnik	0
Monika Starecka (delegowana do czasowego wykonywania obowiązków Prezesa Zarządu)	0
Michał Wnorowski	0
Marzena Piszczek	0
Robert Stępień	0
Piotr Babski	0
Jacek Męcina	0
Anna Maria Ślęzak	0
Leszek Miętek	0
wg stanu na dzień 30 września 2026 roku	
Bogusław Nadolnik	0
Monika Starecka	0
Michał Wnorowski	0
Marzena Piszczek	0
Robert Stępień	0
Piotr Babski	0
Jacek Męcina	0
Anna Maria Ślęzak	0
Leszek Miętek	0

Źródło: Opracowanie własne

4. Podstawowe obszary działalności Grupy Kapitałowej PKP CARGO

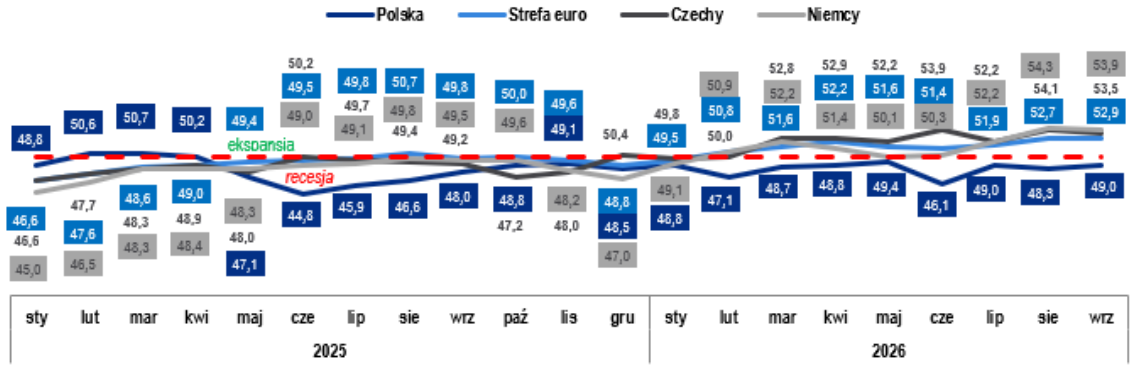
4.1 Otoczenie makroekonomiczne

Otoczenie makroekonomiczne europejskiej gospodarki

Prognozy Międzynarodowego Funduszu Walutowego (MFW) z października 2026 roku przewidują, że wzrost globalnego PKB w br. wyniesie +3,1% r/r, a w 2027 roku +3,4% r/r, co stanowi zauważalne wyhamowanie tempa wzrostu względem 2025 roku, kiedy to PKB wzrosło o +3,5% r/r. Przyczyną spowolnienia są napięcia geopolityczne, których efekty w części znoszone są przez wpływ postępu technologicznego oraz zdolność do adaptacji gospodarek, co wskazuje na względną odporność światowej gospodarki na zakłócenia i możliwość podtrzymania umiarkowanego tempa rozwoju. Ekonomiści MFW w predykcjach wskazują na wzrost inflacji z +4,1% r/r w 2025 roku do +4,7% r/r w 2026 roku, a następnie jej redukcję do +4,1% r/r w 2027 roku. W 2026 roku rozwijające się gospodarki azjatyckie wzrosną o +5,1% r/r (w tym m.in. Indie o +7,0% r/r oraz Chiny o +4,5% r/r), a następnie utrzymają zbliżone lub nieco niższe tempo ekspansji w 2027 roku. W krajach wysokorozwiniętych tempo wzrostu PKB w 2026 roku wyniesie +2,1% r/r, a w 2027 roku spowolni do +1,8% r/r. W Stanach Zjednoczonych wzrost PKB wyniesie +2,3% r/r (przy wyrównaniu wyniku w 2027 roku), a w strefie euro +1,1% r/r, gdzie należy oczekiwać na niewielki wzrost dynamiki o +0,1 pp. r/r w 2027 roku. W Niemczech PKB w 2026 roku zwiększy się o +1,3% r/r, a następnie o +1,1% r/r w 2027 roku. Według analiz MFW wzrost gospodarczy dla Polski w br. osiągnie +3,4% r/r, a w kolejnym roku ulegnie spowolnieniu do +2,5% r/r.[2]

Najnowsze odczyty wskaźników dotyczącego produkcji przemysłowej są optymistyczne biorąc pod uwagę wciąż trwający okres wysokiej niepewności na rynkach globalnych. Indeks HCOB Eurozone Manufacturing PMI, będący barometrem koniunktury w sektorze produkcji przemysłowej w strefie euro we wrześniu 2026 roku osiągnął 52,9 pkt. (najlepszy wynik w trakcie ostatnich 52 miesięcy), co wskazuje na trzeci kolejny miesiąc z poprawą sytuacji w przemyśle wytwórczym strefy euro z wynikami na poziomie ok. 52 pkt. (po wielu miesiącach wyników na granicy neutralnego wyniku 50 pkt.). We wrześniu 2026 roku wskaźnik PMI niemieckiego sektora przemysłowego osiągnął wynik 53,9 pkt. (co jest drugim odczytem zbliżonym do 54 pkt.), po wcześniejszych miesięcznych rezultatach w trakcie kolejnych sześciu miesięcy w przedziale od ok. 50 pkt. do ok. 52 pkt. Oba indeksy w trakcie br. uległy zauważalnej poprawie w stosunku do grudnia 2025 roku (odpowiednio o +4,1 pp. oraz o +6,9 pp.), przy wciąż nierozwiązanych problemach strukturalnych w europejskiej gospodarce, co wraz z wysoce negatywnym wpływem otoczenia międzynarodowego, w tym silną presją handlową ze strony Chin, nie pozwala na aktywniejsze wykorzystanie istniejących mocy produkcyjnych (czy też liczne nowe inwestycje), lecz sygnalizuje stopniowy powrót koniunktury w wybranych obszarach.[3]

Rysunek 2 Wskaźnik PMI dla sektora przetwórstwa przemysłowego (Markit IHS)



Źródło: Opracowanie własne

[2] imf.org/en/publications/weo/issues/2026/10/13/world-economic-outlook-october-2026
[3] IHS Markit (www.pmi.spglobal.com/Public/Release/PressReleases - raporty za poszczególne miesiące)

W trakcie 8 miesięcy 2026 roku w większości państw Unii Europejskiej obroty towarowe handlu zagranicznego (wyrażone w euro) były wyższe niż rok wcześniej, przy czym po stronie eksportu wzrost nastąpił dla dwudziestu pięciu państw, a zwiększenie importu odnotowano dla wszystkich państw członkowskich.[4]

Ceny towarów i usług konsumpcyjnych (HICP) w Unii Europejskiej we wrześniu 2026 roku były wyższe o +3,8% r/r (po wzroście o +2,6% r/r we wrześniu 2025 roku oraz o +3,2% r/r w sierpniu br.). Wzrost cen r/r zanotowano we wszystkich państwach UE, w tym w największym stopniu: Rumunii (+6,5% r/r), na Litwie (+6,1% r/r), w Bułgarii (+5,6% r/r), na Cyprze i w Luksemburgu (po +5,2% r/r) oraz w Grecji (+5,1% r/r). Natomiast w Polsce ceny rosły także nieco silniej (+4,0% r/r) niż średnia dla UE. Krajem z najniższą inflacją była Szwecja (+1,0% r/r). Wśród gospodarek Unii Europejskiej o największym potencjale gospodarczym ceny wzrosły najbardziej w Hiszpanii (+5,0% r/r) i we Włoszech (+4,2% r/r), a nieco mniej niż średnia dla Wspólnoty we Francji (+3,4% r/r) oraz w Niemczech (+3,3% r/r)[5].

W okresie sprawozdawczym funkcjonowanie światowej gospodarki pozostawało pod silną presją napięć otoczenia międzynarodowego oraz dynamicznych zmian geopolitycznych. Wzrost w poszczególnych branżach hamowany jest przez niepewność co do kluczowych kierunków zmian na rynku, co niestety wstrzymuje inwestycje. Istotnym pozostaje dalszy rozwój sytuacji wokół konfliktu na Bliskim Wschodzie, a także ewentualne tempo normalizacji rynków towarowych. Konflikty handlowe i postępująca deglobalizacja przyczyniają się do wzrostu kosztów produkcji oraz spadku efektywności, ale także przede wszystkim do osłabienia zdolności produkcyjnych w Europie. Zarazem następuje bardzo szybki rozwój technologiczny, który napędza gospodarki posiadające zdolności do współtworzenia łańcuchów wartości. Otoczenie międzynarodowe wpływa na rynek przewozów towarowych koleją w Europie Środkowej, w postaci m.in. okresowego wyhamowania obrotów, wzrostu kosztów oraz zmiany kierunków dostaw. Pozytywnym impulsem jest „nearshoring" i „reshoring", czyli przywracanie produkcji i kompetencji na teren Unii Europejskiej, a także budowa nowych zdolności w ramach Wspólnoty, co jednak nie równoważy zjawisk negatywnych hamujących rozwój przewozów.

Przemysł i gospodarka w Polsce

Wzrost produkcji sprzedanej przemysłu w trakcie 9 miesięcy 2026 roku o +3,6% r/r (wobec wzrostu o +2,7% r/r w trakcie 9 miesięcy 2025 roku). W tym okresie produkcja sprzedana zwiększyła się r/r we wszystkich sekcjach przemysłu. Aktywność przetwórstwa przemysłowego (stanowiącego ponad 4/5 obrotów sektora) wzrosła o +2,7% r/r. Zauważalnie lepsze wyniki osiągnięto w sekcjach: dostawy wody, gospodarowanie ściekami i odpadami, rekultywacja (+8,2% r/r), wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną, gaz, parę wodną i gorącą wodę (+10,4% r/r) oraz górnictwo i wydobywanie (+17,8% r/r).[6] Obniżenie potencjalnie korzystniejszych wyników branży wynika m.in. z trwającego konfliktu na Bliskim Wschodzie, ale także agresywnej polityki handlowej głównych mocarstw, co zredukowało aktywność sektora w Europie.

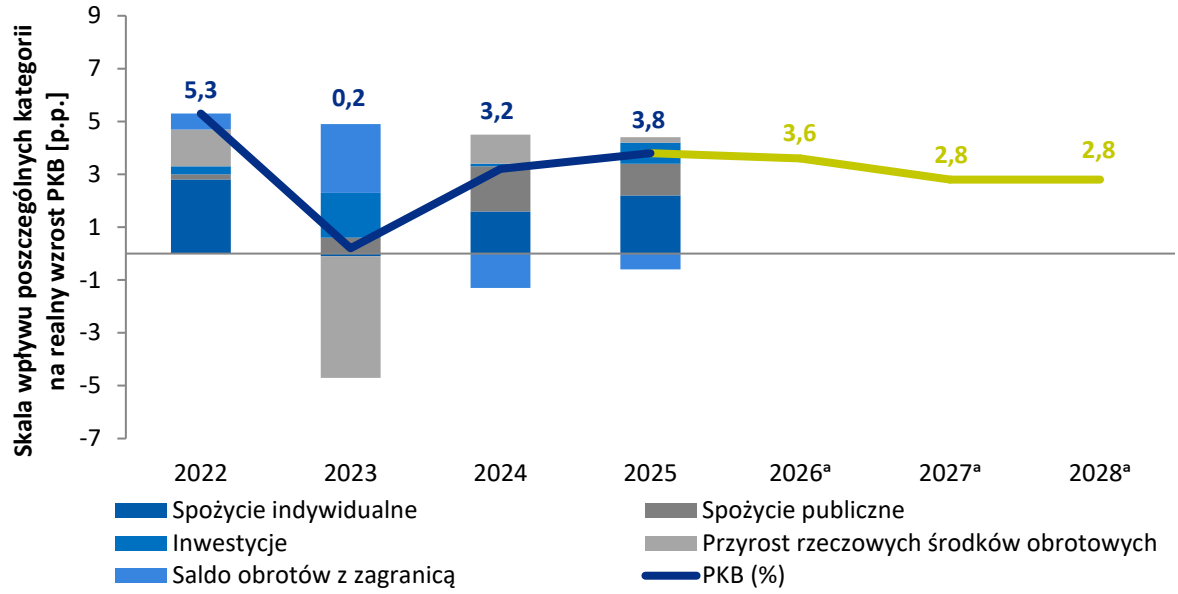
Wzrost produkcji r/r w trakcie 9 miesięcy 2026 roku odnotowano w 26 działach przemysłu (spośród 34 działów), w tym m.in. w produkcji: maszyn i urządzeń (+10,8%), papieru i wyrobów z papieru (+6,5%), metali (+5,2%), wyrobów z gumy i tworzyw sztucznych (+4,3%), wyrobów z pozostałych surowców niemetalicznych (+2,9%), wyrobów z metali (+2,3%), chemikaliów i wyrobów chemicznych (+2,2%), wyrobów z drewna (+0,8%) oraz pojazdów samochodowych, przyczep i naczep (+0,1%). Wzrost produkcji odnotowano także dla działu „górnictwo węgla kamiennego i brunatnego" (+5,6% r/r). Zmniejszenie aktywności r/r zanotowano w 8 działach przemysłu, w tym m.in. w produkcji mebli (-3,6%).[7]

Według wstępnego szacunku GUS Produkt Krajowy Brutto za III kwartał 2026 roku (dane niewyrównane sezonowo) zwiększył się o +3,5% r/r (wobec wzrostu +4,0% r/r w III kwartale ub.r. oraz +4,1% r/r w II kwartale br.)[8].

Wzrost PKB w 2025 roku według danych GUS wyniósł +3,8% r/r (wobec +3,2% r/r w 2024 roku).[9]

[4] Główny Urząd Statystyczny (ssgk.stat.gov.pl/Sytuacja_spoleczno-gospodarcza_w_Unii_Europejskiej_i_w_wybranych_krajach.html stan na 23.10.2026 r.)
[5] Główny Urząd Statystyczny (ssgk.stat.gov.pl/Sytuacja_spoleczno-gospodarcza_w_Unii_Europejskiej_i_w_wybranych_krajach.html stan na 23.10.2026 r.)
[6] Główny Urząd Statystyczny (ssgk.stat.gov.pl/Przemysl.html stan na 23.10.2026 r. - dot. jednostek o liczbie pracujących powyżej 9 osób)
[7] Główny Urząd Statystyczny (ssgk.stat.gov.pl/Przemysl.html stan na 23.10.2026 r. - dot. jednostek o liczbie pracujących powyżej 9 osób oraz Biuletyn Statystyczny Nr 09/2026 - tabela 46)
[8] Główny Urząd Statystyczny (publikacje.new.stat.gov.pl/portal-publikacje/szybki-szacunek-produktu-krajowego-brutto-za-3-kwartal-2026-r)
[9] Główny Urząd Statystyczny (publikacje.new.stat.gov.pl/portal-publikacje/produkt-krajowy-brutto-zaktualizowany-szacunek-za-2025-r)

Rysunek 3 Dynamika realnego PKB w Polsce w latach 2022-2025 wraz z jego dekompozycją, a także prognoza na lata 2026-2028 - dane niewyrównane sezonowo



a – prognozy makroekonomiczne Narodowego Banku Polskiego na lata 2026-2028 (listopad 2026 r.)
Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Głównego Urzędu Statystycznego i Narodowego Banku Polskiego

Ceny towarów i usług konsumpcyjnych w trakcie 9 miesięcy 2026 roku wzrosły o +2,9% r/r (wobec wzrostu o +4,0% r/r w analogicznym okresie 2025 roku).10 Zarazem zanotowano wzrost cen produkcji sprzedanej przemysłu o +1,9% r/r (wobec spadku o -1,3% r/r w trakcie 9 miesięcy ub.r.), przy wyraźnym zwiększeniu cen produkcji budowlano-montażowej, tj. o +5,4% r/r (wobec wzrostu o +3,2% r/r w analogicznym okresie ub.r.).11

Liczne wahania notowań wskaźnika wyprzedzającego koniunktury dla przetwórstwa przemysłowego PMI w trakcie 9 miesięcy 2026 roku w Polsce w trudnych warunkach rynkowych – indeks PMI od maja 2025 roku do września 2026 roku kształtował się poniżej progu 50,0 pkt. oznaczającego techniczną granicę pomiędzy ożywieniem, a recesją w sektorze przetwórstwa przemysłowego. Średni wynik miesięcznego wskaźnika w ujęciu kwartalnym w 2026 roku to kolejno odpowiednio: 48,2 pkt., 48,1 pkt. oraz 48,8 pkt., a więc w III kwartale br. roku nastąpił pewien progres i wyhamowanie negatywnych tendencji. Polscy przedsiębiorcy nadal spoglądają w przyszłość z umiarkowanym optymizmem (jednak odczyty nastrojów ankietowanych choć znajdują się powyżej poziomu 50 pkt., to odbiegają „in minus" od długoterminowego trendu), tj. wskazują na poprawę koniunktury w perspektywie najbliższych 12 miesięcy.[12]

Pogorszenie odczytów indeksu koniunktury dla przetwórstwa przemysłowego (GUS) w III kwartale 2026 roku, pomimo wzrostu notowań wskaźnika w br. z -11,6 w grudniu 2025 roku do -5,8 we wrześniu 2026 roku (w lutym osiągnął on okresowe maksimum -3,2). W ujęciu kwartalnym nastąpiło pogorszenie wskaźnika z -4,2 w I kwartale br., przez -4,8 w II kwartale br., do -5,4 w III kwartale br., jednak należy odnotować, że średnia wartość wskaźnika za poszczególne kwartały 2026 roku była zauważalnie wyższa niż średnie wyniki dla kwartałów z dwóch ostatnich lat (od -11,6 do -6,6). Pat na Bliskim Wschodzie, zalew rynków europejskich tanimi towarami z Azji, a także bariery handlowe oraz wysoka niepewność na rynkach skutecznie hamują możliwość zauważalnej poprawy wykorzystania mocy produkcyjnych w Polsce.[13]

Prognozy - projekcja inflacji i wzrostu gospodarczego Narodowego Banku Polskiego (stanowiąca cześć „Raportu o inflacji") z listopada 2026 roku zawiera predykcję dynamiki PKB w latach 2026-2028 na poziomie odpowiednio +3,6% r/r, +2,8% r/r oraz +2,8% r/r. Prognoza przewiduje, z uwagi na trwający konflikt na Bliskim Wschodzie i ograniczone możliwości zastosowania przez państwo

[10] Główny Urząd Statystyczny (ssgk.stat.gov.pl/Ceny_towarow_i_uslug_konsumpcyjnych.html stan na 23.10.2026 r.)
[11] Główny Urząd Statystyczny (ssgk.stat.gov.pl/Ceny_produkcji_sprzedanej_przemyslu_oraz_budowlano-montazowej.html stan na 23.10.2026 r.)
[12] IHS Markit (www.pmi.spglobal.com/Public/Release/PressReleases - raporty za poszczególne miesiące)
[13] Główny Urząd Statystyczny, Biuletyn Statystyczny GUS, Tabela 62, kolumna C

środków ochronnych na rynku paliw i energii, wzrost cen konsumpcyjnych z +3,1% r/r w 2026 roku do +4,2% r/r w 2027 roku, a następnie ich spadek do +2,8% r/r w 2028 roku.[14]

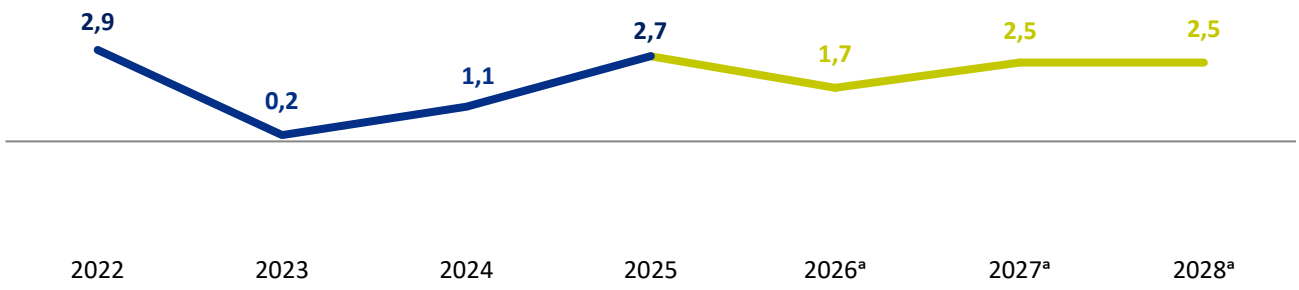
Przemysł i gospodarka w Czechach

Produkcja sprzedana przemysłu w Czechach w III kwartale 2026 roku wzrosła o +3,4% r/r (ceny bieżące, dane nieskorygowane), po wzroście wyniku o +2,7% r/r w II kwartale ub.r. i spadku o -0,6% r/r w I kwartale br. W tym okresie zanotowano istotne zmniejszenie wydobycia węgla kamiennego i brunatnego (-11,5% r/r) – związane m.in. z zakończeniem wydobycia węgla kamiennego w Czechach, a także spadek produkcji: pojazdów samochodowych, przyczep i naczep (-1,2% r/r) oraz wyrobów z gumy i tworzyw sztucznych (-1,0% r/r). W tym czasie nastąpił m.in. wzrost produkcji sprzedanej: papieru i wyrobów z papieru (+0,6% r/r), wyrobów z metali (+1,3% r/r), maszyn i urządzeń (+3,4% r/r), drewna i wyrobów z drewna (+6,8% r/r) oraz metali (+11,6% r/r).[15]

Wartość nowych zamówień w III kwartale 2026 roku wzrosła o +5,3% r/r (ceny bieżące, dane nieskorygowane), po wzroście o +6,8% r/r w II kwartale br. oraz o +3,2% r/r w III kwartale ub.r. Wzrost rezultatu był wypadkową silnego zwiększenia wartości zamówień zagranicznych (+11,6% r/r) oraz spadku zamówień krajowych (-5,5% r/r).[16]

Wzrost PKB skorygowanego o efekt cenowy i sezonowo w III kwartale 2026 roku według wstępnego szacunku CSU wyniósł +1,6% r/r oraz +0,5% kw./kw. Wzrost PKB r/r był wspierany głownie przez wydatki konsumpcyjne i inwestycyjne, a także rosnący popyt zewnętrzny. Nastąpił także istotny wzrost zatrudnienia (tj. o +1,5% r/r).[17]

Rysunek 4 Dynamika realnego PKB w Czechach w latach 2022-2025 oraz prognoza na lata 2026-2028 – dane wyrównane sezonowo



a - Prognozy makroekonomiczne Czeskiego Narodowego Banku (listopad 2026 r.)
Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Czeskiego Urzędu Statystycznego/Eurostat i Czeskiego Narodowego Banku

Inflacja w III kwartale 2026 roku osiągnęła poziom +2,5% r/r (po wzroście o +0,5% r/r w III kwartale ub.r. i o +1,9% r/r w II kwartale br.).[18] Prognozy Czeskiego Narodowego Banku przewidują wzrost PKB (dane wyrównane sezonowo) o: +1,7% r/r w 2026 r., a następnie +2,5% r/r w 2027 roku oraz w 2028 roku. W tych latach inflacja konsumencka CPI powinna osiągnąć kolejno: +2,1% r/r, +3,2% r/r oraz +2,3% r/r.[19]

Wzrost notowań Indeksu PMI w 2026 roku w Czechach, przy ograniczonym ożywieniu przetwórstwa przemysłowego w Europie – indeks we wrześniu 2026 roku osiągnął wartość 53,5 pkt. Średnie wartości wskaźnika w I kwartale br. to 50,9 pkt., w II kwartale br. to 53,0 pkt., a w III kwartale 53,3 pkt. (a więc powyżej neutralnego progu 50,0 pkt.) wskazują na rosnącą aktywność czeskiej gospodarki, w tym możliwość wzrostu produkcji, pomimo trudnej sytuacji głównych partnerów handlowych oraz przemysłu w Unii Europejskiej.[20]

[14] https://nbp.pl/polityka-pieniezna/dokumenty-rpp/raporty-o-inflacji/ - raport z listopada 2026 r.
[15] Czeski Urząd Statystyczny / Sales from industrial activity: unadjusted data - publikacja danych w dn. 06.11.2026 r.
[16] Czeski Urząd Statystyczny / New industrial orders by selected CZ-NACE divisions: unadjusted data - publikacja danych w dn. 06.11.2026 r.
[17] Czeski Urząd Statystyczny (https://csu.gov.cz/rychle-informace/gdp-preliminary-estimate-3rd-quarter-of-2026)
[18] Czeski Urząd Statystyczny (data.csu.gov.cz/datastat/data/VYBER/CEN0101ET02?vSel=1) – stan na 23.10.2026 r. (Y-o-Y Index)
[19] www.cnb.cz/en/monetary-policy/forecast/ - publikacja prognoz z dn. 06.11.2026 r.
[20] Markit PMI (www.pmi.spglobal.com/Public/Release/PressReleases)

4.2 Działalność przewozowa

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

4.2.1 Rynek transportu kolejowego w Polsce

Na koniec III kwartału 2026 roku na polskim rynku towarowych przewozów kolejowych funkcjonowały łącznie 135 podmioty, które posiadały aktywną licencję prezesa UTK na przewozy kolejowe rzeczy (wobec 135 przewoźników w analogicznym okresie 2025 roku).[21] Zaliczały się do nich dwa podmioty należące do Grupy PKP CARGO - PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji oraz PKP CARGO SERVICE Sp. z o.o. Dodatkowo na polskim rynku prowadziła działalność również spółka PKP CARGO International a.s. (na podstawie jednolitej unijnej licencji wydanej przez czeski organ), która operowała na rynku polskim w ograniczonym zakresie jedynie przewozów transgranicznych.

Wyniki rynku kolejowego za 9 miesięcy 2026 roku odzwierciedlają poprawę rezultatów w branży. Kolejowi przewoźnicy towarowi łącznie osiągnęli wzrosty wyników zarówno dla masy towarowej, jak i w nieco większym stopniu dla pracy przewozowej, pomimo trudnej sytuacji pogodowej na początku roku oraz trwających konfliktów geopolitycznych. Kolej przewiozła w tym okresie 165,0 mln ton ładunków, co oznacza, że wolumen na rynku zwiększył się o +4,4 mln ton r/r (+2,7% r/r). Zrealizowana praca przewozowa osiągnęła poziom 44,3 mld tkm i wzrosła r/r o +2,8 mld tkm r/r (+6,7% r/r).[22] Średnia odległość przewozów zwiększyła się względem analogicznego okresu 2025 roku o +3,9%, osiągając poziom 268 km. Bieżące wyniki świadczą o poprawie tendencji na rynku przewozowym, ale zarazem o zmianie struktury przewozów (w tym redukcji znaczenia przewozów masowych, przy wzroście roli przewozów intermodalnych i znaczenia krajowych portów morskich). Widać wyraźnie rosnący udział przewozów realizowanych na większe odległości, gdzie ewidentnie transport kolejowy może w pełni wykorzystać swoje atuty takie jak efektywność kosztów, bezpieczeństwo oraz ograniczony wpływ na środowisko. Rynek kolejowych przewozów intermodalnych w I półroczu 2026 roku (brak jeszcze danych za III kwartał 2026 roku) zwiększył się dynamicznie r/r zarówno w zakresie masy towarowej (+2,7 mln ton, tj. o +20,0% r/r), jak i w pracy przewozowej (+0,9 mld tkm, tj. o +21,1% r/r). Wyniki te świadczą, że kolej towarowa staje się coraz ważniejszym elementem łańcuchów dostaw i potrafi skutecznie wykorzystywać swoje przewagi konkurencyjne.

W trakcie 9 miesięcy 2026 roku ujemną dynamikę przewozów towarów koleją odnotowano w trakcie dwóch pierwszych miesięcy roku. W styczniu (-9,2% r/r), przy niskim łącznym wolumenie przewozów na poziomie 16,0 mln ton, kiedy to wskutek trudnych warunków atmosferycznych zauważalnie zmalała aktywność gospodarcza w kraju, co przełożyło się na największy spadek wolumenu w ujęciu r/r (o -1,6 mln ton). Nieco lepszy wynik zanotowano w lutym (łączny przewóz 16,2 mln ton, tj. -2,7% r/r). Każdy z kolejnych siedmiu miesięcy roku przyniósł już wzrost wyników r/r, przy czym najwyższą dynamikę oraz wzrost masy towarów osiągnięto w marcu, gdzie rynek kolejowy odpracowywał zaległości z początku roku, co przełożyło się na przewozy na poziomie 19,3 mln ton (tj. +7,7% r/r oraz +1,4 mln ton). Najniższą dynamikę wzrostu i najniższy przyrost wolumenu w pozostałych miesiącach br. odnotowano w sierpniu (+3,7% r/r, przy przewozie 18,8 mln ładunków i zmianie o niespełna +0,7 mln ton). Najwyższym wolumenem charakteryzowały się natomiast przewozy lipca (19,5 mln ton, przy dynamice +3,8% r/r).[23]

Analizując strukturę towarów przewożonych kolejowym transportem towarowym w Polsce w trakcie 8 miesięcy 2026 roku należy odnotować, że wciąż najwiekszą transportowaną grupą towarową[24] był węgiel kamienny (udział surowca stopniowo maleje w strukturze przewozów), który stanowił 28,7% ogółu przewozów. W tym okresie odnotowano następujące zmiany przewozów kolejowych r/r w największych wyszczególnianych przez GUS grupach towarowych[25]:

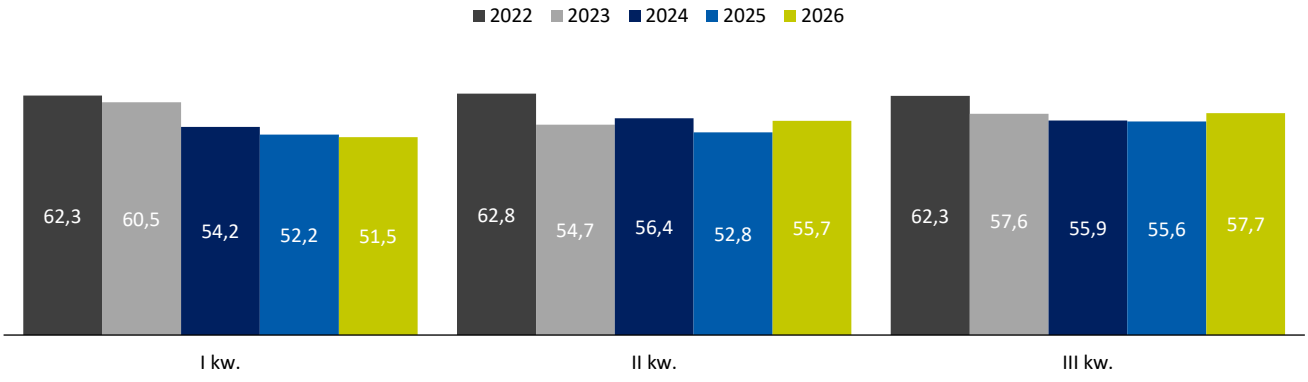
- węgiel kamienny (wzrost o +4,9% r/r do 41,4 mln ton),
- kruszywa, piasek i żwir (spadek o -8,5% r/r do 30,7 mln ton),
- produkty rafinacji ropy naftowej (wzrost o +12,9% r/r do 15,1 mln ton),

[21] Urząd Transportu Kolejowego (dane.utk.gov.pl/sts/rejestry/rejestr-licencjonowanyc/16733,Wykaz-przedsiebiorcow-posiadajacych-licencje-przewoznika-kolejowego-wydana-przez.html – stan z dnia 30.09.2026 r.)
[22] Urząd Transportu Kolejowego
[23] Urząd Transportu Kolejowego
[24] Na podstawie klasyfikacji NST – dane Głównego Urzędu Statystycznego – dane za 8 miesięcy 2026 r.
[25] Główny Urząd Statystyczny

- metale i wyroby metalowe (spadek o -6,6% r/r do 6,5 mln ton),
- chemikalia, produkty chemiczne (spadek o -8,0% r/r do 6,5 mln ton),
- koks, brykiety, gazy (spadek o -12,1% r/r do 5,2 mln ton),
- produkty rolnictwa (wzrost o +47,8% r/r do 3,9 mln ton),
- rudy żelaza (spadek o -18,7% r/r do 3,1 mln ton).

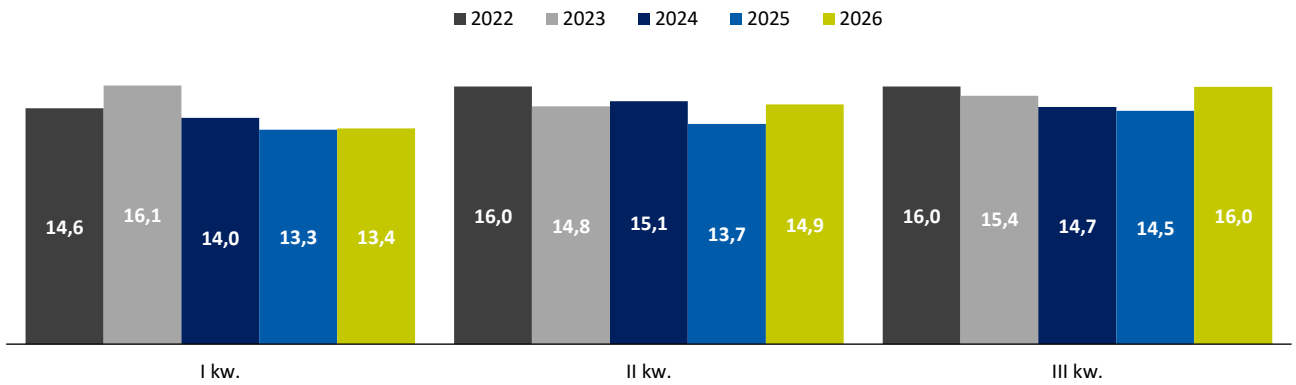
Największe zmniejszenie masy towarowej transortowanej koleją w stosunku do rezultatów z 8 miesięcy 2025 roku zanotowano w przewozach kruszyw, piasku i żwiru (-2,8 mln ton). Poza tą grupą towarową istotnemu zmniejszeniu uległy m.in. wolumeny: rudy żelaza oraz koksu, brykietów, gazów (po -0,7 mln ton), chemikaliów i produktów chemicznych (-0,6 mln ton), metali i wyrobów metalowych (-0,5 mln ton), cementu, wapna i gipsu oraz surowców wtórnych, złomu (po -0,3 mln ton). Zarazem na rynku kolejowym w trakcie 8 miesięcy br. odnotowano znaczny wzrost przewozów kolejowych w ujęciu r/r: pozostałych ładunków (+4,2 mln ton), węgla kamiennego (+1,9 mln ton), produktów rafinacji ropy (+1,7 mln ton) oraz produktów rolnictwa (+1,3 mln ton). Niższy przyrost wolumenu zarejestrowano dla przewozów drewna i wyrobów z drewna (+0,2 mln ton r/r).[26]

Rysunek 5 Wielkość kolejowych przewozów towarowych w Polsce w poszczególnych kwartałach w latach 2022-2026 (mln ton)



Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych Urzędu Transportu Kolejowego

Rysunek 6 Wielkość zrealizowanej przez kolej towarowej pracy przewozowej w Polsce w poszczególnych kwartałach w latach 2022-2026 (mld tkm)



Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych Urzędu Transportu Kolejowego

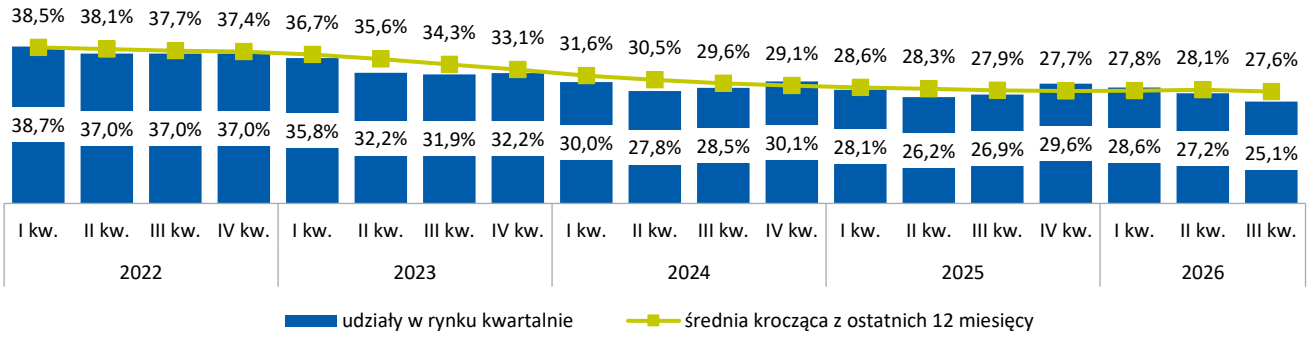
[26] Główny Urząd Statystyczny

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

W trakcie 9 miesięcy 2026 roku zgodnie z danymi Urzędu Transportu Kolejowego 37 przewoźników kolejowych wykonywało przewozy, których udział w rynku według masy przewiezionych towarów przekroczył próg 0,5% (wobec 34 przewoźników w trakcie 9 miesięcy 2025 roku). W tym zestawieniu znalazły się dwie spółki z Grupy PKP CARGO: PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji oraz PKP CARGO Service Sp. z o.o.[27]

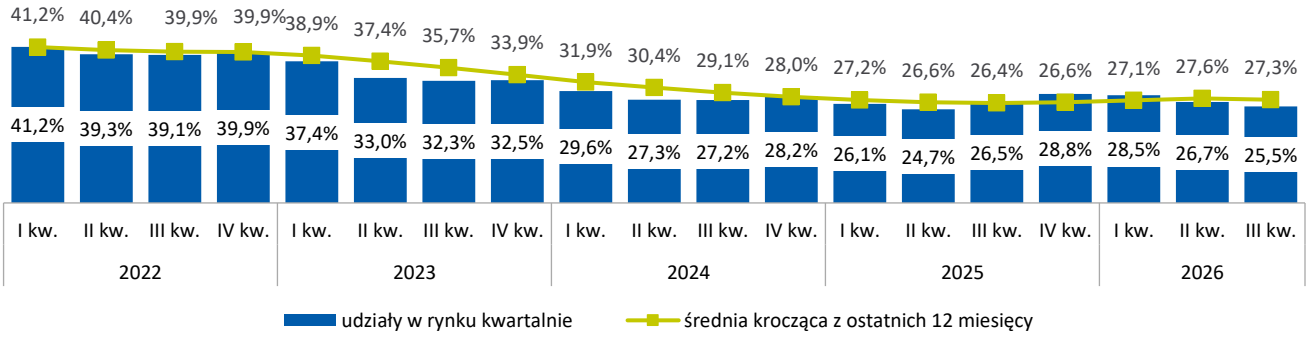
Grupa PKP CARGO[28] wciąż pozostaje liderem rynku kolejowych przewozów towarowych w Polsce pod względem udziału w przewiezionej masie towarów, jak i zrealizowanej pracy przewozowej. W trakcie 9 miesięcy 2026 roku Grupa PKP CARGO utrzymała swoją pozycję rynkową osiągając udział 26,9% (-0,1 pp. r/r) w zakresie masy towarowej oraz umocniła się do 26,8% udziału (+1,0 pp. r/r) w zakresie pracy przewozowej.[29] Grupa obsługuje ponad 1/4 rynku towarowego w Polsce. Udziały jednostki dominującej w Grupie PKP CARGO, tj. PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji to 26,2% (+0,3 pp. r/r) w zakresie masy towarowej oraz 26,7% (+1,1 pp. r/r) w zakresie pracy przewozowej.[30] Z kolei drugi największy w kraju przewoźnik pod względem obsługiwanego wolumenu tj. DB Cargo Polska w tym samym czasie obsługiwał 14,6% (-0,8 pp. r/r) rynku pod względem masy towarowej oraz 5,2% (+0,03 pp. r/r) pod względem pracy przewozowej.

Rysunek 7 Kwartalne udziały Grupy PKP CARGO w przewozach masy towarowej w Polsce w latach 2022-2026



Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych Urzędu Transportu Kolejowego

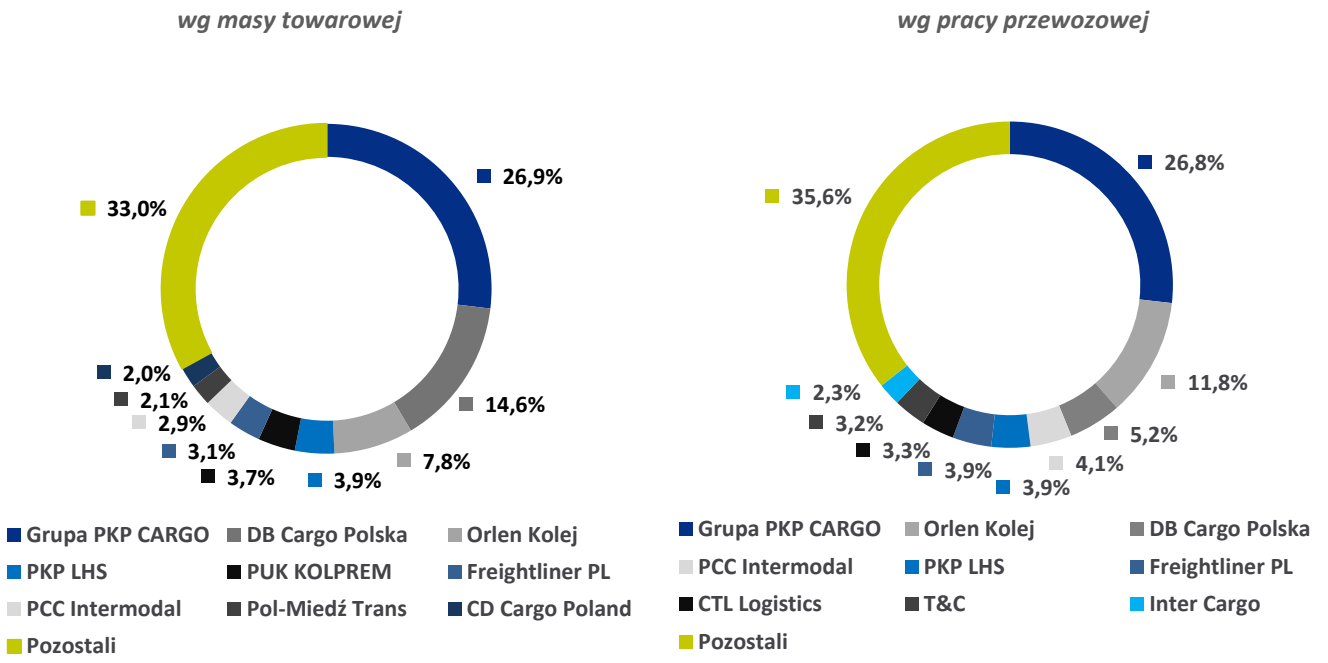
Rysunek 8 Kwartalne udziały Grupy PKP CARGO w zrealizowanej pracy przewozowej w Polsce w latach 2022-2026



Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych Urzędu Transportu Kolejowego

[27] Urząd Transportu Kolejowego
[28] Wolumen przewozów Grupy PKP CARGO uwzględnia ładunki transportowane przez PKP CARGO International a.s. na terytorium Polski
[29] Dane Grupy PKP CARGO, Urząd Transportu Kolejowego
[30] Urząd Transportu Kolejowego

Rysunek 9 Udziały rynkowe największych towarowych przewoźników kolejowych w Polsce w trakcie 9 miesięcy 2026 roku



Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych Urzędu Transportu Kolejowego

Głównymi konkurentami Grupy na polskim rynku towarowych przewozów kolejowych w okresie 9 miesięcy 2026 roku pod względem masy towarowej przewożonych ładunków byli operatorzy: DB Cargo Polska, Orlen Kolej, PKP LHS, PUK Kolprem, Freightliner PL, PCC Intermodal, Pol-Miedź Trans oraz CD Cargo Poland. To przewoźnicy posiadający powyżej 2% udziału w wolumenie na rynku transportu towarów koleją.[31]

W okresie pierwszych 9 miesięcy 2026 roku konkurencyjni przewoźnicy kolejowi przewieźli na polskim rynku łącznie 120,6 mln ton ładunków (+2,9% r/r). Największym konkurentem pod względem obsłużonego wolumenu był DB Cargo Polska z przewiezioną w trakcie 9 miesięcy 2026 roku masą na poziomie 24,0 mln ton (-0,7 mln ton, tj. -2,7% wobec masy przewiezionej w analogicznym okresie 2025 roku). Największe wzrosty udziałów wśród konkurentów zanotowali przewoźnicy: LW Bogdanka oraz Service and Logistics Group (po +0,5 pp. r/r). Największy spadek udziału rynkowego wśród przewoźników w trakcie 9 miesięcy 2026 roku odnotowano w DB Cargo i w PUK Kolprem (po -0,8 pp. r/r) oraz dla CD Cargo Poland i PKP LHS (po -0,6 pp. r/r).[32]

Równocześnie w trakcie 9 miesięcy 2026 roku wykonana przez konkurentów Grupy PKP CARGO praca przewozowa wzrosła o +5,3% r/r do poziomu 32,4 mld tkm. W tym zakresie wśród konkurentów w największym stopniu wzrosły r/r udziały rynkowe Service and Logistics Group (+0,8 pp. r/r), a także PCC Intermodal (+0,5 pp. r/r). Znaczące spadki udziałów rynkowych wśród przewoźników zanotowano natomiast w PKP LHS (-1,2 pp. r/r), dla CD Cargo Poland (-0,6 pp. r/r) oraz dla Rail STM (-0,5 pp. r/r).[33]

Na przyszłościowym, dynamicznie rozwijającym się rynku kolejowych przewozów intermodalnych, od 2025 roku trwa odbudowa pozycji rynkowej PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji. Rynek przewozów intermodalnych w I półroczu 2026 roku wzrósł o +20,0% r/r w zakresie wolumenu oraz +21,1% r/r w zakresie pracy przewozowej[34], co wyraźnie wskazuje na dalszy potencjał rozwojowy tego obszaru przewozów. Według danych UTK w I półroczu 2026 roku Spółka PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji znajdowała się w ścisłej czołówce operatorów, zajmując drugą pozycję, nieznacznie ustępując jedynie działającej wyłącznie w tym obszarze spółce PCC Intermodal S.A. (która posiada zbliżony do PKP CARGO S.A. udział w tym rynku na poziomie ok. 20% przewozów). W I półroczu 2026 roku PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji (Spółka jako jedyna w Grupie PKP CARGO realizuje przewozy intermodalne w Polsce) wypracowała blisko 19% udziału w zakresie masy towarowej (osiągając 18,9%, przy niewielkim spadku r/r, tj. o -0,2 pp.)

[31] Urząd Transportu Kolejowego
[32] opracowanie własne na podstawie danych UTK
[33] opracowanie własne na podstawie danych UTK
[34] Urząd Transportu Kolejowego

oraz wzrost udziału do 19,4% w zakresie pracy przewozowej (o +0,8 pp. r/r). Wynika to ze znacznego wzrostu realizacji przewozów PKP CARGO w każdej z głównych kategorii opisujących ilościowo przedmiotowy rynek, tj. wolumenu (+18,4% r/r), pracy przewozowej (+26,4% r/r), ilości UTI (+16,1% r/r) oraz TEU (+13,3% r/r).

4.2.3 Rynek towarowego transportu kolejowego w Republice Czeskiej

W I półroczu 2026 roku w Republice Czeskiej przewieziono łącznie 265,6 mln ton towarów (-2,0% r/r) i wykonano pracę przewozową na poziomie 44,1 mld tkm (+0,3% r/r).[35] W tym okresie odnotowano wysokie zmniejszenie aktywności w ujęciu r/r w transporcie wodnym (o -19,2% r/r w zakresie przewiezionej masy oraz o -20,0% r/r w wykonanej pracy przewozowej), przy nieznacznym spadku przewiezionej masy towarowej w transporcie samochodowym (o -1,7% r/r) oraz zarazem niewielkim wzroście wykonanej pracy przewozowej dla przewoźników drogowych (o +0,2% r/r). W transporcie kolejowym poziom przewiezionej masy towarowej uległ obniżeniu o -3,5% r/r, ale praca przewozowa zauważalnie zwiększyła się (tj. o +1,5% r/r).[36]

Średnia odległość przewozu ładunków ogółem na tym rynku w I półroczu 2026 roku wzrosła o +2,4% r/r i osiągnęła poziom 165,8 km, w tym w transporcie drogowym zwiększyła się o +1,9% r/r (do 163,1 km), w transporcie kolejowym zanotowano jej zauważalny wzrost (+5,1% r/r, do 178,7 km), a w transporcie wodnym zmniejszyła się o -0,9% r/r (do 428,8 km).[37]

Tabela 13 Rynek transportu towarów w Czechach w I półroczu 2026 roku

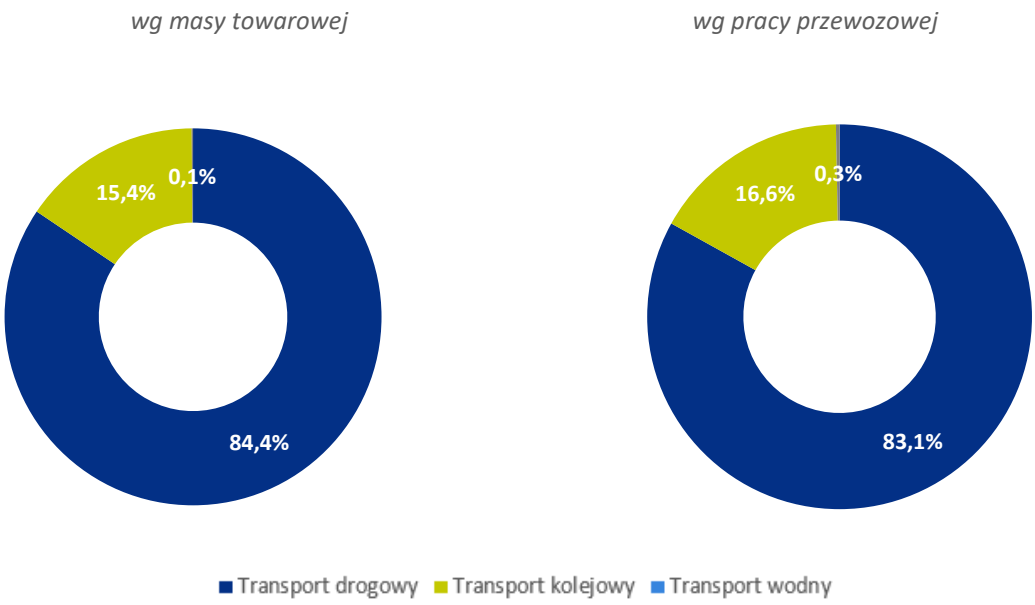
Wyszczególnienie	MASA TOWAROWA			PRACA PRZEWOZOWA			ŚREDNIA ODLEGŁOŚĆ		
	Wolumen (mln ton)	Zmiana r/r	Zmiana % r/r	Wolumen (mld tkm)	Zmiana r/r	Zmiana % r/r	Dystans (km)	Zmiana r/r	Zmiana % r/r
Rynek przewozów ogółem	265,6	-5,4	-2,0%	44,1	0,1	0,3%	165,8	3,8	2,4%
Transport drogowy	224,3	-3,9	-1,7%	36,6	0,1	0,2%	163,1	3,0	1,9%
Transport kolejowy	41,0	-1,5	-3,5%	7,3	0,1	1,5%	178,7	8,7	5,1%
Pozostałe gałęzie transportu lądowego	0,3	-0,1	-19,2%	0,1	-0,03	-20,0%	424,8	-4,0	-0,9%

**Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Ministerstwa Transportu Republiki Czeskiej (dane dotyczą transportu kolejowego, drogowego oraz wodnego)*

W I półroczu 2026 roku transport kolejowy w Czechach odnotował spadek wolumenu przewiezionej masy do 41,0 mln ton (-3,5% r/r), przy równoczesnym zwiększeniu wykonania pracy przewozowej do 7,3 mld tkm (+1,5% r/r). W tym samym czasie przewozy towarów realizowane transportem samochodowym uległy obniżeniu o -1,7% (do 224,3 mln ton) w ujęciu masy towarowej oraz zwiększyły się minimalnie o +0,2% (do poziomu 36,6 mld tkm) w ujęciu pracy przewozowej. Wyniki te spowodowały wzrost udziału transportu drogowego w zakresie masy towarowej (o +0,3 pp. r/r), przy spadku udziału transportu kolejowego (-0,2 pp. r/r) oraz w nieco mniejszej skali transportu wodnego (-0,03 pp.). Równocześnie kolej zanotowała wzrost udziału w zakresie pracy przewozowej (+0,2 pp. r/r), przy zmniejszeniu udziału w rynku dla transportu wodnego (-0,1 pp. r/r) oraz transportu drogowego (-0,1 pp. r/r).[38]

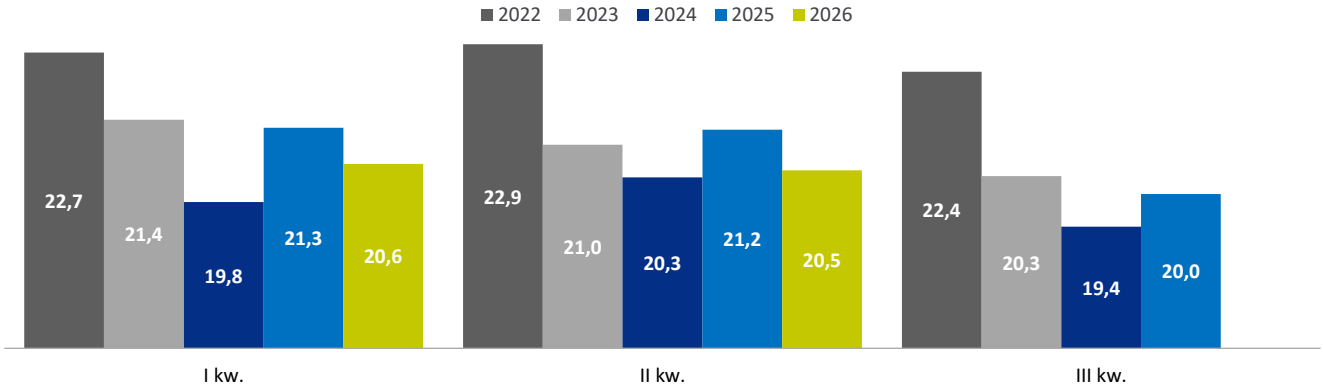
[35] Ministerstwo Transportu Republiki Czeskiej, Czeski Urząd Statystyczny. Dane za III kwartał 2026 r. będą dostępne na przełomie IV kwartału 2026 r. i I kwartału 2027 r. (dane dotyczą transportu kolejowego, drogowego oraz wodnego)
[36] Ministerstwo Transportu Republiki Czeskiej, Czeski Urząd Statystyczny (dane dotyczą transportu kolejowego, drogowego oraz wodnego)
[37] Ministerstwo Transportu Republiki Czeskiej, Czeski Urząd Statystyczny (dane dotyczą transportu kolejowego, drogowego oraz wodnego)
[38] Ministerstwo Transportu Republiki Czeskiej, Czeski Urząd Statystyczny (dane dotyczą transportu kolejowego, drogowego oraz wodnego)

Rysunek 10 Udziały poszczególnych rodzajów transportu w przewozach towarowych w Czechach w I półroczu 2026 roku



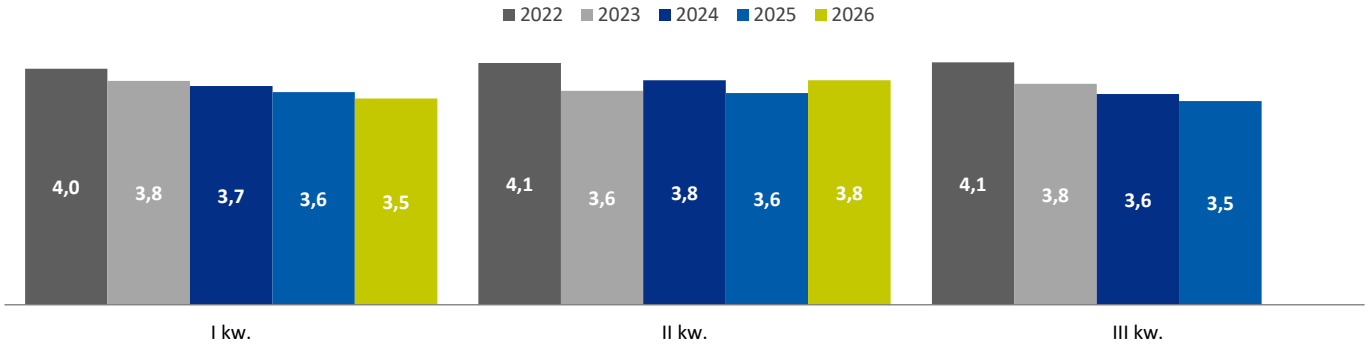
Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych Ministerstwa Transportu Republiki Czeskiej

Rysunek 11 Towarowy transport kolejowy w Czechach według przewiezionej masy w poszczególnych kwartałach okresu 2022-2026 (mln ton)



Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych Ministerstwa Transportu Republiki Czeskiej

Rysunek 12 Towarowy transport kolejowy w Czechach według wykonanej pracy przewozowej w poszczególnych kwartałach okresu 2022-2026 (mld tkm)



Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych Ministerstwa Transportu Republiki Czeskiej

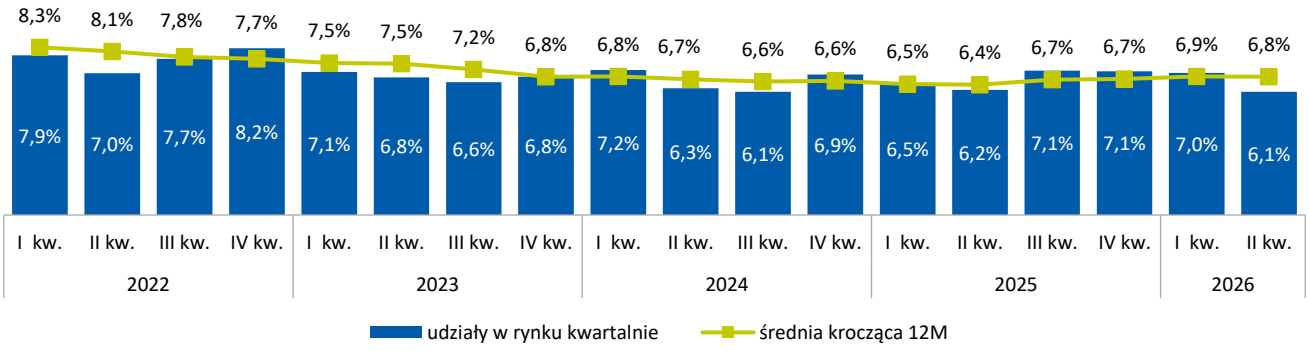
4.2.4 Pozycja spółek z Grupy PKP CARGO na rynku przewozów kolejowych w Czechach

Według danych czeskiego zarządcy infrastruktury kolejowej (SŽDC), w trakcie 9 miesięcy 2026 roku na czeskim rynku towarowych przewozów kolejowych funkcjonowało 109 operatorów posiadających licencję na przewóz ładunków, w tym 2 spółki należące do Grupy PKP CARGO: PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji oraz PKP CARGO International a.s.[39]

W trakcie 9 miesięcy 2026 roku spółka PKP CARGO International a.s. przetransportowała 4,0 mln ton ładunków (-2,0% r/r) i wykonała pracę przewozową na poziomie 0,4 mld tkm (-5,6% r/r). Średnia odległość przewozu spółki zmniejszyła się do 103,5 km (-3,6% r/r).[40] Największym segmentem pod względem przewożonej masy towarowej pozostawały paliwa stałe, przy niewielkim wzroście udziału w strukturze przewozów spółki względem analogicznego okresu 2025 roku (do 52,7%, tj. o +3,7 pp. r/r). Drugie miejsce utrzymują przewozy intermodalne, których udział w całkowitym wolumenie wzrósł do 20,0% (tj. o +3,1 pp. r/r).

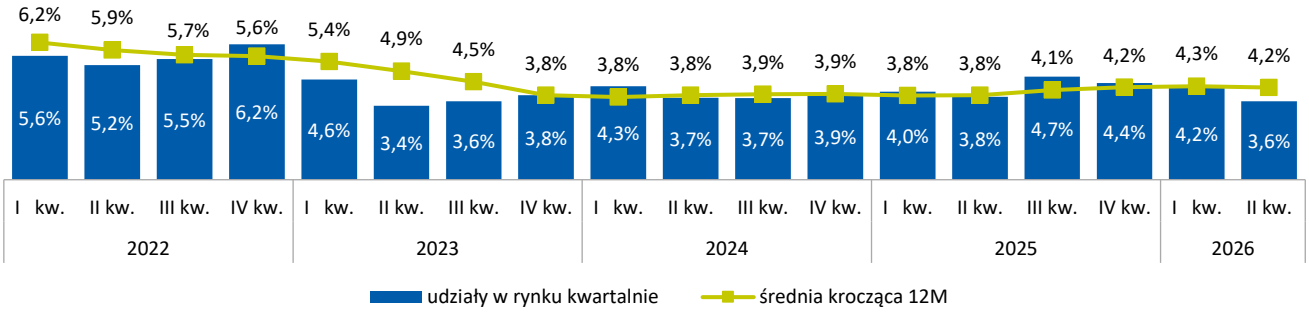
Największy wzrost wolumenu w tym okresie zanotowano w przewozach intermodalnych (+16,0% r/r) oraz w przewozach paliw stałych (+5,3% r/r, w tym w przewozach węgla kamiennnego o +2,3% r/r). Natomiast największy spadek transportowanej masy odnotowano w segmentach: paliw płynnych (-45,4% r/r) oraz metali i rud (-22,7% r/r). Spadki wolumenu w mniejszej skali odnotowano także dla przewozów: produktów chemicznych (-5,5% r/r), drewna i płodów rolnych (-34,9% r/r), kruszyw i materiałów budowlanych (-9,2% r/r) oraz pozostałych towarów (-6,0% r/r). Udział węgla kamiennego w trakcie 9 miesięcy 2026 roku w strukturze przewozów wciąż stanowił 31,5% wszystkich towarów (tj. wzrósł o +1,3 pp. r/r). Surowiec ten nadal stanowi dla Spółki szczególnie istotny element podtrzymujący skalę działalności (kolejne towary transportowane przez PKP CARGO International a.s. zasadniczo nie przekroczyły poziomu 20% udziału w ogólnym wykonaniu).[41]

Rysunek 13 Udziały rynkowe PKP CARGO International a.s. pod względem przetransportowanej w Czechach masy towarowej kwartalnie w latach 2022-2026*



** dane za III kw. 2026 roku dostępne będą na przełomie IV kw. 2026 r. i I kw. 2027 r.*
Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Czeskiego Ministerstwa Transportu, Czeskiego Urzędu Statystycznego i PKP CARGO International

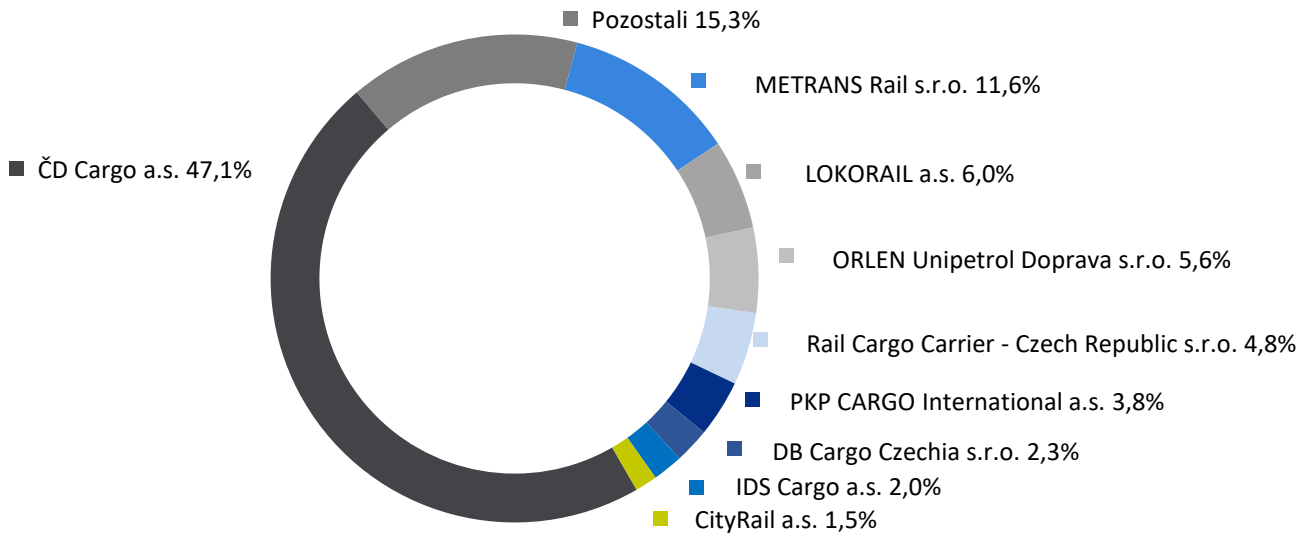
Rysunek 14 Udziały rynkowe PKP CARGO International a.s. w zrealizowanej w Czechach pracy przewozowej kwartalnie w latach 2022-2026*



** dane za III kw. 2026 roku dostępne będą na przełomie IV kw. 2026 r. i I kw. 2027 r.*
Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Czeskiego Ministerstwa Transportu, Czeskiego Urzędu Statystycznego i PKP CARGO International

[39] SŽDC (wykaz przewoźników na torach ogólnokrajowych i regionalnych z dn. 07.09.2026 r.)
[40] statystyka własna PKP CARGO International
[41] statystyka własna PKP CARGO International

Rysunek 15 Udziały rynkowe największych przewoźników kolejowych według pracy przewozowej eksploatacyjnej wykonanej w Czechach w trakcie 9 miesięcy 2026 roku (btkm)



Źródło: SŽDC (czeski zarządca infrastruktury kolejowej)

Zgodnie z danymi SŽDC dotyczącymi udziałów w rynku przewozów kolejowych w zakresie pracy przewozowej, w trakcie 9 miesięcy 2026 roku spółka PKP CARGO International a.s zanotowała nieznaczne zmniejszenie udziału w rynku w ujęciu r/r (tj. -0,3 pp. do 3,8%).[42] Spółka wciąż utrzymuje szóstą pozycję wśród operatorów kolejowych na rynku czeskim.

Spółka ČD Cargo a.s. w trakcie 9 miesięcy 2026 roku straciła zauważalną część udziałów r/r do 47,1% (-3,2 pp.), pomimo to nadal zachowała pozycję jednoznacznego lidera czeskiego rynku towarowych przewozów kolejowych pod względem wykonanej pracy przewozowej. Znaczny wzrost udziałów rynkowych r/r w trakcie 9 miesięcy 2026 roku odnotowano natomiast w LOKORAIL a.s. (+0,6 pp., wzrost do blisko 6,0%, co przełożyło się trzecią pozycję wśród przewoźników), a także w zbliżonej skali w IDS Cargo a.s. (+0,5 pp. i zwiększenie udziału do 2,0%). Dla ORLEN Unipetrol Doprava s.r.o. (przewoźnika będącego częścią Grupy Orlen, który utrzymał czwartą pozycję na rynku czeskim) przyrost udziału w rynku był jedynie minimalny (+0,04 pp. r/r do 5,8%). W zestawieniu pojawiły się po raz trzeci notowania przewoźnika CityRail a.s., który osiągnął blisko 1,5% udziału w rynku.[43]

Zauważalnie zmniejszyły się wśród konkurentów udziały w ujęciu r/r dla następujących przewoźników: Metrans Rail s.r.o. (-0,7 pp. i spadek udziału do niespełna 11,6%, przy czym spółka zachowała pozycję samodzielnego wicelidera rynku), Rail Cargo Carrier - Czech Republic s.r.o. (-0,3 pp. i spadek udziału do 4,8%) oraz DB Cargo Czechia s.r.o. (-0,1 pp. r/r do 2,3%).[44]

Sporządzone przez SŽDC zestawienie największych operatorów kolejowych na rynku czeskim za 9 miesięcy 2026 roku nie uwzględnia wyniku PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji, z uwagi na brak przekroczenia progu określonego na poziomie 1% udziału w rynku pod względem wykonanej pracy eksploatacyjnej, co automatycznie (z uwagi na konstrukcję tabeli wynikowej) oznacza brak publikacji szczegółowych notowań. W trakcie 9 miesięcy 2026 roku w porównaniu do analogicznego okresu ub.r., nastąpił spadek (-8,1%) samodzielnych przewozów PKP CARGO na terenie Czech. Zmniejszyły się przewozy wyrobów metalowych, złomu oraz automotive. Jednocześnie zwiększyły się przewozy przetworów naftowych.[45]

4.2.5 Przewozy kolejowe Grupy PKP CARGO

Dane o działalności przewozowej realizowanej przez Grupę PKP CARGO za 9 miesięcy 2026 i 2025 roku zawierają skonsolidowane dane spółek PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji, PKP CARGO SERVICE Sp. z o.o. oraz spółek Grupy PKP CARGO International. Przewozy

[42] SŽDC
[43] SŽDC
[44] SŽDC
[45] Statystyka własna PKP CARGO S.A.

w Grupie wykonuje 6 spółek, tj. PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji, PKP CARGO SERVICE Sp. z o.o., PKP CARGO International a.s., PKP CARGO International HU Zrt., PKP CARGO International SK a.s. oraz PKP CARGO INTERNATIONAL SI d.o.o.

Tabela 14 Praca przewozowa Grupy PKP CARGO za 9 miesięcy 2026 roku oraz III kwartał 2026 i 2025 roku

Wyszczególnienie	9 miesięcy 2026	9 miesięcy 2025	Zmiana 9 miesięcy 2026/ 9 miesięcy 2025		9 miesięcy 2026	9 miesięcy 2025	III kw. 2026	III kw. 2025	Zmiana III kw. 2026/ III kw. 2025	
	(mln tkm)			*%*	*udział w całości (%)*		*(mln tkm)*			*%*
Paliwa stałe[1]	4 519	4 018	500	12,4%	34%	34%	1 374	1 382	-8	-0,6%
z czego węgiel kamienny	3 799	3 424	375	10,9%	28%	29%	1 098	1 168	-70	-6,0%
Kruszywa i materiały budowlane[2]	2 417	2 663	-246	-9,2%	18%	22%	972	985	-13	-1,4%
Metale i rudy[3]	1 443	1 108	335	30,3%	11%	9%	490	455	35	7,8%
Produkty chemiczne[4]	937	1 099	-162	-14,7%	7%	9%	307	329	-22	-6,8%
Paliwa płynne[5]	515	288	227	79,0%	4%	2%	202	128	74	57,5%
Drewno i płody rolne[6]	500	382	118	30,8%	4%	3%	218	125	94	75,0%
Przewozy intermodalne	2 524	1 963	562	28,6%	19%	16%	845	707	138	19,5%
Pozostałe[7]	476	420	56	13,3%	4%	4%	157	170	-13	-7,7%
Razem	**13 331**	**11 940**	**1 391**	**11,6%**	**100%**	**100%**	**4 565**	**4 281**	**283**	**6,6%**

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

Tabela 15 Masa towarowa Grupy PKP CARGO za 9 miesięcy 2026 roku oraz III kwartał 2026 i 2025 roku

Wyszczególnienie	9 miesięcy 2026	9 miesięcy 2025	Zmiana 9 miesięcy 2026/ 9 miesięcy 2025		9 miesięcy 2026	9 miesięcy 2025	III kw. 2026	III kw. 2025	Zmiana III kw. 2026/ III kw. 2025	
	(mln ton)			*%*	*udział w całości (%)*		*(mln ton)*			*%*
Paliwa stałe[1]	23,5	22,2	1,2	5,5%	48%	47%	7,0	7,6	-0,6	-7,9%
z czego węgiel kamienny	21,0	20,0	1,0	5,0%	43%	42%	6,1	6,8	-0,7	-10,6%
Kruszywa i materiały budowlane[2]	8,5	9,7	-1,2	-11,9%	18%	20%	3,3	3,5	-0,2	-4,3%
Metale i rudy[3]	4,0	3,9	0,1	3,6%	8%	8%	1,4	1,5	-0,1	-9,3%
Produkty chemiczne[4]	2,7	3,2	-0,5	-16,0%	5%	7%	0,8	0,9	-0,1	-9,8%
Paliwa płynne[5]	1,0	1,0	0,0	0,1%	2%	2%	0,4	0,3	0,1	36,8%
Drewno i płody rolne[6]	1,7	1,3	0,4	33,2%	4%	3%	0,7	0,4	0,3	62,2%
Przewozy intermodalne	5,6	4,7	0,8	17,7%	12%	10%	1,9	1,6	0,3	18,2%
Pozostałe[7]	1,5	1,4	0,1	6,4%	3%	3%	0,5	0,5	0,0	-7,3%
Razem	**48,4**	**47,4**	**1,1**	**2,2%**	**100%**	**100%**	**15,9**	**16,2**	**-0,4**	**-2,3%**

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

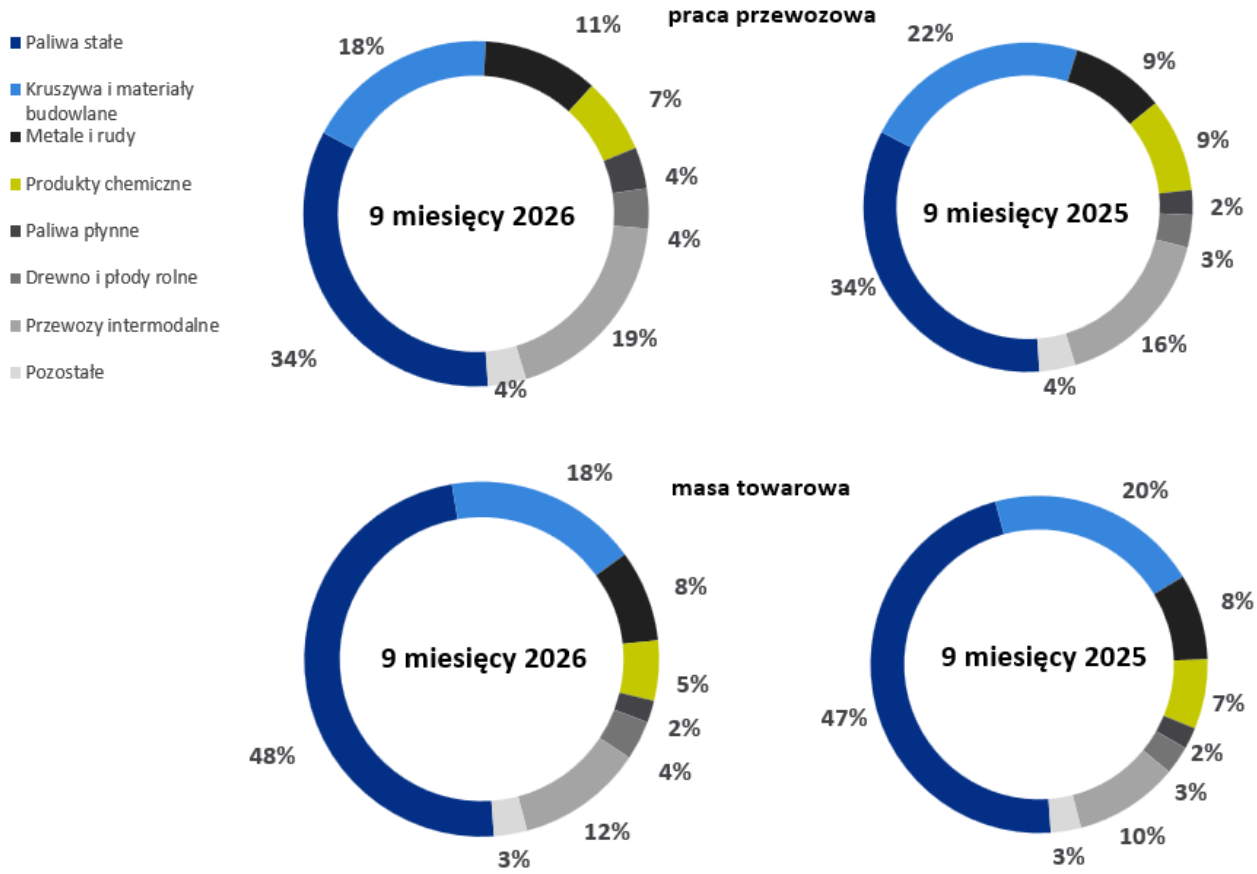
Tabela 16 Średnia odległość Grupy PKP CARGO za 9 miesięcy 2026 roku oraz III kwartał 2026 i 2025 roku

Wyszczególnienie	9 miesięcy 2026	9 miesięcy 2025	Zmiana 9 miesięcy 2026/ 9 miesięcy 2025		III kw. 2026	III kw. 2025	Zmiana III kw. 2026/ III kw. 2025	
	(km)			*%*	*(km)*			*%*
Paliwa stałe[1]	193	181	12	6,6%	197	183	15	7,9%
z czego węgiel kamienny	181	171	10	5,6%	180	171	9	5,2%
Kruszywa i materiały budowlane[2]	283	275	8	3,0%	294	285	9	3,1%
Metale i rudy[3]	357	284	73	25,8%	356	299	56	18,8%
Produkty chemiczne[4]	352	347	5	1,5%	362	350	12	3,4%
Paliwa płynne[5]	530	296	234	78,9%	572	497	75	15,1%
Drewno i płody rolne[6]	289	294	-5	-1,9%	324	301	24	7,9%
Przewozy intermodalne	453	414	38	9,3%	449	444	5	1,1%
Pozostałe[7]	326	306	20	6,5%	340	341	-1	-0,3%
Razem	**275**	**252**	**23**	**9,2%**	**288**	**264**	**24**	**9,2%**

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

1. Uwzględnia węgiel kamienny, koks i węgiel brunatny.
2. Uwzględnia wszelkie rodzaje kamienia, piasku, cegieł i cementu.
3. Uwzględnia rudy i piryty oraz metale i produkty metalowe.
4. Uwzględnia nawozy sztuczne i pozostałe produkty chemiczne.
5. Uwzględnia ropę naftową i produkty ropopochodne.
6. Uwzględnia zboże, ziemniaki, buraki cukrowe, pozostałe płody rolne, drewno i wyroby drewniane.
7. Uwzględnia pozostałe przewozy towarowe.

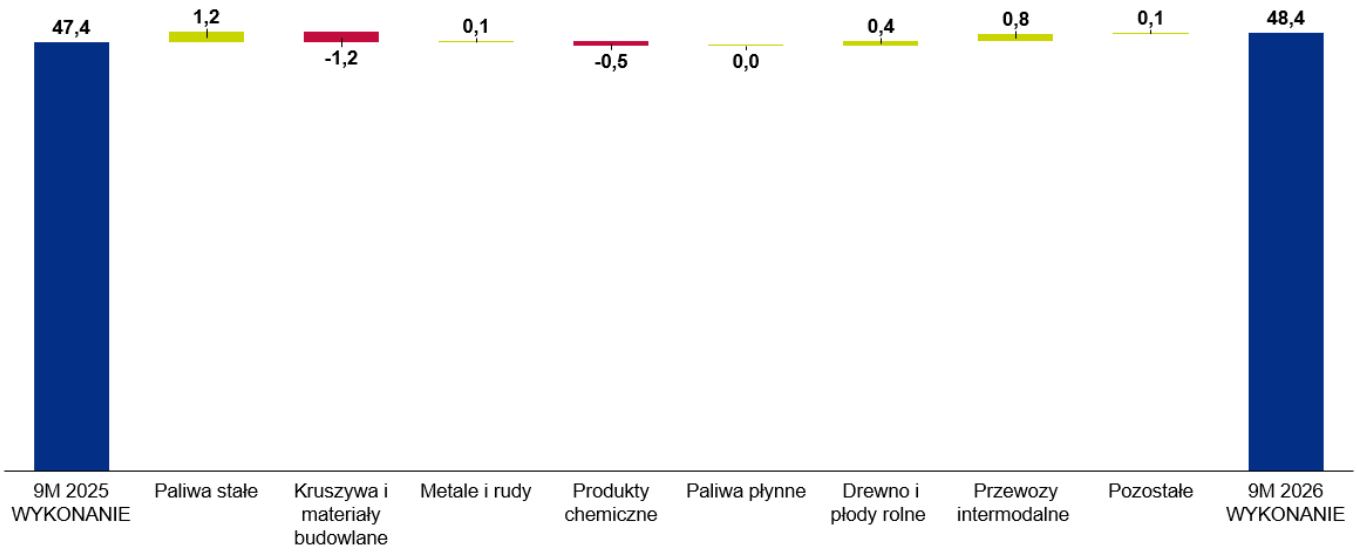
Rysunek 16 Struktura pracy przewozowej oraz masy Grupy PKP CARGO w okresie 9 miesięcy 2026 i 2025 roku



Źródło: Opracowanie własne

W okresie 9 miesięcy 2026 roku Grupa PKP CARGO przetransportowała łącznie 48,4 mln ton.

Rysunek 17 Masa towarowa Grupy PKP CARGO za 9 miesięcy 2026 roku w porównaniu do analogicznego okresu 2025 roku



Źródło: Opracowanie własne

Wyjaśnienia kluczowych czynników, które wpłynęły na wielkość przewozów w poszczególnych grupach towarowych w okresie 9 miesięcy 2026 roku:

paliwa stałe

- Wzrost zapotrzebowania na węgiel kamienny do produkcji energii elektrycznej,
- wydłużony okres grzewczy w okresie zimowym na początku bieżącego roku,
- pozyskanie przez Spółkę nowych kontraktów na przewozy,
- wzrost średniej odległości przewozu węgla kamiennego o 12 km (+6,6%), w związku ze zmianą struktury relacji przewozowych.

kruszywa i materiały budowlane

- Zmniejszona ilości zamówień w związku z brakiem rozstrzygnięcia przetargów na nowe inwestycje,
- wzrost przewozów konkurencyjnych przewoźników,
- brak dostępności specjalistycznego taboru,
- wzrost średniej odległości przewozu o 8 km (+3,0%), w związku ze zmianą w strukturze/kierunkach dostaw, głównie na potrzeby inwestycji infrastrukturalnych w różnych częściach Polski.

metale i rudy

- Realizacja przewozów półproduktów w imporcie morskim,
- zwiększenie potrzeb przewozowych po ponownym uruchomieniu wielkiego pieca w hucie znaczącego klienta,
- wzrost średniej odległości przewozu o 73 km (+25,8%) – zmiana struktury relacji przewozowych.

produkty chemiczne

- Zmniejszenie importu z Rosji,
- problemy sprzedażowe na światowych rynkach rodzimych producentów nawozów ze względu na wysoką cenę gazu - głównego surowca do produkcji,
- wzrost średniej odległości przewozu o 5 km (+1,5%).


intermodal

- Regularne przewozy naczep w relacjach międzynarodowych,
- odzyskanie utraconych przewozów koksu w kontenerach oraz pozyskanie nowych klientów,
- zwiększenie przewozów drogą lądową między Dalekim Wschodem a Europą,
- zawarcie nowych umów na przewozy kabotażowe w Niemczech,
- zwiększenie przewozów zrębki w kontenerach w relacjach krajowych,
- wzrost średniej odległości przewozu o 38 km (+9,3%), ze względu na zmianę struktury przewozów.


paliwa płynne

- Średnia odległość przewozu zwiększyła się o 234 km (+78,9%) - spadek udziału przewozów na Ukrainę realizowanych na krótkie odległości przy granicy, większy udział relacji krajowych między bazami paliwowymi.


drewno i płody rolne

- Wzrost przewozów zbóż i pasz w tranzycie z Ukrainy i w eksporcie przez polskie porty morskie,
- wzrost przewozów drewna głównie w eksporcie do Czech,
- spadek średniej odległości przewozu o 5 km (-1,9%) w wyniku spadku udziału przewozów tranzytowych w przewozach zbóż i pasz oraz w przewozach drewna.


pozostałe

- Zwiększone zapotrzebowanie na przewozy soli,
- wzrost średniej odległości przewozu o 20 km (+6,5%) – zmiana struktury relacji przewozowych.

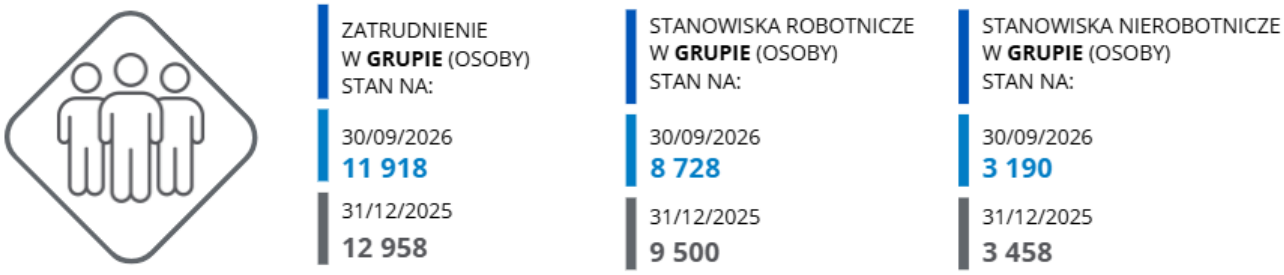
4.3 Pozostałe usługi

Grupa PKP CARGO nie wyróżnia segmentów operacyjnych prowadzonej działalności, ponieważ posiada jeden główny produkt, któremu przypisane są wszystkie istotne usługi świadczone przez Grupę. Grupa prowadzi działalność w ramach jednego głównego segmentu - krajowy i międzynarodowy przewóz towarów oraz kompleksowych usług logistycznych w zakresie kolejowych przewozów towarowych. Zarządca masy sanacyjnej jednostki dominującej analizuje dane finansowe w układzie, w jakim zostały zaprezentowane w Kwartalnym Skróconym Skonsolidowanym Sprawozdaniu Finansowym Grupy. W ramach Grupy świadczone są dodatkowo usługi związane z remontami taboru kolejowego, utrzymaniem 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

Od początku 2026 roku w Grupie PKP CARGO odnotowano spadek zatrudnienia o 1 040 osób, w tym w PKP CARGO o 746 osób. Spadek zatrudnienia w Grupie był efektem m.in. zmian w strukturze Grupy PKP CARGO, jak również naturalnej fluktuacji pracowników, przy jednoczesnym braku odtwarzania etatów.

Rysunek 18 Zatrudnienie w Grupie PKP CARGO na dzień 30 września 2026 roku oraz na dzień 31 grudnia 2025 roku



Źródło: Opracowanie własne

4.5 Inwestycje Grupy PKP CARGO

Grupa PKP CARGO w okresie 9 miesięcy 2026 roku poniosła nakłady inwestycyjne w wysokości 329,3 mln zł, tj. więcej o 8,3% w stosunku do analogicznego okresu 2025 roku. Powyższe nakłady przeznaczone były na nabycie rzeczowych aktywów trwałych oraz aktywów niematerialnych w formie zakupów, modernizacji oraz tzw. komponentu remontowego - naprawy okresowe taboru P4 i P5 oraz przeglądy okresowe taboru P3. W nakładach inwestycyjnych wykazano również prawa do użytkowania aktywów, głównie najem nieruchomości, wynikające z MSSF16.

Największa część nakładów inwestycyjnych w okresie 9 miesięcy 2026 roku w Grupie została przeznaczona na realizację zadań inwestycyjnych związanych z taborem, głównie na naprawy i przeglądy okresowe taboru (liczba napraw okresowych oraz przeglądów okresowych taboru wykonywanych w tym okresie wynika z cykli w DSU taboru zatwierdzonych przez UTK) oraz modernizacji lokomotyw - łącznie 265,3 mln zł tj. 80,6% nakładów inwestycyjnych ogółem. Ponadto Grupa poniosła nakłady na budownictwo inwestycyjne na poziomie 3,9 mln zł, na zakup maszyn, urządzeń, pozostałego wyposażenia warsztatowego oraz zakup samochodów na poziomie 5,6 mln zł oraz na informatyzację, tj. zakup sprzętu komputerowego i aktywów niematerialnych (oprogramowania) na poziomie 9,1 mln zł, a także na zakup praw do użytkowania aktywów na poziomie 45,4 mln zł, w tym: najem nieruchomości na poziomie 26,1 mln zł, napraw lokomotyw leasingowanych na poziomie 19,0 mln zł oraz pozostałych praw na poziomie 0,3 mln zł.

Tabela 17 Nakłady inwestycyjne w Grupie PKP CARGO za 9 miesięcy 2026 roku w porównaniu do 9 miesięcy 2025 roku na rzeczowe aktywa trwałe, aktywa niematerialne oraz prawa do użytkowania aktywów (mln zł)

Wyszczególnienie	9 miesięcy 2026	9 miesięcy 2025	Zmiana 2026-2025	Zmiana 2026-2025 %
Budownictwo inwestycyjne	3,9	3,8	0,1	2,6%
Modernizacja lokomotyw	8,6	41,9	-33,3	-79,5%
Maszyny, urządzenia oraz wyposażenie warsztatowe	4,1	3,6	0,5	13,9%
Teleinformatyzacja	9,1	2,6	6,5	250,0%
Pozostałe	1,5	0,7	0,8	114,3%
Komponenty w remontach, w tym:	256,7	196,9	59,8	30,4%
Naprawy i przeglądy okresowe lokomotyw	*71,1*	*62,9*	*8,2*	*13,0%*
Naprawy i przeglądy okresowe wagonów	*185,6*	*134,0*	*51,6*	*38,5%*
Prawa do użytkowania aktywów*, w tym w obszarze:	45,4	54,7	-9,3	-17,0%
Nieruchomości	*26,1*	*48,6*	*-22,5*	*-46,3%*
Taboru	*19,0*	*3,4*	*15,6*	*458,8%*
Pozostałych praw	*0,3*	*2,7*	*-2,4*	*-88,9%*
Razem	**329,3**	**304,2**	**25,1**	**8,3%**

** Nakłady na prawa do użytkowania aktywów za 9 miesięcy 2026 rok nie obejmują zwiększeń wynikających z leasingu zwrotnego lokomotywy w wysokości 6,9 mln zł*
Źródło: Opracowanie własne

4.6 Istotne informacje i zdarzenia w okresie 9 miesięcy2026 roku oraz do dnia publikacji raportu

4.6.1. Istotne decyzje i zdarzenia zaistniałe w ramach toczącego się postępowania sanacyjnego

W dniu 29 maja 2026 roku Zarząd przyjął i złożył do akt pierwszą wersję Propozycji Układowych w postępowaniu sanacyjnym PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji, prowadzonym przed Sądem Rejonowym dla m.st. Warszawy w Warszawie, XVIII Wydziałem Gospodarczym dla spraw upadłościowych i restrukturyzacyjnych, sygn. akt. WA1M/GRs/6/2024 wraz z ich uzasadnieniem, zakładającą restrukturyzację zobowiązań w wysokości ok. 2,96 mld zł, w tym spłatę gotówkową, konwersję części długu na akcje oraz umorzenie części wierzytelności.

W dniu 30 czerwca 2026 roku Zarząd Spółki przyjął i złożył do akt zmienione - w relacji do złożonych w dniu 29 maja 2026 roku - Propozycje Układowe wraz z ich uzasadnieniem. Zmiana Propozycji Układowych była konsekwencją działań podjętych przez Spółkę w celu zapewnienia finansowania wykonania układu, w tym realizacji uchwały Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 26 czerwca 2026 roku, dotyczącej podwyższenia kapitału zakładowego i docelowo pozyskania źródła finansowania gotówkowej części spłat wierzytelności.

W dniu 15 września 2026 roku Zarząd Spółki przyjął i złożył do akt zmienione Propozycje Układowe poprzez wprowadzenie dodatkowego warunkowego mechanizmu zaspokojenia części wierzytelności, które zgodnie z Propozycjami Układowymi przyjętymi przez Zarząd w dniu 30 czerwca 2026 roku nie podlegałyby zaspokojeniu, a tym samym podlegałyby umorzeniu.

Propozycje Układowe z dnia 29 maja 2026 roku, z dnia 30 czerwca 2026 roku oraz z dnia 15 września 2026 roku zostały szczegółowo przedstawione w **Sprawozdaniu Osoby Zarządzającej z działalności Grupy Kapitałowej PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji za I półrocze 2026 roku, z dnia 30 września 2026 roku.**

W okresie 9 miesięcy 2026 roku terminarz złożenia Propozycji Układowych przez PKP CARGO, złożenie Propozycji Układowych przez podmioty inne niż PKP CARGO i Zarządca oraz uzyskanie opinii Rady Wierzycieli do Propozycji Układowych był wielokrotnie zmieniany i aktualizowany w postaci kolejnych zarządzeń Sędziego-komisarza, o czym Spółka informowała w formie raportów bieżących oraz informacji w raportach okresowych. Ostatnie Zarządzenie Sędziego-komisarza w przedmiotowej sprawie wydane zostało w dniu 4 września 2026 roku.

W dniu 12 października 2026 roku Zarządca złożył do Sędziego-komisarza kolejny wniosek o zmianę harmonogramu prac nad Propozycjami Układowymi poprzez uchylenie terminu 15 października 2026 roku na przedstawienie alternatywnych Propozycji Układowych przez uprawnionych Wierzycieli, w tym Radę Wierzycieli, ewentualnie jego przesunięcie oraz odpowiednie dostosowanie terminu przedstawienia opinii przez Radę Wierzycieli. Potrzeba zmiany harmonogramu wynikła w szczególności ze zmiany okoliczności związanej z cofnięciem Spółce, postanowieniem Sądu Rejonowego dla m.st. Warszawy w Warszawie z dnia 29 września 2026 roku, zezwolenia na wykonywanie zarządu własnego. W ocenie Zarządcy przejęcie pełnego zakresu zarządzania przedsiębiorstwem wymaga uprzedniej weryfikacji jego sytuacji operacyjnej i finansowej, w tym ponownej oceny założeń finansowych stanowiących podstawę Propozycji Układowych. Zarządca wskazał również, że zmiana harmonogramu ma charakter organizacyjny i nie zmierza do ograniczenia uprawnień Rady Wierzycieli ani pozostałych Wierzycieli, w szczególności w zakresie prawa do przedstawiania własnych Propozycji Układowych. Dodatkowo w dniu 9 października 2026 roku został złożony wniosek Europejskiego Banku Inwestycyjnego z siedzibą w Luksemburgu o przedłużenie terminu na złożenie Propozycji Układowych do dnia 15 grudnia 2026 roku. Wnioskodawca nie jest uprawniony do samodzielnego składania Propozycji Układowych na podstawie art. 155 ust. 2 Prawa restrukturyzacyjnego, który wymaga posiadania przez Wierzyciela lub Wierzycieli łącznie więcej niż 30% sumy wierzytelności. Wnioskodawca zadeklarował jednak, iż wniosek, o którym mowa powyżej, został uzgodniony z innymi wierzycielami tj. BGK, PKO BP i Bankiem Pekao S.A., które miały złożyć pisma popierające, w efekcie czego limit 30% sumy wierzytelności prawdopodobnie zostanie osiągnięty.

W dniu 12 października 2026 roku Sędzia-komisarz, w następstwie złożonych przez Zarządcę i Wierzyciela – Europejski Bank Inwestycyjny wniosków, wydał Zarządzenie w przedmiocie:

- uchylenia własnych zarządzeń z dnia 30 czerwca 2026 roku oraz z dnia 4 września 2026 roku, dotyczących terminów złożenia Propozycji Układowych mających podlegać głosowaniu, jak i terminów za zaopiniowanie Propozycji Układowych przez Radę Wierzycieli;
- zobowiązania Zarządcy do przedstawienia Sędziemu-komisarzowi do dnia 4 grudnia 2026 roku wstępnej informacji o przebiegu przejmowania bieżącego zarządzania przedsiębiorstwem, podjętych działaniach oraz zidentyfikowanych najpilniejszych potrzebach operacyjnych i finansowych Spółki;
- wezwania Rady Wierzycieli, jej poszczególnych Członków oraz innych zainteresowanych Wierzycieli (w szczególności Europejskiego Banku Inwestycyjnego) do złożenia do dnia 4 grudnia 2026 roku zwięzłego stanowiska w związku z możliwym dalszym przebiegiem postępowania, możliwościami przygotowania aktualnych Propozycji Układowych, a także co do informacji o przebiegu współpracy na linii Spółka/Zarządca – Wierzyciele od chwili odebrania zarządu własnego Spółce i przejęcia całości zarządu Spółką przez Zarządcę;
- określenia, iż dalsze czynności w zakresie istotnych czynności w związku z harmonogramem postępowania, w tym harmonogramem głosowania nad układem, podjęte zostaną po dniu 4 grudnia 2026 roku, o ile okoliczności sprawy nie ulegną zmianie.

4.6.2. Sądowa restrukturyzacja spółki zależnej PKP CARGOTABOR Sp. z o.o.

Postanowieniem z dnia 2 września 2024 roku Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie otworzył w stosunku do PKP CARGOTABOR Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie postępowanie sanacyjne, wyznaczając zarządcą masy sanacyjnej Geromin Lewandowski Restrukturyzacje sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie. Jednocześnie Sąd postanowił o pozostawieniu zarządu własnego Dłużnikowi.

W dniu 24 marca 2026 roku spółka PKP CARGOTABOR złożyła do Sądu Rejonowego dla m.st. Warszawy w Warszawie Propozycje Układowe do postępowania sanacyjnego o sygnaturze WA1M/GRs/8/2024.

W dniu 22 kwietnia 2026 roku Rada Wierzycieli złożyła do akt postępowania swoje Propozycje Układowe, które zostały ujednolicone w dniu 29 maja 2026 roku.

W dniu 31 sierpnia 2026 roku Zarządca masy sanacyjnej PKP CARGOTABOR złożył do Sędziego-komisarza sprawozdanie z przebiegu głosowania nad Propozycjami Układowymi złożonymi przez Radę Wierzycieli, które w wyniku głosowania zostały przyjęte przez Wierzycieli. Za układem opowiedziało się 250 spośród 271 Wierzycieli, tj. 92,25 % Wierzycieli, którzy dysponowali wierzytelnościami na kwotę ponad 154 mln zł, tj. 97,32 % w ujęciu kapitałowym. W dniu 10 września 2026 roku Sędzia-komisarz wydał postanowienie stwierdzające przyjęcie układu.

W dniu 16 października 2026 roku Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie wydał postanowienie o zatwierdzeniu Układu przyjętego przez Wierzycieli w postępowaniu sanacyjnym prowadzonym wobec PKP CARGOTABOR Sp. z o.o.

Z dniem 24 października 2026 roku postanowienie Sądu restrukturyzacyjnego z dnia 16 października o zatwierdzeniu Układu w postępowaniu sanacyjnym prowadzonym wobec PKP CARGOTABOR Sp. z o.o. stało się prawomocne w całości. Z dniem uprawomocnienia się postanowienia o zatwierdzeniu Układu postępowanie sanacyjne prowadzone wobec PKP CARGOTABOR Sp. z o.o. zostało zakończone, a spółka przystąpiła do wykonywania Układu, w tym spłaty Wierzycieli objętych Układem, na zasadach i w terminach w nim określonych.

4.6.3. Roszczenia wobec Skarbu Państwa związane z wykonaniem Decyzji Węglowej

W dniu 23 grudnia 2025 roku Zarządca działający na rachunek Spółki złożył pozew przeciwko Skarbowi Państwa dotyczący roszczenia o odszkodowanie za tzw. decyzję węglową. Pozew został wniesiony do Sądu Okręgowego w Warszawie, Wydział Cywilny. Wartość przedmiotu sporu wynosi 1.522.424.000 zł.

Niniejszym pozwem Zarządca działający na rachunek PKP CARGO dochodzi od Skarbu Państwa – Prezesa Rady Ministrów i Ministra Aktywów Państwowych - naprawienia szkody powstałej w następstwie realizacji zadań nałożonych na Spółkę decyzją

Prezesa Rady Ministrów z dnia 25 lipca 2022 roku, nr BPRM.5020.19.2.2022(1) zmienionej decyzją Prezesa Rady Ministrów z dnia 6 października 2022 roku, nr BPRM.5020.19.2.2022 oraz niewykonania przez Skarb Państwa obowiązku zawarcia ze Spółką umowy regulującej zasady finansowania realizacji zadania objętego ww. decyzją, a wynikającego z przepisów ustawy z dnia 26 kwietnia 2007 roku o zarządzaniu kryzysowym.

W dniu 3 marca 2026 roku Spółka złożyła, w uzgodnieniu z Prokuratorią Generalną RP działającą w imieniu Skarbu Państwa, wniosek do Sądu Okręgowego w Warszawie, IV Wydział Cywilny, do sprawy o sygn. akt IV C 1433/25, o zawieszenie na podstawie art. 178 k.p.c. postepowania ws. decyzji węglowej. Złożenie wniosku było efektem podjęcia przez strony próby polubownego rozwiązania sporu. W dniu 16 marca 2026 roku postanowieniem Sądu Okręgowego w Warszawie, ww. postępowanie zostało zawieszone.

W dniu 9 września 2026 roku został złożony do Sądu Okręgowego w Warszawie, IV Wydział Cywilny, wniosek o podjęcie zawieszonego postępowania w sprawie roszczenia odszkodowawczego. Złożenie wniosku wynikało z kwestii formalnych, tj. upływu czasu na jaki postępowanie mogło zostać zawieszone przez Sąd na zgodny wniosek Stron, stosownie do treści art. 182 § 1 pkt 2 Kodeksu postępowania cywilnego. W dniu 15 września 2026 roku postanowieniem Sądu Okręgowego w Warszawie, IV Wydział Cywilny, zawieszone postępowanie zostało podjęte i jednocześnie ponownie zawieszone na podstawie art. 178 k.p.c. W okresie zawieszenia postępowania Strony postępowania kontynuują działania zmierzające do polubownego zakończenia sporu.

4.6.4. Emisje

W dniu 26 czerwca 2026 roku Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji podjęło dwie uchwały. Uchwała nr 37/2026 dotyczyła warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego w drodze emisji akcji serii M, a uchwała nr 39/2026 podwyższenia kapitału zakładowego w drodze emisji akcji serii N. Obie emisje służyły temu samemu celowi: miały być jednym ze źródeł finansowania gotówkowej części zaspokojenia wierzycieli, przewidzianej w propozycjach układowych.

Okoliczności, w których planowano przeprowadzenie emisji, uległy istotnej zmianie. Do dnia sporządzenia niniejszego sprawozdania nie wypracowano propozycji układowych, które uzyskałyby poparcie wierzycieli wystarczające do przyjęcia układu. Postanowieniem z dnia 29 września 2026 roku Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie cofnął Spółce zezwolenie na wykonywanie zarządu własnego, a harmonogram prac nad propozycjami układowymi został zmieniony.

W konsekwencji układ, którego realizacja miała być częściowo sfinansowana z emisji, nie został przyjęty przez wierzycieli ani zatwierdzony przez Sąd. Założenia dotyczące wysokości, struktury i harmonogramu finansowania wymagają ponownej weryfikacji w ramach prowadzonego przez Zarządcę przeglądu sytuacji finansowej i operacyjnej Spółki.

W odniesieniu do akcji serii N Zarządca uznał, że brak jest podstaw do rzetelnej oceny możliwości osiągnięcia celów emisji. Tym samym nie było możliwe sporządzenie prospektu zawierającego prawdziwe, rzetelne i kompletne informacje dla inwestorów. W dniu 23 października 2026 roku podjęto decyzję o odstąpieniu od złożenia do Komisji Nadzoru Finansowego wniosku o zatwierdzenie prospektu. Termin, o którym mowa w art. 431 § 4 KSH, upłynął w dniu 26 października 2026 roku. Wobec tego akcje serii N nie mogą zostać zaoferowane na podstawie uchwały nr 39/2026 w jej obecnym brzmieniu.

Odmiennie przedstawia się sytuacja akcji serii M. Uchwała nr 37/2026 nie uzależnia objęcia tych akcji od przyjęcia układu ani od przeprowadzenia emisji serii N, a warunkowe podwyższenie kapitału zakładowego zostało wpisane do rejestru. Uprawnienie do objęcia akcji serii M może zostać wykonane przez PKP S.A. do końca 2031 roku. Prospekt będzie wymagany dopiero w związku z dopuszczeniem objętych akcji do obrotu. Wykorzystanie warunkowego podwyższenia kapitału zostało odroczone do czasu ustalenia nowej struktury finansowania układu.

Powyższe decyzje nie oznaczają rezygnacji z dokapitalizowania Spółki. Podwyższenie kapitału zakładowego pozostaje rozważanym źródłem finansowania przyszłego układu. Jego struktura, skala i termin zostaną określone po zakończeniu analizy potrzeb finansowych Spółki i uzgodnieniu rozwiązań układowych z wierzycielami. W zakresie wykraczającym poza istniejące warunkowe podwyższenie kapitału będą one wymagały nowych decyzji korporacyjnych.

4.6.5. Pozostałe istotne informacje i zdarzenia

- W dniu 4 lutego 2026 roku w wyniku licytacji elektronicznej sprzedanych zostało 2 829 szt. wagonów za łączną kwotę 49,5 mln zł. Proces sprzedaży pozostałych zbędnych wagonów będzie przez Spółkę kontynuowany.
- W dniu 4 marca 2026 roku wszczęto postępowania dotyczące licytacji elektronicznej na sprzedaż 337 lokomotyw wyłączonych z eksploatacji.
- W dniu 27 kwietnia 2026 roku PKP CARGO zawarło z Shung Shin Rolling Stock Technology Ltd. z siedzibą w Republice Korei („SSRST") Porozumienie o współpracy. Przedmiotem Porozumienia jest ustanowienie ramowych zasad współpracy pomiędzy PKP CARGO a SSRST przy przygotowaniu, opracowaniu i realizacji projektu dotyczącego „Taboru kolejowego w ramach logistyki obronnej w Polsce", który zakłada rozwój nowoczesnego taboru kolejowego przeznaczonego m.in. do transportu ciężkiego sprzętu wojskowego oraz wsparcia mobilności wojskowej i systemu logistyki obronnej Rzeczypospolitej Polskiej. Szczegółowe zasady odnoszące się do zawiązania spółki celowej na rzecz realizacji ww. projektu oraz zasad finansowania i realizacji „Taboru kolejowego w ramach logistyki obronnej w Polsce" określone zostaną w umowie inwestycyjnej oraz umowach finansowych. Porozumienie ma charakter niewiążący i obowiązuje przez okres 12 miesięcy. W tym czasie PKP CARGO oraz SSRST będą prowadzić negocjacje w celu zawarcia szczegółowych umów współpracy.
- W dniu 28 kwietnia 2026 roku Rada Nadzorcza Spółki zatwierdziła Strategię Restrukturyzacyjną Grupy Kapitałowej PKP CARGO na lata 2025-2031. Strategia ta zakłada systematyczny rozwój Grupy oparty o 9 inicjatyw strategicznych i kluczowe projekty, ukierunkowane na odzyskanie stabilności finansowej oraz przywrócenie trwałej rentowności działalności operacyjnej. Priorytetem Strategii Restrukturyzacyjnej jest realizacja planowanych środków restrukturyzacyjnych oraz skuteczne zawarcie i realizacja układu z Wierzycielami, a zaproponowane inicjatywy stanowią punkt wyjścia do rozmów z Wierzycielami, w szczególności w zakresie form, terminów oraz wartości przyszłych spłat w ramach zawieranych ugód. Równolegle Strategia Restrukturyzacyjna koncentruje się na rozwoju oferty produktowej w perspektywicznych segmentach rynku, podnoszeniu efektywności kosztowej i procesowej, a także wdrażaniu inicjatyw wspierających transformację biznesową i poprawę płynności w całej Grupie Kapitałowej, stąd określa ona kluczowe działania optymalizacyjne, operacyjne i organizacyjne, których celem będzie trwała poprawa efektywności operacyjnej oraz konkurencyjności Grupy na rynku przewozów towarowych. Szerzej Strategia Restrukturyzacyjna opisana została w Raporcie rocznym Spółki i Grupy Kapitałowej PKP CARGO za rok 2025, szczegółowe informacje udostępnione są także na stronie internetowej Spółki.
- W dniu 11 maja 2026 roku PKP CARGO zawarło porozumienie z Ministrem Obrony Narodowej określając ramy współpracy Stron w obszarze kolejowego transportu na potrzeby obronności państwa. Zawarcie porozumienia wynikało z potrzeby dalszego wzmacniania zdolności transportowych i logistycznych wykorzystywanych na potrzeby obronności państwa, w tym zapewnienia odpowiedniej mobilności wojskowej w warunkach zmieniającego się otoczenia geopolitycznego. Porozumienie jest istotne z punktu widzenia roli pełnionej przez PKP CARGO w systemie zabezpieczenia logistycznego państwa oraz doprowadzi do dalszego rozwoju Spółki w obszarze specjalistycznych przewozów kolejowych i usług logistycznych.
- W dniu 19 czerwca 2026 roku Zwyczajne Walne Zgromadzenie Spółki (ZWZ) zatwierdziło jednostkowe i skonsolidowane sprawozdanie finansowe Spółki i Grupy za rok 2025 wraz ze sprawozdaniem z działalności w ww. okresie. Ponadto ZWZ m.in. dokonało podziału zysku netto PKP CARGO za rok 2025, udzieliło absolutorium Zarządowi i Radzie Nadzorczej Spółki, dokonało zmian w Statucie Spółki oraz w Polityce wynagrodzeń Członków Zarządu i Rady Nadzorczej PKP CARGO S.A.
- W dniu 10 lipca 2026 roku Spółka podpisała z Centralnym Portem Komunikacyjnym sp. z o.o. list intencyjny dotyczący wyrażenia woli nawiązania współpracy polegającej na wypracowaniu koncepcji i następnie udziału PKP CARGO w przedsięwzięciach związanych z rozwojem kolejowego transportu towarowego w ramach programu inwestycyjnego „Port Polska", obejmującego budowę nowego lotniska centralnego, infrastruktury kolejowej, drogowej oraz centrum logistycznego.
- W dniu 31 lipca 2026 roku Spółka zawarła z PGE Górnictwo i Energetyka Konwencjonalna S.A. umowy na świadczenie usług przewozu transportem kolejowym węgla kamiennego, kamienia wapiennego oraz mączki wapiennej do Oddziałów spółki PGE Górnictwo i Energetyka Konwencjonalna S.A. Umowy obowiązywać będą w okresie 8 miesięcy

liczonych od dnia ich zawarcia. Łączny wolumen objęty umowami wynosi 1,715 mln ton, natomiast maksymalna łączna wartość Umów w okresie obowiązywania wynosi 76,1 mln zł brutto.

- W dniu 14 września 2026 roku PKP CARGO zawarło z Enea Wytwarzanie Sp. z o.o. trzy umowy na świadczenie usług przewozu transportem kolejowym węgla energetycznego z Lubelskiego Węgla „Bogdanka" S.A. na rzecz Enea Wytwarzanie Sp. z o.o. Umowy obowiązywać będą w okresie 21 miesięcy liczonych od dnia ich zawarcia. Łączny wolumen przewozów objęty umowami wynosi 5 mln ton, natomiast maksymalna łączna wartość umów w okresie ich obowiązywania wyniesie ok. 126 mln zł brutto.
- W dniu 24 września 2026 roku wszczęto postępowanie dotyczące licytacji elektronicznej na sprzedaż lokomotyw wyłączonych z eksploatacji, które nie znalazły nabywców w postępowaniu rozpoczętym w dniu 4 marca 2026 roku.
- W dniu 30 września 2026 roku zawarte zostały dwa aneksy do umów z ArcelorMittal Poland S.A. oraz ArcelorMittal Warszawa Sp. z o.o. Na mocy aneksów okres obowiązywania obu umów został przedłużony do dnia 31 grudnia 2028 roku. W ramach współpracy Spółka będzie kontynuować realizację przewozów towarów z różnych segmentów towarowych na rzecz wskazanych spółek z Grupy ArcelorMittal. Szacowana łączna wartość przewozów w okresie objętym aneksami wynosi 239 mln zł netto.
- W dniu 19 października 2026 roku zakończył się proces podpisywania umów z oferentami, którzy uczestniczyli w rozpoczętej 4 marca 2026 roku licytacji elektronicznej w postępowaniu na sprzedaż 337 lokomotyw wyłączonych z eksploatacji. Łącznie sprzedanych zostało 106 z 337 lokomotyw za kwotę 26,4 mln zł netto. Wpływy ze sprzedaży zostały ujęte w wynikach skonsolidowanych za III kwartał 2026 roku w kwocie 24,6 mln zł oraz zostaną ujęte w wynikach skonsolidowanych za IV kwartał 2026 roku w kwocie 1,8 mln zł.
- W dniu 6 listopada 2026 Prokuratura Regionalna w Warszawie wydala postanowienie o umorzeniu śledztwa w zakresie szkody poniesionej przez Spółkę w związku z realizacją decyzji Prezesa Rady Ministrów z dnia 25 lipca 2022 r. i decyzji zmieniającej z dnia 6 października 2022 r., dotyczącej priorytetowego transportu węgla na terenie kraju. Prokurator postanowił umorzyć śledztwo stwierdzając brak znamion czynu zabronionego. Postanowienie nie jest prawomocne. Przysługuje na nie zażalenie na zasadach określonych w Kodeksie postępowania karnego. W dniu 24 listopada PKP CARGO złożyło zażalenie na ww. postanowienie. Postanowienie Prokuratora oraz złożenie zażalenia nie ma wpływu na istnienie oraz zakres roszczeń dochodzonych na rzecz Spółki w postępowaniu cywilnym przeciwko Skarbowi Państwa, które jest prowadzone i zostało opisane w rozdziale **4.6.3 Roszczenia wobec Skarbu Państwa związane z wykonaniem Decyzji Węglowej.**

5. Analiza sytuacji finansowo-majątkowej Grupy Kapitałowej PKP CARGO

5.1 Podstawowe wielkości ekonomiczno-finansowe Grupy PKP CARGO

5.1.1. Wybrane dane finansowe Grupy PKP CARGO i PKP CARGO S.A.

Tabela 18 Wybrane dane finansowe Grupy Kapitałowej PKP CARGO

Grupa Kapitałowa PKP CARGO	w mln PLN[46]		w mln EUR	
	9 miesięcy 2026	9 miesięcy 2025	9 miesięcy 2026	9 miesięcy 2025
Kursy wymiany (PLN/EUR)			**4,2800**	**4,2365**
Przychody z działalności operacyjnej	2 862,1	2 834,6	668,7	669,1
Zysk / (strata) na działalności operacyjnej	-109,5	90,8	-25,6	21,4
Zysk / (strata) przed opodatkowaniem	-160,0	-3,5	-37,4	-0,8
Zysk / (strata) netto	-137,1	-10,4	-32,0	-2,5
Całkowite dochody przypadające akcjonariuszom jednostki dominującej	-130,7	-20,5	-30,5	-4,8
Średnia ważona liczba akcji (szt.)	44 786 917	44 786 917	44 786 917	44 786 917
Średnia ważona liczba akcji przyjęta do kalkulacji zysku rozwodnionego (szt.)	44 786 917	44 786 917	44 786 917	44 786 917
Zysk / (strata) na akcję (PLN/szt.)	-3,06	-0,23	-0,71	-0,05
Zysk / (strata) rozwodniony na akcję (PLN/szt.)	-3,06	-0,23	-0,71	-0,05
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	350,7	254,2	81,9	60,0
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	-173,7	-94,9	-40,6	-22,4
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	-232,9	-177,1	-54,4	-41,8
Zmiana stanu środków pieniężnych i ich ekwiwalentów	-55,9	-17,8	-13,1	-4,2
Grupa Kapitałowa PKP CARGO	**30/09/2026**	**31/12/2025**	**30/09/2026**	**31/12/2025**
Kursy wymiany (PLN/EUR)			**4,3672**	**4,2267**
Aktywa trwałe	4 766,6	4 912,0	1 091,5	1 162,1
Aktywa obrotowe	1 174,9	1 226,3	269,0	290,1
Aktywa trwałe zaklasyfikowane jako przeznaczone do sprzedaży	106,8	113,9	24,5	26,9
Kapitał zakładowy	44,8	44,8	10,3	10,6
Kapitał własny przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej	645,8	776,5	147,9	183,7
Zobowiązania długoterminowe	1 682,7	1 916,1	385,3	453,3
Zobowiązania krótkoterminowe	3 719,8	3 559,6	851,8	842,2

Źródło: Kwartalne Skrócone Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe Grupy Kapitałowej PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji za okres 9 miesięcy zakończony 30 września 2026 roku sporządzone zgodnie z MSSF UE

[46] W niniejszym dokumencie dla łatwiejszego odbioru zastosowano zaokrąglenia niepowodujące istotnych odchyleń w prezentowanych danych. W przypadkach wystąpienia ryzyka zniekształcenia danych zostały one wykazane z większą dokładnością.

Tabela 19 Wybrane dane finansowe PKP CARGO S.A.

PKP CARGO S.A.	w mln PLN[47]		w mln EUR	
	9 miesięcy 2026	9 miesięcy 2025	9 miesięcy 2026	9 miesięcy 2025
Kursy wymiany (PLN/EUR)			**4,2800**	**4,2365**
Przychody z działalności operacyjnej	2 088,2	2 032,4	487,9	479,7
Zysk / (strata) na działalności operacyjnej	-179,9	96,1	-42,0	22,7
Zysk / (strata) przed opodatkowaniem	-207,2	-35,4	-48,4	-8,4
Zysk / (strata) netto	-168,8	-43,2	-39,4	-10,2
Całkowite dochody przypadające akcjonariuszom jednostki dominującej	-176,7	-73,8	-41,3	-17,4
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.)	-3,77	-0,96	-0,88	-0,23
Zysk / (strata) rozwodniony na akcję (PLN/szt.)	-3,77	-0,96	-0,88	-0,23
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	258,6	162,5	60,4	38,4
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	-107,1	-74,9	-25,0	-17,7
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	-185,7	-158,4	-43,4	-37,4
Zmiana stanu środków pieniężnych i ich ekwiwalentów	-34,2	-70,8	-8,0	-16,7
PKP CARGO S.A.	**30/09/2026**	**31/12/2025**	**30/09/2026**	**31/12/2025**
Kursy wymiany (PLN/EUR)			**4,3672**	**4,2267**
Aktywa trwałe	4 725,6	4 756,9	1 082,1	1 125,4
Aktywa obrotowe	659,6	701,8	151,0	166,0
Aktywa trwałe zaklasyfikowane jako przeznaczone do sprzedaży	106,0	113,9	24,3	26,9
Kapitał zakładowy	44,8	44,8	10,3	10,6
Kapitał własny	383,9	560,6	87,9	132,5
Zobowiązania długoterminowe	1 445,7	1 613,2	331,0	381,7
Zobowiązania krótkoterminowe	3 661,6	3 398,8	838,5	804,1

Źródło: Kwartalna Informacja Finansowa PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji za okres 9 miesięcy zakończony 30 września 2026 roku

W okresach objętych Kwartalnym Skróconym Skonsolidowanym Sprawozdaniem Finansowym Grupy Kapitałowej PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji oraz Kwartalną Informacją Finansową PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji za okres 9 miesięcy zakończony dnia 30 września 2026 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: 30.09.2026 – 4,3672 PLN/EUR, 31.12.2025 – 4,2267 PLN/EUR;
- średni kurs w okresie, obliczony jako średnia arytmetyczna kursów obowiązujących na ostatni dzień każdego miesiąca w danym okresie: 01.01 - 30.09.2026 - 4,2800 PLN/EUR, 01.01 - 30.09.2025 - 4,2365 PLN/EUR.

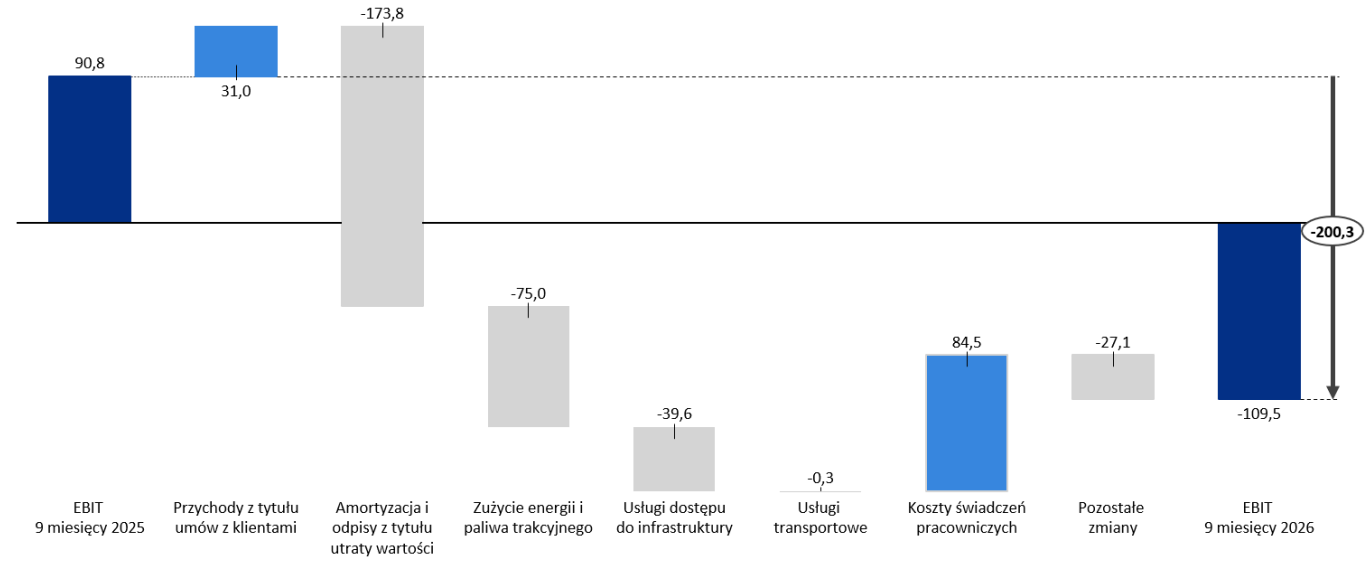
[47] W niniejszym dokumencie dla łatwiejszego odbioru zastosowano zaokrąglenia niepowodujące istotnych odchyleń w prezentowanych danych. W przypadkach wystąpienia ryzyka zniekształcenia danych zostały one wykazane z większą dokładnością.

5.1.2. Analiza wybranych danych finansowych Grupy PKP CARGO

Sprawozdanie z wyników Grupy PKP CARGO

W okresie 9 miesięcy 2026 roku wynik EBIT wyniósł -109,5 mln zł, tj. pogorszył się w porównaniu do analogicznego okresu 2025 roku o 200,3 mln zł.

Rysunek 19 Wynik EBIT w okresie 9 miesięcy 2026 roku w porównaniu do analogicznego okresu 2025 roku (w mln zł)



Źródło: Opracowanie własne

Najważniejsze odchylenia wpływające na wynik EBIT w okresie 9 miesięcy 2026 roku w porównaniu do 9 miesięcy 2025 roku zostały opisane poniżej:

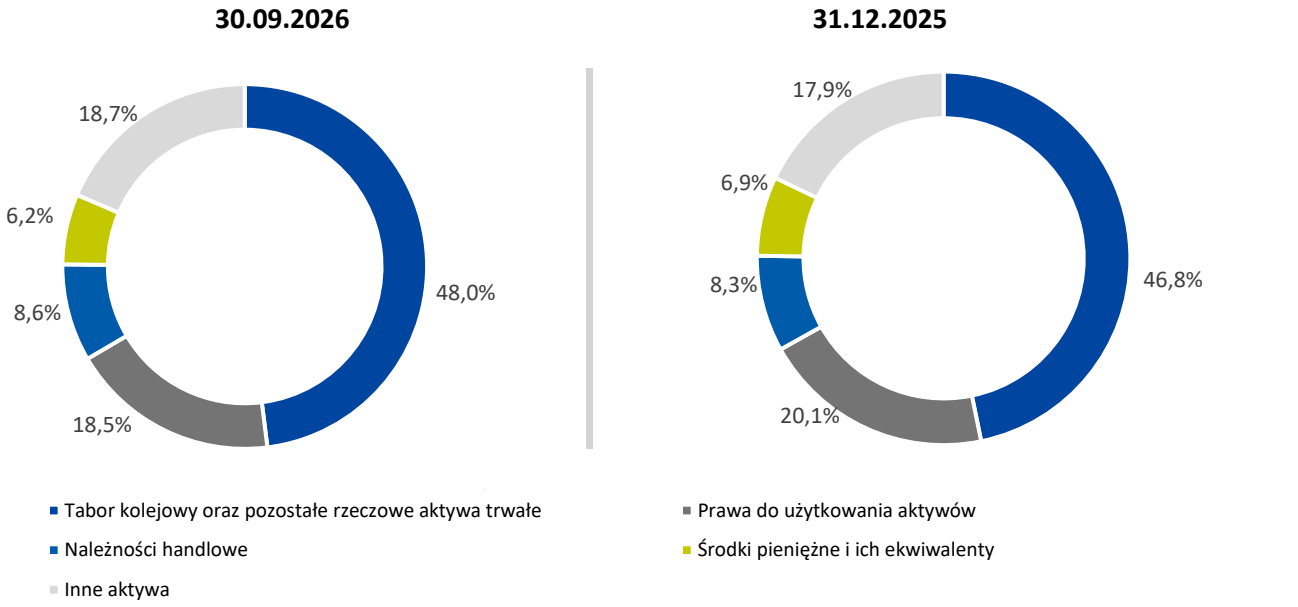
- wzrost przychodów z tytułu umów z klientami (w tym przede wszystkim przychodów z usług przewozowych i spedycji) był bezpośrednim efektem wzrostu przewiezionej masy. Szczegóły dotyczące działalności przewozowej Grupy PKP CARGO zostały opisane w rozdziale **4.2.5 Przewozy kolejowe Grupy PKP CARGO**;
- wzrost kosztów amortyzacji i odpisów z tytułu utraty wartości jest, z jednej strony efektem wyższego poziomu rozwiązanych odpisów z tytuł utraty wartości w okresie 9 miesięcy 2025 roku,; z drugiej strony rozwiązane odpisy z tytułu utraty wartości, które miały miejsce w okresie 2025 roku oraz w I półroczu 2026 roku przełożyły się na wzrost podstawy naliczania amortyzacji, a tym samym wzrost kosztów w okresie 9 miesięcy 2026 roku;
- wzrost kosztów zużycia energii trakcyjnej i paliwa trakcyjnego powiązany m.in. ze wzrostem pracy przewozowej;
- wzrost kosztów usług dostępu do infrastruktury w związku ze wzrostem pracy przewozowej;
- spadek kosztów świadczeń pracowniczych był efektem m.in. działań restrukturyzacyjnych (zwolnienia grupowe w 2024 i II półroczu 2025 roku), jak również naturalnej fluktuacji pracowników, przy jednoczesnym braku odtwarzaniu etatów, skutkujących niższym poziomem zatrudnienia w 9 miesiącach 2026 roku. Szczegółowe zmiany dot. poziomu zatrudnienia zaprezentowano w rozdziale **4.4 Informacje dotyczące zatrudnienia**;
- wzrost kosztów na pozycji pozostałe zmiany wynikał głównie z wyższego poziomu kosztów usług manewrowych, trakcyjnych i rewidenckich, wyższej wartości sprzedanych materiałów i towarów, wyższych kosztów odsetek od zobowiązań handlowych oraz pozostałych zobowiązań i utworzonych odpisów aktualizujących należności handlowe przy jednoczesnym spadku kosztów usług rekultywacyjnych, usług remontowych i utrzymania składników majątku oraz usług przeładunkowych.

Sprawozdanie z sytuacji finansowej Grupy PKP CARGO

AKTYWA

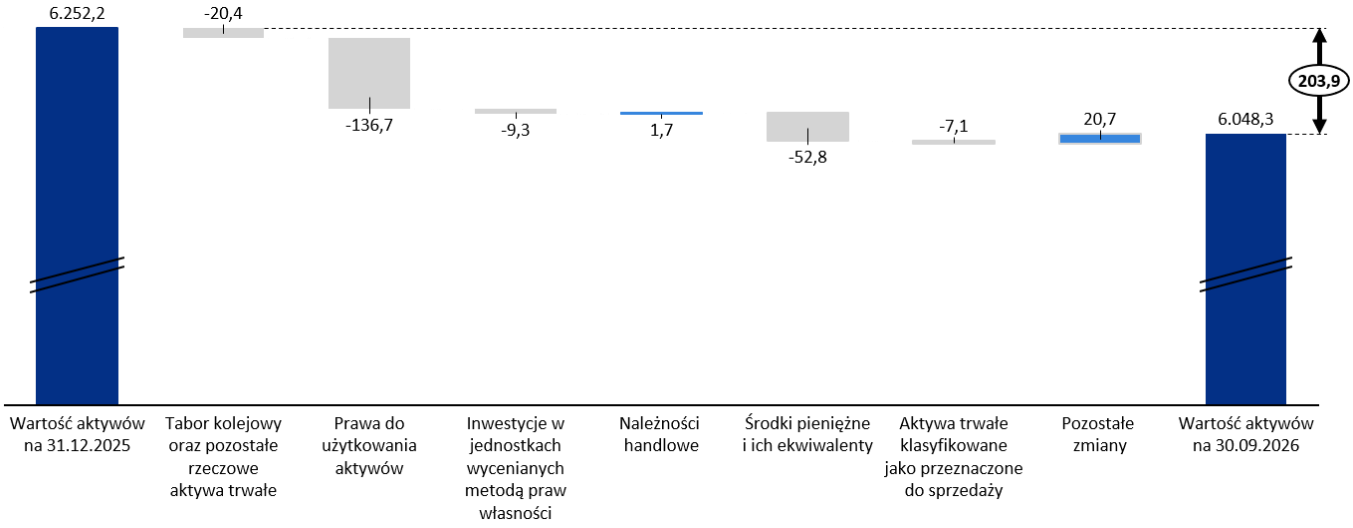
Największy udział w strukturze aktywów Grupy PKP CARGO na dzień 30 września 2026 roku miały: tabor kolejowy oraz pozostałe rzeczowe aktywa trwałe, które odpowiadały łącznie za 48,0 % sumy aktywów wobec 46,8% na dzień 31 grudnia 2025 roku. Spośród aktywów obrotowych, w tym okresie największy udział w całości aktywów miały należności handlowe, których wartość stanowiła 8,6 %, wobec 8,3 % na dzień 31 grudnia 2025 roku.

Rysunek 20 Struktura aktywów – stan na 30 września 2026 roku oraz 31 grudnia 2025 roku



Źródło: Opracowanie własne

Rysunek 21 Zmiana wartości aktywów Grupy w okresie 9 miesięcy 2026 roku (w mln zł)



Źródło: Opracowanie własne

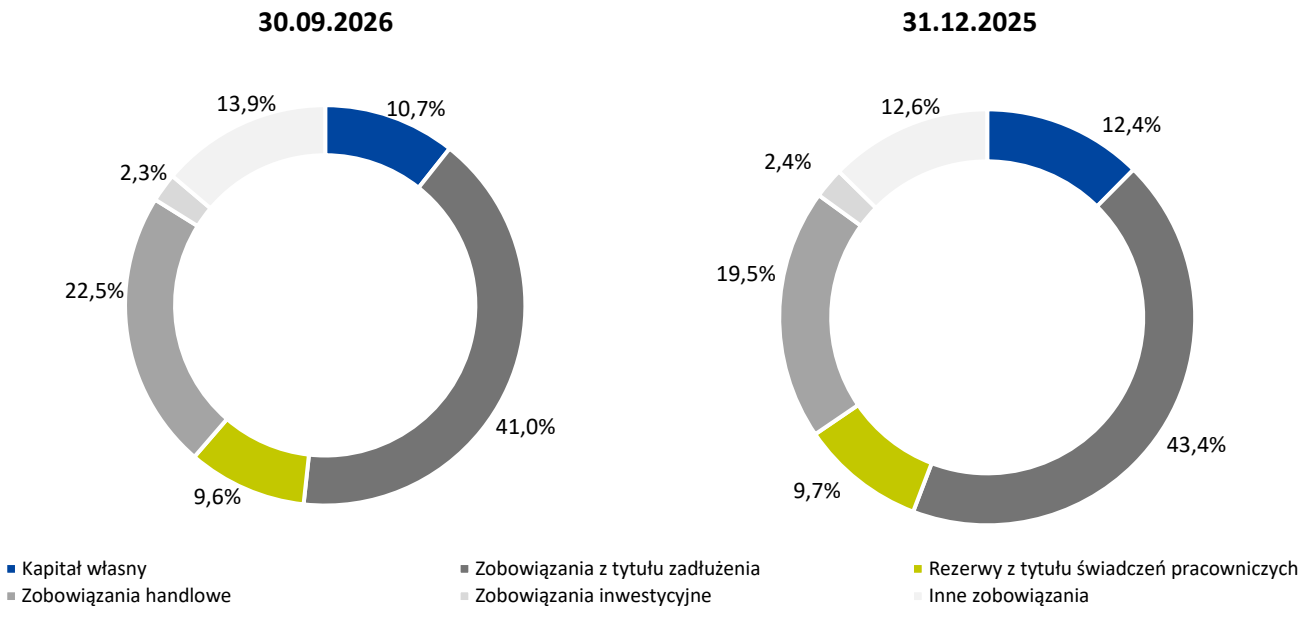
Wyjaśnienia najważniejszych zmian wpływających na wartość aktywów na dzień 30 września 2026 roku w porównaniu do dnia 31 grudnia 2025 roku zostały opisane poniżej:

- spadek wartości taboru kolejowego oraz pozostałych rzeczowych aktywów trwałych wynika głównie z bieżącej amortyzacji okresu oraz przesunięcia taboru kolejowego (lokomotyw) i nieruchomości, które są przewidziane do sprzedaży do pozycji aktywa trwałe klasyfikowane jako przeznaczone do sprzedaży przy jednoczesnym przesunięciu nieruchomości z pozycji aktywa trwałe klasyfikowane jako przeznaczone do sprzedaży na pozycję pozostałe rzeczowe aktywa trwałe (zawieszenie procesu sprzedaży – alternatywa zagospodarowania nieruchomości);
- spadek praw do użytkowania aktywów na skutek wyższej wartości kosztów amortyzacji i odpisów z tytułu utraty wartości ponad nowe prawa oraz zmniejszeniem pozycji praw w związku z transakcją sprzedaży i utratą kontroli nad spółką CARGOTOR Sp. z o.o.;
- spadek inwestycji w jednostkach wycenianych metodą praw własności wynikający głównie ze sprzedaży udziałów spółki Terminale Przeładunkowe Sławków - Medyka Sp. z o.o.;
- spadek wartości środków pieniężnych jest wypadkową zmian opisanych w **5.1.3 Sprawozdanie z przepływów pieniężnych Grupy PKP CARGO**;
- spadek wartości aktywów trwałych przeznaczonych do sprzedaży wynikał przede wszystkim z dokonanej w okresie 9 miesięcy 2026 roku sprzedaży 2.829 szt. wagonów i 97 szt. lokomotyw oraz z wyłączenia ze sprzedaży nieruchomości i urządzeń w Szczecinie (w związku z analizą alternatywnych sposobów ich zagospodarowania), przy jednoczesnym przeklasyfikowaniu do tej pozycji kolejnych składników taboru kolejowego i nieruchomości przeznaczonych do sprzedaży;
- wzrost w pozycji pozostałe zmiany wynika ze wzrostu aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego i rozrachunków z tytułu zabezpieczeń (kaucje, wadia, gwarancje) przy jednoczesnym spadku należności leasingowych.

KAPITAŁY WŁASNE I ZOBOWIĄZANIA

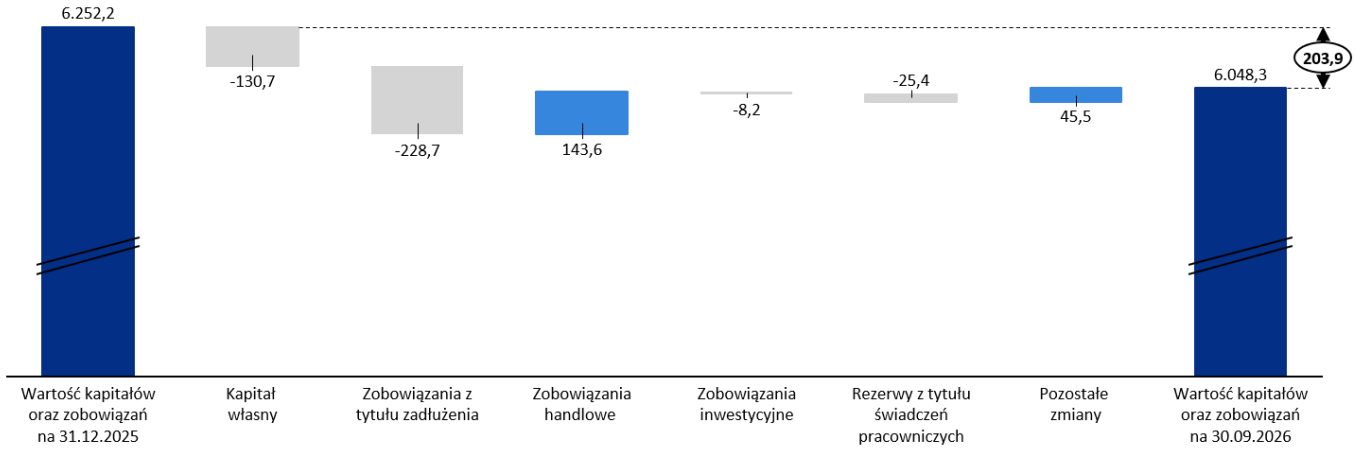
Największy udział w strukturze kapitałów własnych oraz zobowiązań Grupy PKP CARGO posiadały zobowiązania z tytułu zadłużenia, które stanowiły 41,0% udziału sumy kapitałów własnych i zobowiązań na dzień 30 września 2026 roku wobec 43,4% na dzień 31 grudnia 2025 roku. W tym okresie kapitały własne odpowiadały za 10,7% sumy kapitałów własnych i zobowiązań wobec 12,4% na dzień 31 grudnia 2025 roku.

Rysunek 22 Struktura kapitałów własnych i zobowiązań Grupy – stan na 30 września 2026 roku oraz 31 grudnia 2025 roku



Źródło: Opracowanie własne

Rysunek 23 Zmiana wartości kapitałów własnych i zobowiązań Grupy w okresie 9 miesięcy 2026 roku (w mln zł)



Źródło: Opracowanie własne

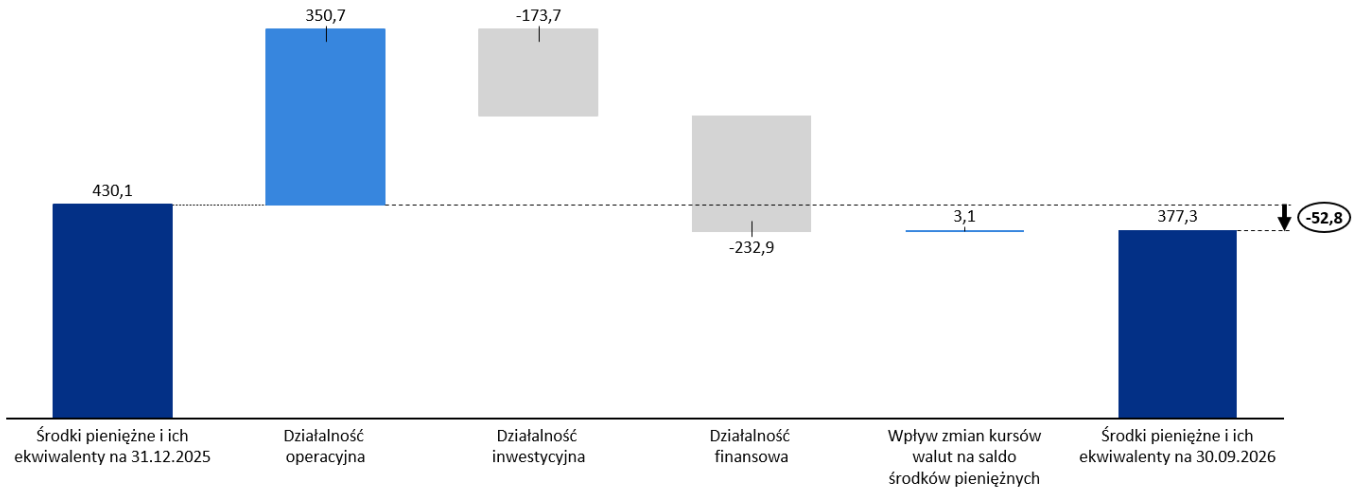
Wyjaśnienia najważniejszych zmian wpływających na wartość kapitałów własnych i zobowiązań na dzień 30 września 2026 roku w porównaniu do dnia 31 grudnia 2025 roku zostały opisane poniżej:

- spadek wartości kapitału własnego wynika głównie z wykazanej przez Grupę PKP CARGO straty netto za okres 9 miesięcy 2026 roku (pozycja zyski zatrzymane/niepokryte straty);
- spadek zobowiązań z tytułu zadłużenia w wyniku spłat leasingów,kredytów oraz spłata środków otrzymanych z FGŚP wraz z odsetkami;
- wzrost zobowiązań handlowych, głównie w wyniku wzrostu zobowiązań z tytułu dostaw i usług powiązanych m.in. ze wzrostem pracy przewozowej oraz przyrostem zobowiązań przeterminowanych;
- wzrost na pozycji pozostałe zmiany dotyczy wzrostu zobowiązań z tytułu ZFŚS, zobowiązań z tytułu zabezpieczeń (kaucje, wadia, gwarancje), rozliczeń z tytułu VAT oraz wzrostu rezerwy restrukturyzacyjnej, przy jednoczesnym spadku rozrachunków z pracownikami i zobowiązań z tytułu podatku dochodowego.

5.1.3 Sprawozdanie z przepływów pieniężnych Grupy PKP CARGO

Wartość środków pieniężnych i ich ekwiwalentów na dzień 30 września 2026 roku w porównaniu ze stanem na dzień 31 grudnia 2025 roku spadła o 52,8 mln zł.

Rysunek 24 Przepływy pieniężne Grupy PKP CARGO w okresie 9 miesięcy 2026 roku (w mln zł)



Źródło: Opracowanie własne

Największy wpływ na wartość środków pieniężnych i ich ekwiwalentów w okresie 9 miesięcy 2026 roku w porównaniu do dnia 31 grudnia 2025 roku miały:

- dodatnie przepływy pieniężne z działalności operacyjnej osiągnięto przy stracie brutto na poziomie 160,0 mln zł, amortyzacji i odpisach z tytułu utraty wartości na poziomie 364,9 mln zł oraz dodatnich przepływach wynikających ze zmian w kapitale obrotowym w wysokości 161,6 mln zł;
- ujemne przepływy z działalności inwestycyjnej wynikały przede wszystkim z wydatków z tytułu nabycia niefinansowych aktywów trwałych w wysokości 304,6 mln zł (głównie inwestycje taborowe) przy jednoczesnych wpływach ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych (głównie sprzedaż wagonów i lokomotyw) w wysokości 85,1 mln zł, wpływów ze sprzedaży jednostki zależnej w wysokości 25,6 mln zł (po zmniejszeniu o zbyte środki pieniężne), wpływów ze sprzedaży udziałów we wspólnym przedsięwzięciu w wysokości 11,5 mln zł oraz otrzymanych dywidend w wysokości 3,4 mln zł;
- ujemne przepływy pieniężne z działalności finansowej odzwierciedlają głównie efekt spłaty kredytów oraz leasingów wraz z odsetkami w wysokości 202,8 mln zł oraz spłaty środków otrzymanych z FGŚP wraz z odsetkami w wysokości 30,1 mln zł.

5.1.4 Wybrane wskaźniki finansowe i operacyjne Grupy PKP CARGO

W poniższej tabeli zaprezentowano istotne wskaźniki finansowe i operacyjne Grupy PKP CARGO w okresie 9 miesięcy 2026 roku w porównaniu do analogicznego okresu roku poprzedniego.

Tabela 20 Wybrane wskaźniki finansowe i operacyjne Grupy PKP CARGO w okresie 9 miesięcy 2026 roku w porównaniu do analogicznego okresu 2025 roku

Wyszczególnienie	9 miesięcy 2026	9 miesięcy 2025	Zmiana	Tempo zmian
			2026 - 2025	2026 - 2025
Marża EBITDA[1]	8,9%	9,9%	-1,0	-10,1%
Marża wyniku netto (ROS)[2]	-4,8%	-0,4%	-4,4	-
ROA[3]	-1,4%	-25,4%	24,0	-
ROE[4]	-13,5%	-224,2%	210,7	-
Średnia odległość pokonywana przez 1 lokomotywę (km dziennie)[5]	189,9	184,8	5,1	2,8%
Średni tonaż pociągu brutto na lokomotywę pracującą (w tonach)[6]	1 475,0	1 426,0	49,0	3,4%
Średni czas pracy lokomotywy dziennie (godz. dziennie) [7]	11,5	11,2	0,3	2,7%
Praca przewozowa na zatrudnionego (tys. tkm/zatrudnionego)[8]	1 083,7	841,9	241,8	28,7%

Źródło: Opracowanie własne

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

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

Największy wpływ na ww. wskaźniki w okresie 9 miesięcy 2026 roku w porównaniu do analogicznych 9 miesięcy 2025 roku miały:

- w okresie 9 miesięcy 2026 roku marża EBITDA uległa pogorszeniu. Szczegółowe informacje o przyczynach zmian EBITDA i wyniku netto są przedstawione w rozdziale **5.1. Podstawowe wielkości ekonomiczno-finansowe Grupy PKP CARGO**;
- w okresie 9 miesięcy 2026 roku wskaźniki ROA oraz ROE uległy poprawie przede wszystkim na skutek osiągnięcia lepszego wyniku netto w ujęciu rocznym;
- niewielki wzrost średniodobowego przebiegu lokomotywy jest efektem optymalizacji procesu przewozowego;
- wzrost średniego tonażu pociągu brutto na lokomotywę jest efektem lepszego wykorzystania lokomotyw i optymalizacji procesu przewozowego;
- wzrost wskaźnika pracy przewozowej na zatrudnionego wynika głównie ze spadku przeciętnego zatrudnienia o 13,3% r/r, przy wzroście pracy przewozowej o 11,6% r/r.

5.1.5 Odpisy z tytułu utraty wartości aktywów Grupy Kapitałowej PKP CARGO

Istotny wpływ na wyniki finansowe Grupy za III kwartał 2026 roku miały przeprowadzone na dzień 30 września 2026 roku testy na utratę wartości aktywów. W wyniku przeprowadzonych testów ustalono, że wartość odzyskiwalna testowanych aktywów była niższa od ich wartości bilansowej, w związku z czym Grupa utworzyła odpisy z tytułu utraty wartości aktywów w łącznej wysokości 263,4 mln zł. Szczegóły dotyczące odpisów zaprezentowane zostały w **Nocie 1.6 Kwartalnego Skróconego Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego Grupy Kapitałowej PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji.**

Na utworzenie odpisów z tytułu utraty wartości aktywów główny wpływ miał wzrost stopy dyskontowej WACC, spowodowany wzrostem stopy wolnej od ryzyka.

Zgodnie z szacunkami wyników sporządzonymi na dzień 23 listopada 2026 roku, o których Spółka informowała w raporcie bieżącym nr 91/2026, po wyłączeniu wpływu powyższych odpisów szacunkowy skonsolidowany wynik EBIT Grupy za III kwartał 2026 roku wyniósłby -33,6 mln zł, a szacunkowa strata netto 41,9 mln zł.

W przypadku danych za 9 miesięcy 2026 roku, po wyłączeniu wpływu powyższych odpisów i uwzględniając efekt aktualizacji odpisów z tytułu utraty wartości aktywów Grupy Kapitałowej w związku z przeprowadzonymi testami na dzień 30 czerwca 2026 roku, na podstawie których rozwiązano odpisy z tytułu utraty wartości aktywów Grupy w wysokości około 246,0 mln zł, skonsolidowany wynik EBIT Grupy za okres 9 miesięcy 2026 roku wyniósłby -92,1 mln zł, a strata netto 122,4 mln zł.

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

Wpływ sytuacji geopolitycznej na działalność Grupy PKP CARGO

Sytuacja geopolityczna wywiera istotny wpływ na funkcjonowanie światowej i krajowej gospodarki, determinując poziom realizacji przewozów kolejowych w Polsce, a tym samym wyniki finansowe i operacyjne podmiotów z Grupy PKP CARGO.

Trwająca wojna pomiędzy Rosją a Ukrainą, skutecznie ogranicza wymianę gospodarczą w kierunku wschodnim, uderzając w szczególności w dynamicznie rozwijający się wcześniej segment przewozów intermodalnych. Ubytek ten jest jedynie w niewielkim stopniu kompensowany przewozami realizowanymi na rzecz wsparcia i odbudowy Ukrainy. Jednocześnie silne rozbieżności interesów globalnych mocarstw, oraz państw aspirujących, pogłębiają niestabilność międzynarodową, co bezpośrednio przekłada się na wolumeny realizowanych przewozów i osiągnę z nich rezultaty.

Obserwowany powrót do protekcjonizmu gospodarczego – objawiający się wprowadzeniem ceł oraz pozataryfowych barier handlowych, takich jak kontyngenty czy systemy pozwoleń – wyraźnie hamuje rozwój międzynarodowych powiązań gospodarczych. W odpowiedzi na zawirowania rynkowe Unia Europejska zmuszona jest zacieśniać ochronę jednolitego rynku, balansując przy tym rozbieżne interesy poszczególnych państw członkowskich. Postępująca deglobalizacja oraz towarzyszące jej szoki podażowe generują systematyczny wzrost kosztów prowadzenia działalności gospodarczej.

Pozytywnym, choć wciąż oddziałującym w zauważalnie mniejszej skali czynnikiem równoważącym, są procesy *nearshoringu* oraz *reshoringu* (przenoszenia produkcji bliżej rynków zbytu). Zjawiska te stymulują wymianę towarową wewnątrz Europejskiego Obszaru Gospodarczego, wspierając popyt na usługi przewozowe świadczone przez podmioty z Grupy PKP CARGO.

Kryzys energetyczny wywołany konfliktem na Bliskim Wschodzie, poprzez generowanie kolejnych szoków podażowych, destabilizuje logistykę, oraz ciągłość produkcji w globalnych łańcuchach wartości. Skutkuje to bezpośrednim spadkiem zapotrzebowania na usługi kolejowego transportu towarowego. Działania zbrojne w tym regionie – w tym niszczycielskie ataki rakietowe oraz z użyciem bezzałogowych statków powietrznych na infrastrukturę państw regionu – prowadzą do wstrzymywania lub ograniczania produkcji kluczowych komponentów. Zjawisko to dotyka również branż niekojarzonych bezpośrednio z Bliskim Wschodem, takich jak przemysł chemiczny, hutniczy czy rolnictwo, co wprost ogranicza masę towarową dostępną do przewozu koleją.

Eskalacja konfliktów zbrojnych oraz rosnące potrzeby pożyczkowe państw przekładają się na utrzymywanie wysokiego kosztu pieniądza. Polityka banków centralnych oraz wzrost rynkowych stóp procentowych podnoszą koszty finansowania zarówno dla przedsiębiorstw, jak i gospodarstw domowych. W konsekwencji ogranicza to skłonność do konsumpcji oraz hamuje aktywność inwestycyjną, co dodatkowo osłabia popyt na przewozy.

Utrzymująca się niepewność geopolityczna skłania inwestorów do wstrzymywania nowych projektów rozwojowych i powoduje dalsze zaburzenia na rynkach. Niepełne wykorzystanie mocy wytwórczych w przemyśle sprzyja redukcji wymiany towarowej i generuje dodatkowe koszty stałe. Uniemożliwia to pełne zdyskontowanie postępu technologicznego, który w bardziej stabilnych warunkach stanowiłby motor szybkiego wzrostu światowej gospodarki, a tym samym generowałby istotny wzrost zapotrzebowania na usługi przewozowe i około przewozowe.

Koszty energii oraz ceny paliw

W trakcie 9 miesięcy 2026 roku podstawowymi czynnikami mającymi wpływ na poziom cen paliw, w tym paliwa trakcyjnego, były i prawdopodobnie nadal będą, wahania kursów walut, jak również niestabilna sytuacja geopolityczna (obejmująca trwającą wojnę w Ukrainie oraz konflikt na Bliskim Wschodzie), a także zakłócenia w globalnych łańcuchach dostaw. Czynniki te będą prawdopodobnie nadal wywierać kluczowy wpływ na rynek paliwowy w kolejnych okresach sprawozdawczych.

W analizowanym okresie 2026 roku ceny paliwa trakcyjnego charakteryzowały się wysoką zmiennością i wyraźnym trendem wzrostowym, na co istotny wpływ miała eskalacja napięć, przekładająca się bezpośrednio na notowania oleju napędowego. Średni poziom cen paliwa pozyskiwanego przez PKP CARGO w trakcie trzech kwartałów 2026 roku kształtował się odpowiednio: Q1 - 4.559,09 zł/m³, Q2 – 5.659,75 zł/m³, Q3 – 6.276,77 zł/m³.

Przewiduje się, że ceny energii elektrycznej i paliw w Polsce będą w nadchodzących okresach nadal utrzymywać się na podwyższonym poziomie. Głównym czynnikiem kształtującym koszty cen energii elektrycznej pozostaje polityka klimatyczna Unii Europejskiej oraz związane z nią obowiązkowe opłaty ponoszone przez producentów energii z tytułu zakupu praw do emisji CO^2. Z uwagi na fakt, że w strukturze wytwarzania energii elektrycznej w Polsce dominujący udział mają elektrownie węglowe, podmioty gospodarcze muszą uwzględniać w swoich planach finansowych ryzyko dalszego wzrostu cen energii elektrycznej. Jednocześnie precyzyjne prognozowanie kształtowania się cen energii i paliw w kolejnych kwartałach pozostaje utrudnione ze względu na trwające konflikty zbrojne w Ukrainie i na Bliskim Wschodzie.

Inwestycje infrastrukturalne

W perspektywie kolejnego kwartału 2026 roku przewiduje się utrzymanie poziomu ograniczeń przepustowości linii oraz uciążliwości prowadzonych inwestycji i robót utrzymaniowo-naprawczych na obecnym poziomie lub zwiększonym z powodu realizacji dalszych etapów Krajowego Programu Kolejowego oraz rozszerzenia jego projektów do 2027 roku.

Nowy ZUZP, Regulamin Wynagradzania, restrukturyzacja zatrudnienia

Dotychczasowy Zakładowy Układ Zbiorowy Pracy dla Pracowników zatrudnionych przez Zakłady PKP CARGO S.A., zawarty w dniu 29 października 2004 roku (ZUZP) uległ rozwiązaniu w dniu 11 czerwca 2026 roku, po 2-letnim okresie wypowiedzenia spowodowanego trwającą restrukturyzacją Spółki, w tym koniecznością optymalizacji kosztów zatrudnienia, wdrożenia usprawnień w zarządzaniu procesem operacyjnym i zwiększenia elastyczności pracy przewozowej. Formalna utrata mocy obowiązującej dotychczasowego ZUZP

z dniem 11 czerwca 2026 roku nie oznaczała automatycznie, że po tym dniu w Spółce nie mają zastosowania warunki pracy i płacy wynikające z ZUZP, ponieważ warunki pracy i płacy określone w układzie zbiorowym pracy niejako „przenikają" do indywidualnych stosunków pracy. Do momentu zmiany tychże indywidualnych warunków pracy poprzez wypowiedzenia zmieniające lub porozumienia zmieniające, w PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji nadal mają zastosowanie postanowienia dotychczasowego ZUZP.

PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji i zakładowe organizacje związkowe działające w Spółce, w I półroczu 2026 roku prowadziły rokowania w zakresie wypracowania projektu nowego Zakładowego Układu Zbiorowego Pracy (nowy ZUZP). Z inicjatywą wszczęcia rokowań z dniem 4 marca br. wystąpił Zarząd Spółki. W drugim kwartale br. realizowane były regularne spotkania ze Stroną Społeczną (łącznie 9 spotkań w okresie od 4 kwietnia br. do 25 czerwca br.), których celem było wypracowanie takich założeń projektowych, które pozwolą na dostosowanie obecnego systemu wynagradzania do realnych potrzeb rynku towarowych przewozów kolejowych, zwiększenie efektywności operacyjnej, a jednocześnie zapewnią stabilne i przejrzyste warunki zatrudnienia w Spółce objętej procesem sanacji.

W III kwartale 2026 roku Spółka skoncentrowała swoje działania na zrealizowaniu wszelkich niezbędnych analiz kosztowych i budżetowych zaprojektowanych nowych rozwiązań, których celem była jak najszersza ocena wpływu proponowanych rozwiązań na sytuację rynkową i finansową PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji. W dniu 3 listopada 2026 roku Zarządca masy sanacyjnej PKP CARGO spotkał się Zakładowymi Organizacjami Związkowymi. Było to pierwsze spotkanie ze strona społeczną od przejęcia przez Zarządcę wszystkich kompetencji w zakresie zarządu przedsiębiorstwem. Przeprowadzona w III kwartale br. szczegółowa ekspertyza ekonomiczna wpływu wypracowanego dotychczas projektu nowego ZUZP na sytuację finansową Spółki unaoczniła, że projekt jest zbyt kosztowny w stosunku do obecnej sytuacji ekonomicznej PKP CARGO SA w restrukturyzacji. Wskazano również na konieczność kontynuowania optymalizacji zatrudnienia zgodnie z celami przyjętymi w planie restrukturyzacyjnym. Obecnie prowadzone są analizy mające na celu zaoferowanie stronie społecznej rozwiązania regulującego warunki pracy adekwatne do sytuacji rynkowej i finansowej PKP CARGO SA w restrukturyzacji. Zarządca nie rezygnuje z negocjacji warunków nowego ZUZP, przy czym, celem zapewnienia stabilnych warunków wynagrodzenia rozważane jest również wprowadzenie Regulaminu Wynagradzania.

Ryzyko płynnościowe

Otwarcie postępowania restrukturyzacyjnego utrudniło możliwość wypowiedzenia kluczowych umów zawartych z odbiorcami, dostawcami, instytucjami finansującymi, a zobowiązania powstałe przed dniem otwarcia tego postępowania restrukturyzacyjnego, na zasadach określonych prawem restrukturyzacyjnym, zostaną objęte układem. PKP CARGO S.A. zakłada spłatę tych zobowiązań w późniejszych okresach w drodze układu z wierzycielami zgodnie z zasadami Prawa restrukturyzacyjnego.
Część zobowiązań wobec dostawców, powstałych po dniu otwarcia postępowania restrukturyzacyjnego, jest regulowana po terminach ich zapadalności, głównie wobec podmiotów z Grupy PKP oraz podmiotów z grup kapitałowych kontrolowanych przez Skarb Państwa, co wynika z aktywnego zarządzania kapitałem obrotowym w sytuacji przejściowego jego niedoboru. Przejściowe opóźnienia w realizacji płatności występują, lecz są one monitorowane na bieżąco, Spółka podejmuje działania w kierunku możliwego ich wyeliminowania. Pozostałe zaległe zobowiązania nieobjęte postępowaniem restrukturyzacyjnym obejmują głównie zobowiązania PKP CARGO wobec Zakładowego Funduszu Świadczeń Socjalnych, gdzie trwają rozmowy ze stroną społeczną w celu ustalenia harmonogramu spłat.

Ryzyko celno-skarbowe

Nadal aktywne pozostaje ryzyko związane z decyzjami organów celno-skarbowych, w ramach których Spółka występuje wraz z innymi podmiotami jako podmiot ponoszący odpowiedzialność solidarną za zobowiązania celno-podatkowe za rok 2021. Odpowiedzialność Spółki, zdaniem organów administracji prowadzących postępowania w tych sprawach, wynika z charakteru odpowiedzialności solidarnej za zobowiązania celno-podatkowe podmiotów uczestniczących w łańcuchu dostaw, która ma charakter gwarancyjny i co do zasady nie jest uzależniona od winy ani dochowania należytej staranności przez podmiot zobowiązany. W przedmiotowych transakcjach Spółka nie była importerem towaru, nie była jego właścicielem, nie była również podmiotem dokonującym zgłoszenia celnego ani decydującym o wyborze procedury celnej.
Na dzień zatwierdzenia niniejszego raportu Spółka otrzymała decyzje i wezwania o złożenie zabezpieczenia organów celno-skarbowych w łącznej wysokości około 35,5 mln zł. Spółka nadal podejmuje aktywne działania w przedmiotowych sprawach,

w szczególności wnosi sukcesywnie odwołania od wszystkich wydawanych wobec Spółki decyzji, jednak przy scenariuszu pesymistycznym wynik finansowy Spółki i Grupy Kapitałowej może zostać obciążony kosztami z tego tytułu w przyszłych okresach. W dniu 20 listopada 2026 roku Spółka otrzymała decyzję organu II instancji oddalającą odwołanie Zarządcy od jednej z decyzji organu I instancji określającej powstanie długu celnego i zaległości w podatku od towarów i usług w łącznej kwocie około 0,5 miliona złotych. PKP CARGO zaskarży do Wojewódzkiego Sądu Administracyjnego decyzję organu II instancji, ponieważ nie zgadza się z interpretacją przepisów prezentowaną w decyzji. Potencjalne zobowiązania objęte powyższymi postępowaniami dotyczą okresów sprzed otwarcia postępowania restrukturyzacyjnego, wobec czego – w przypadku ostatecznego uznania PKP CARGO za dłużnika – będą one podlegały objęciu układem z wierzycielami zgodnie z właściwymi przepisami prawa restrukturyzacyjnego.

Wpływ na wyniki finansowe Grupy Kapitałowej w perspektywie kolejnego kwartału będą miały wpływ, oprócz czynników wymienionych powyżej, otoczenie makroekonomiczne opisane w rozdziale 3 niniejszego raportu, realizacja Planu Restrukturyzacyjnego oraz skuteczne zawarcie układu z Wierzycielami.

5.3 Informacje o majątku produkcyjnym

5.3.1 Tabor

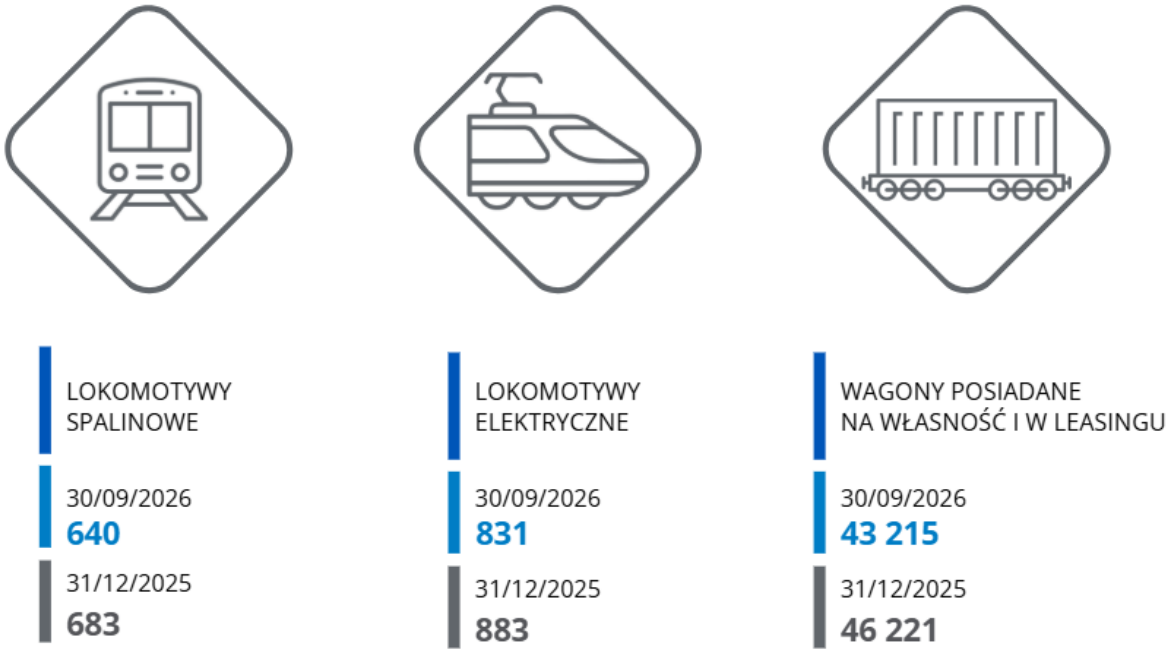
Utrzymanie taboru Grupy PKP CARGO realizowane jest podstawowo przez punkty napraw funkcjonujące w Spółce PKP CARGO oraz w spółkach zależnych. Zaplecze utrzymania taboru Grupy PKP CARGO posiada kompetencje w zakresie wykonywania napraw wagonów i lokomotyw na wszystkich poziomach utrzymania P1 - P5. Poza taborem stanowiącym własność Grupy PKP CARGO, zaplecze należące do Grupy wykonuje również naprawy taboru i podzespołów dla innych właścicieli.

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

Elementami majątku produkcyjnego Grupy PKP CARGO są również wagony i tabor trakcyjny, których ilostan ulega zmianie w wyniku sprzedaży, zakupu i kasacji taboru. Dodatkowo na ilostan taboru wpływ mają zrealizowane naprawy maszyn elektrycznych i zestawów kołowych do wagonów poddanych regeneracji (naprawa okresowa połączona z wymianą obręczy lub wymianą kół monoblokowych). Kompetencje w zakresie naprawy najważniejszych podzespołów rezerwy obiegowej - maszyn elektrycznych oraz zestawów kołowych, posiada spółka PKP CARGOTABOR sp. z o.o., która realizuje w pełnym zakresie naprawy maszyn elektrycznych eksploatowanych w lokomotywach Grupy PKP CARGO.

W raportowanym okresie kontynuowano prace związane z analizą zasobów taborowych PKP CARGO, czego efektem była decyzja o przeznaczeniu 337 lokomotyw wyłączonych z eksploatacji do sprzedaży. W wyniku rozpoczętej w dniu 4 marca 2026 roku licytacji elektronicznej lokomotyw, o których mowa powyżej, 106 lokomotyw zostało sprzedanych w III i na początku IV kwartału 2026 roku. W dniu 4 lutego 2026 roku na podstawie wyników przeprowadzonej licytacji elektronicznej w postępowaniu zorganizowanym na sprzedaż wraków wagonów towarowych trwale wyłączonych z użytku operacyjnego Zarząd Spółki wyraził zgodę na zawarcie umów sprzedaży 2.829 Wagonów za łączną cenę netto 49,5 mln zł. Proces sprzedaży pozostałych zbędnych lokomotyw oraz wagonów będzie przez Spółkę kontynuowany, czego wyrazem są kolejne licytacje elektroniczne rozpoczęte na przełomie III i IV kwartału 2026 roku.

Rysunek 25 Struktura taboru kolejowego użytkowanego przez Grupę PKP CARGO



Źródło: Opracowanie własne

5.3.2 Nieruchomości

W procesie przewozowym, uwzględniając konieczność zagwarantowania stosownego zaplecza utrzymaniowo-naprawczego, istotną rolę odgrywają nieruchomości. Większość nieruchomości użytkowana jest przez Grupę PKP CARGO na podstawie wieloletnich umów dzierżawy i najmu. W poniższej tabeli przedstawiono zmianę stanu nieruchomości własnych i użytkowanych przez Grupę PKP CARGO w okresie 9 miesięcy 2026 roku.

Tabela 21 Nieruchomości Grupy PKP CARGO własne i użytkowane na dzień 30 września 2026 roku oraz 31 grudnia 2025 roku

Wyszczególnienie	30/09/2026	31/12/2025	Zmiana 2026-2025
Grunty własne, w użytkowaniu wieczystym oraz dzierżawione od innych podmiotów [ha]	1 078,73	1 335,94	-257,21
Budynki własne, dzierżawione i najmowane od innych podmiotów [m²]	635 845	661 971	-26 126

Źródło: Opracowanie własne

Zmniejszenie powierzchni użytkowanych gruntów i budynków (własnych oraz dzierżawionych od innych podmiotów) na przestrzeni 9 miesięcy 2026 roku wynika z prowadzonej na bieżąco weryfikacji wielkości niezbędnego majątku Spółki i spółek zależnych, dostosowaniu go do rozmiarów i profilu prowadzonej działalności oraz sprzedaży spółki zależnej CARGOTOR.

6. Pozostałe istotne informacje i zdarzenia

6.1 Stanowisko Zarządcy odnośnie możliwości zrealizowania wcześniej publikowanych prognoz wyników na dany rok

PKP CARGO nie publikowało prognoz finansowych na 2026 rok.

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

W okresie 9 miesięcy 2026 roku 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. w restrukturyzacji lub jej spółek zależnych, poza istotnym roszczeniem wynikającym z realizacji tzw. decyzji węglowej opisanym w rozdziale **4.6.3. Roszczenia wobec Skarbu Państwa związane z wykonaniem Decyzji węglowej.**

6.3 Informacje o transakcjach z podmiotami powiązanymi

Żaden z podmiotów Grupy Kapitałowej PKP CARGO nie zawierał w okresie 9 miesięcy 2026 roku transakcji z podmiotami powiązanymi na warunkach innych niż rynkowe.

6.4 Informacje o udzielonych gwarancjach, poręczeniach kredytów lub pożyczek

W okresie 9 miesięcy 2026 roku PKP CARGO S.A. lub jednostka od niej zależna nie udzielała poręczeń kredytu, pożyczki lub gwarancji łącznie jednemu podmiotowi lub jednostce zależnej od tego podmiotu, których łączna wartość jest znacząca.

W 2025 roku PKP CARGO INTERNATIONAL a.s. udzieliło poręczenia PGE Energetyce Kolejowej S.A. za zobowiązania PKP CARGO powstałe z tytułu umowy na dostawę energii trakcyjnej. Kwota poręczenia wyniosła 22,58 mln zł z datą obowiązywania do 31 grudnia 2026 roku.

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 działaniami Zarządcy i Zarządu podjętymi w celu zapewnienia stabilności finansowej i dalszego rozwoju Spółki, które zostały opisane w niniejszym raporcie, podejmowane są sukcesywnie inne działania naprawcze mające na celu wygenerowanie oszczędności. Zarządca podejmuje działania zmierzające m.in. do optymalizacji kosztowej oraz równocześnie do średnioterminowego zapewnienia dostępności narzędzi wspierających finansowanie działalności operacyjnej Spółki. W toku zarządzania sytuacją płynnościową na bieżąco monitorowane są poziomy należności i zobowiązań handlowych. Kluczowym i nadrzędnym celem w kolejnych okresach jest realizacja założeń restrukturyzacyjnych oraz zawarcie układu z wierzycielami.

Zarządca masy sanacyjnej PKP CARGO S.A. w restrukturyzacji

Signature Not Verified
Dokument podpisany przez
Paweł Andrzej Głodek
Data: 2026.11.27 12:47:22 CET

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

Warszawa, dnia 27 listopada 2026 roku