

SPRAWOZDANIE Z DZIAŁALNOŚCI RADY NADZORCZEJ ZUE S.A. ZA 2025 ROK

z suplementem w zakresie działalności Komitetu Audytu do dnia 25 marca 2026 r.

Kraków, 7 maja 2026 r.

1. Informacje ogólne

Rada Nadzorcza ZUE S.A. (Spółka) działa na podstawie ustawy z dnia 15 września 2000 r. Kodeks spółek handlowych oraz innych przepisów powszechnie obowiązujących w tym Ustawy o biegłych¹, Statutu ZUE S.A., Regulaminu Rady Nadzorczej ZUE S.A. oraz z poszanowaniem wymogów dotyczących zasad ładu korporacyjnego określonych w zbiorze dobrych praktyk DPSN 2021².

Niniejsze Sprawozdanie zawiera:

- ocenę sprawozdania finansowego Spółki za rok 2025,
- ocenę sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej ZUE za rok 2025,
- ocenę sprawozdania Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej ZUE za rok 2025 zawierającego również ujawnienia w zakresie jednostki dominującej,
- ocenę wniosku Zarządu, co do sposobu podziału zysku za rok obrotowy 2025,
- ocenę sytuacji spółki ZUE S.A. oraz ocenę sytuacji Grupy Kapitałowej ZUE,

wraz z innymi informacjami wymaganymi przez zbiór DPSN 2021 oraz art. 382 § 3¹ Kodeksu spółek handlowych.

Sprawozdanie obejmuje okres działania Spółki od 1 stycznia 2025 r. do 31 grudnia 2025 r. wraz z informacjami uzupełniającymi dotyczącymi działalności Komitetu Audytu do dnia publikacji rocznych sprawozdań finansowych za rok 2025, tj. do dnia 25 marca 2026 r.

Zamieszczone w Sprawozdaniu oceny były wydane m.in. po zapoznaniu się przez Radę Nadzorczą ze Sprawozdaniem Komitetu Audytu sporządzonym na podstawie § 19 ust. 6 Regulaminu Rady Nadzorczej, zawierającym m.in. ocenę procesów i obszarów będących przedmiotem nadzoru ww. komitetu, jak również zawierającym podsumowanie wyników badania oraz wyjaśnianie, w jaki sposób badanie to przyczyniło się do rzetelności sprawozdawczości finansowej w jednostce zainteresowania publicznego, a także jaka była rola Komitetu Audytu w procesie badania.

2. Skład Rady Nadzorczej w 2025 roku

W roku 2025 Rada Nadzorcza działała w składzie:

Piotr Korzeniowski	Przewodniczący Rady Nadzorczej
Barbara Nowak	Wiceprzewodnicząca Rady Nadzorczej
Agnieszka Klimas	Członek Rady Nadzorczej
Irena Piekarska-Konieczna	Członek Rady Nadzorczej
Maciej Szubra	Członek Rady Nadzorczej

Skład Rady Nadzorczej Spółki na dzień sporządzania niniejszego Sprawozdania nie uległ zmianie.

Kryteria niezależności o których mowa w Ustawie o biegłych oraz DPSN 2021 spełniają Agnieszka Klimas, Irena Piekarska-Konieczna oraz Maciej Szubra.

¹ Ustawa z dnia 11 maja 2017 r. o biegłych rewidentach, firmach audytorskich oraz nadzorze publicznym (tj. Dz. U. z 2025 r. poz. 1891 z późn. zm.).

² Zasady przyjęte uchwałą Nr 13/1834/2021 Rady Nadzorczej Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. z dnia 29 marca 2021 r. w sprawie uchwalenia „Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW 2021”.

Osobą posiadającą kwalifikacje, o których mowa w art. 129 ust. 5 Ustawy o biegłych, dotyczące wiedzy i umiejętności w zakresie branży, w której działa Spółka, jest Barbara Nowak i Maciej Szubra.

Osobą posiadającą wiedzę i umiejętności w zakresie rachunkowości lub badania sprawozdań finansowych jest Irena Piekarska-Konieczna i Maciej Szubra.

Osobami, które nie posiadają rzeczywistych i istotnych powiązań z akcjonariuszem posiadającym co najmniej 5% ogólnej liczby głosów w Spółce są: Agnieszka Klimas, Maciej Szubra, Piotr Korzeniowski i Irena Piekarska-Konieczna.

Indywidualne kwalifikacje poszczególnych Członków Rady Nadzorczej oraz ich różnorodne doświadczenia wynikające ze zróżnicowanych doświadczeń zawodowych dopełniają się w taki sposób, że umożliwiają zapewnienie odpowiedniego poziomu kolegialnego sprawowania nadzoru nad zarządzaniem Spółką.

3. Przegląd i ocena pracy Rady Nadzorczej

W roku obrotowym zakończonym w dniu 31 grudnia 2025 roku Rada Nadzorcza sprawowała stały nadzór nad działalnością Spółki ZUE S.A. Odbyła 6 spotkań oraz podjęła 29 uchwał. W czasie pomiędzy obradami członkowie Rady Nadzorczej na bieżąco kontaktowali się z Komitetem Audytu, Zarządem oraz Działem Finansowym Spółki zapoznając się z sytuacją w Spółce i wspierając Zarząd w rozwiązywaniu problemów związanych z kwestiami o charakterze strategicznym dla Grupy Kapitałowej ZUE. Rada Nadzorcza obradowała na podstawie przyjętego przez nią regulaminu.

Podczas posiedzeń oraz za pomocą środków bezpośredniego porozumiewania się na odległość Rada Nadzorcza podjęła między innymi uchwały w sprawie:

- złożenia Walnemu Zgromadzeniu corocznego pisemnego sprawozdania z wyników oceny sprawozdania finansowego za ubiegły rok obrotowy oraz sprawozdania Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej ZUE za rok 2024 roku,
- oceny wniosku Zarządu co do sposobu podziału zysku za rok obrotowy 2024,
- ustalenia liczby członków Zarządu nowej kadencji,
- powołania członków Zarządu na nową kadencję.

Rada Nadzorcza realizując funkcje nadzorcze na bieżąco analizowała sytuację finansowo-ekonomiczną Spółki, oceniała działania Zarządu, m.in. w zakresie:

- utrzymywania płynności finansowej,
- prawidłowego zarządzania kosztami Spółki i kapitałem obrotowym,
- pozyskiwania nowych zamówień.

Na posiedzeniach Rady Nadzorczej Zarząd Spółki składał relacje z bieżącej sytuacji ekonomiczno-finansowej oraz majątkowej i ważniejszych działań gospodarczych, w tym między innymi w zakresie płynności finansowej Spółki, czy informacji o pozyskiwaniu nowych przetargów zarówno na rynku krajowym, jak i zagranicznym. Rada Nadzorcza była również informowana o stanie realizacji trwających kontraktów, zarówno pod kątem zaawansowania robót, jak i realizacji budżetów. Dodatkowo Rada Nadzorcza pozyskiwała informacje na temat współpracy Spółki ze spółkami zależnymi.

Współpraca Rady Nadzorczej z Zarządem w 2025 roku układała się poprawnie i należyście.

Ponadto Rada Nadzorcza zapoznała się ze sprawozdaniem Komitetu Audytu z działalności zawierającym m.in. ocenę procesów i obszarów będących przedmiotem nadzoru Komitetu oraz podjętych działań i ich efektów oraz podsumowanie informacji o wynikach badania sprawozdań rocznych Spółki za rok 2025 oraz wyjaśnianie, w jaki sposób badanie to przyczyniło się do rzetelności sprawozdawczości finansowej w Spółce, a także jaka była rola Komitetu w procesie badania. Wnioski ze Sprawozdania Komitetu Audytu uwzględnione zostały w toku wydawania przez Radę Nadzorczą ocen, o których mowa poniżej.

4. Funkcjonowanie i praca Komitetów Rady Nadzorczej

Komitet Audytu został powołany w ZUE S.A. w dniu 18 października 2017 r. Rada Nadzorcza dokonała ponownych wyborów członków Komitetu Audytu w dniu 23 maja 2019 r. i w dniu 31 maja 2022 r.

W dniu 13 stycznia 2026 r. Rada Nadzorcza obecnej kadencji dokonała ponownego wyboru członków Komitetu Audytu i do dnia sporządzenia niniejszego sprawozdania funkcjonował on nieprzerwanie w składzie:

- Irena Piekarska-Konieczna – Przewodnicząca Komitetu Audytu (niezależna w rozumieniu Ustawy o biegłych),
- Barbara Nowak – Członek Komitetu Audytu,
- Maciej Szubra – Członek Komitetu Audytu (niezależny w rozumieniu Ustawy o biegłych).

W 2025 r. do zadań (w tym ustawowych) wykonywanych przez Komitet Audytu ZUE S.A. należało w szczególności:

- monitorowanie procesu sprawozdawczości finansowej;
- monitorowanie skuteczności istniejących w Spółce systemów kontroli wewnętrznej i systemów zarządzania ryzykiem oraz audytu wewnętrznego, w tym w zakresie sprawozdawczości finansowej;
- monitorowanie wykonywania czynności rewizji finansowej, w szczególności przeprowadzania przez firmę audytorską badania sprawozdania finansowego Spółki, z uwzględnieniem wszelkich wniosków i ustaleń Polskiej Agencji Nadzoru Audytowego wynikających z kontroli przeprowadzonej w firmie audytorskiej;
- kontrolowanie i monitorowanie niezależności biegłego rewidenta lub firmy audytorskiej świadczących usługi na rzecz Spółki;
- informowanie Rady Nadzorczej o wynikach badania sprawozdań finansowych Spółki oraz wyjaśnianie, w jaki sposób badanie to przyczyniło się do rzetelności sprawozdawczości finansowej w Spółce, a także jaka była rola Komitetu w procesie badania;
- dokonywanie oceny niezależności biegłego rewidenta oraz wyrażanie zgody na świadczenie przez niego usług na rzecz Spółki;
- opracowywanie polityki wyboru firmy audytorskiej do przeprowadzania badania sprawozdania finansowego Spółki;
- opracowywanie polityki świadczenia przez firmę audytorską przeprowadzającą badanie sprawozdania finansowego, przez podmioty powiązane z tą firmą audytorską oraz przez członka sieci firmy audytorskiej dozwolonych usług niebędących badaniem sprawozdania finansowego;
- określanie procedury wyboru firmy audytorskiej przez Spółkę;

- przedkładanie zaleceń mających na celu zapewnienie rzetelności procesu sprawozdawczości finansowej w Spółce.

W listopadzie 2025 r., w ramach informacji udzielanych Radzie Nadzorczej, Komitet Audytu zapoznał się ze szczegółowymi metodami opracowywania danych do raportowania w zakresie zrównoważonego rozwoju (raport ESG), przekazanymi przez osoby odpowiedzialne za poszczególne części raportu. W ramach podejmowanych działań w szczególności Komitet Audytu omówił z Zarządem plan badania sprawozdań finansowych Spółki za 2025 r., w tym terminy badań wstępnych i końcowych oraz odbył trzy komunikacje z przedstawicielami firmy PRO AUDIT Kancelaria Biegłych Rewidentów sp. z o.o. z siedzibą w Krakowie – Audytorem wybranym do przeglądu półrocznego jednostkowego sprawozdania finansowego Spółki i półrocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy ZUE oraz przeprowadzenia badania rocznego jednostkowego sprawozdania finansowego Spółki i rocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy ZUE odpowiednio za I półrocze 2025 r. oraz za rok 2025.

Przedmiotem pierwszej komunikacji było podsumowanie czynności związanych z badaniem sprawozdania finansowego ZUE i GK ZUE za rok 2024. Przedmiotem kolejnych dwóch komunikacji było podsumowanie półrocznego przeglądu jednostkowego sprawozdania finansowego ZUE za pierwsze półrocze 2025 r. oraz omówienie istotnych aspektów badania sprawozdania finansowego za rok 2025 (kluczowe ryzyka, strategia badania, harmonogram badania).

Komitet Audytu na spotkaniu z kierownikiem Biura Kontroli Wewnętrznej zapoznał się z planem i metodami kontroli wewnętrznej opracowanymi przez Biuro oraz wynikami kontroli funkcjonalnych i instytucjonalnych za rok 2024.

Ponadto Komitet Audytu na bieżąco zapoznawał się z kwartalnymi raportami finansowymi mając możliwość uzyskiwania szczegółowych wyjaśnień.

Wyniki przeprowadzonych przez Komitet Audytu czynności zostały szczegółowo zreferowane Radzie Nadzorczej w ramach Sprawozdania Komitetu Audytu z działalności.

W obrębie Rady Nadzorczej ZUE S.A. nie zostały powołane inne komitety.

5. Ocena sprawozdania finansowego ZUE S.A. za rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2025 roku

Działając w oparciu o art. 382 § 3 Kodeksu spółek handlowych oraz § 16 ust. 2 lit. f) Statutu Spółki Rada Nadzorcza ZUE S.A. dokonała oceny:

- sprawozdania finansowego Spółki za rok 2025 obejmującego:
 - a) sprawozdanie z sytuacji finansowej wykazujące na dzień 31 grudnia 2025 r. po stronie aktywów oraz po stronie kapitałów własnych i zobowiązań sumę 583 099 tys. zł,
 - b) sprawozdanie z całkowitych dochodów wykazujące na dzień 31 grudnia 2025 r. całkowite dochody netto w wysokości 7 987 tys. zł oraz zysk netto w wysokości 7 935 tys. zł,
 - c) sprawozdanie ze zmian w kapitale własnym wykazujące na dzień 31 grudnia 2025 r. zwiększenie stanu kapitału własnego o kwotę 7 987 tys. zł,
 - d) sprawozdanie z przepływów pieniężnych wykazujące na dzień 31 grudnia 2025 r. zmniejszenie netto stanu środków pieniężnych o kwotę (-) 28 195 tys. zł,

- e) informacje dodatkowe, obejmujące informację o przyjętej polityce rachunkowości i inne informacje objaśniające,
 - sprawozdania Zarządu ZUE S.A. z działalności Jednostki Dominującej ZUE S.A. oraz Grupy Kapitałowej ZUE za rok 2025,
- w zakresie ich zgodności z księgami, dokumentami oraz ze stanem faktycznym.

W oparciu o analizę:

- a) treści ww. sprawozdań, przedłożonych przez Zarząd Spółki,
- b) dokumentów i ksiąg rachunkowych oraz informacji udzielonych przez Zarząd Spółki,
- c) wyników dodatkowych czynności sprawdzających wykonanych w wybranych obszarach finansowych i operacyjnych,
- d) sprawozdania firmy audytorskiej PRO AUDIT Kancelaria Biegłych Rewidentów sp. z o.o. z siedzibą w Krakowie z badania sprawozdania finansowego Emitenta za rok obrotowy 2025,
- e) sprawozdania dodatkowego firmy audytorskiej dla Komitetu Audytu, o którym mowa w art. 131 Ustawy o biegłych,
- f) uwzględniając wyniki spotkań z przedstawicielami ww. firmy audytorskiej w tym z kluczowym biegłym rewidentem,
- g) informacji Komitetu Audytu o przebiegu, wynikach i znaczeniu badania dla rzetelności sprawozdawczości finansowej w Spółce oraz roli Komitetu w procesie badania sprawozdania finansowego, dokonała pozytywnej oceny ww. sprawozdań,

oraz na podstawie posiadanej wiedzy o Spółce i szerokiego zakresu czynności podjętych w związku ze sporządzaniem oraz badaniem ww. sprawozdań, Rada Nadzorcza Spółki ocenia, że sprawozdanie z działalności ZUE i sprawozdanie finansowe Spółki za rok obrotowy 2025 zostały sporządzone zgodnie z obowiązującymi przepisami prawa oraz są zgodne z księgami rachunkowymi, dokumentami oraz ze stanem faktycznym i zawierają prawdziwy obraz rozwoju i osiągnięć oraz sytuacji Spółki, a ponadto nie budzą zastrzeżeń zarówno co do formy, jak i treści w nich zawartych.

Rada Nadzorcza rekomenduje do zatwierdzenia Walnemu Zgromadzeniu wyżej wymienione sprawozdanie finansowe i jego elementy.

6. Ocena skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy ZUE za rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2025 roku

Rada Nadzorcza ZUE S.A. dokonała oceny:

- skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej ZUE za rok 2025 obejmującego:
 - a) skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej wykazujące na dzień 31 grudnia 2025 r. po stronie aktywów oraz po stronie kapitałów własnych i zobowiązań sumę 623 476 tys. zł,
 - b) skonsolidowane sprawozdanie z całkowitych dochodów wykazujące na dzień 31 grudnia 2025 r. całkowite dochody netto w wysokości 11 214 tys. zł oraz zysk netto w wysokości 11 160 tys. zł,
 - c) skonsolidowane sprawozdanie ze zmian w kapitale własnym wykazujące na dzień 31 grudnia 2025 r. zwiększenie stanu kapitału własnego o kwotę 11 214 tys. zł,
 - d) skonsolidowane sprawozdanie z przepływów pieniężnych wykazujące na dzień 31 grudnia 2025 r. zmniejszenie netto stanu środków pieniężnych o kwotę (-) 24 449 tys. zł,

- e) informacje dodatkowe, obejmujące informacje o przyjętej polityce rachunkowości i inne informacje objaśniające,
- sprawozdania Zarządu ZUE S.A. z działalności Jednostki Dominującej ZUE S.A. oraz Grupy Kapitałowej ZUE za rok 2025,

w zakresie ich zgodności z księgami, dokumentami oraz ze stanem faktycznym.

W oparciu o analizę:

- a) treści ww. sprawozdań, przedłożonych przez Zarząd Spółki,
- b) dokumentów i ksiąg rachunkowych oraz informacji udzielonych przez Zarząd Spółki,
- c) wyników dodatkowych czynności sprawdzających wykonanych w wybranych obszarach finansowych i operacyjnych,
- d) sprawozdania firmy audytorskiej PRO AUDIT Kancelaria Biegłych Rewidentów sp. z o.o. z siedzibą w Krakowie z badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego Emitenta za rok obrotowy 2025,
- e) sprawozdania dodatkowego firmy audytorskiej dla Komitetu Audytu, o którym mowa w art. 131 Ustawy o biegłych,
- f) uwzględniając wyniki spotkań z przedstawicielami ww. firmy audytorskiej w tym z kluczowym biegłym rewidentem,
- g) informacji Komitetu Audytu o przebiegu, wynikach i znaczeniu badania dla rzetelności sprawozdawczości finansowej w Spółce oraz roli Komitetu w procesie badania sprawozdania finansowego, dokonała pozytywnej oceny ww. sprawozdań,

oraz na podstawie posiadanej wiedzy o Spółce i szerokiego zakresu czynności podjętych w związku ze sporządzaniem oraz badaniem ww. sprawozdań, Rada Nadzorcza Spółki ocenia, że sprawozdanie z działalności Grupy Kapitałowej ZUE i skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej ZUE za rok obrotowy 2025 zostały sporządzone zgodnie z obowiązującymi przepisami prawa oraz są zgodne z księgami rachunkowymi, dokumentami oraz ze stanem faktycznym i zawierają prawdziwy obraz rozwoju i osiągnięć oraz sytuacji Grupy Kapitałowej ZUE, a ponadto nie budzą zastrzeżeń zarówno co do formy, jak i treści w nich zawartych i tym samym Rada Nadzorcza rekomenduje do zatwierdzenia Walnemu Zgromadzeniu wyżej wymienione skonsolidowane sprawozdanie finansowe i jego elementy.

7. Ocena Sprawozdania Zarządu z działalności ZUE i Grupy ZUE 2025

Rada Nadzorcza po przeanalizowaniu Sprawozdania Zarządu ZUE S.A. z działalności Jednostki Dominującej oraz Grupy Kapitałowej ZUE za okres od 1 stycznia 2025 roku do 31 grudnia 2025 roku (obejmującego również sprawozdawczość zrównoważonego rozwoju Grupy Kapitałowej ZUE sporządzoną zgodnie z obowiązującymi przepisami prawa i standardami w tym zakresie), przyjmuje przedłożony przez Zarząd dokument i stwierdza, że działalność Zarządu prowadzono zgodnie z Kodeksem spółek handlowych, Statutem Spółki, Regulaminem Zarządu oraz zgodnie z najlepszym interesem Spółki. Rada Nadzorcza w myśl artykułu 382 Kodeksu spółek handlowych pozytywnie opiniuje Sprawozdanie Zarządu i rekomenduje Walnemu Zgromadzeniu jego zatwierdzenie oraz udzielenie wszystkim osobom wchodzącym w skład Zarządu Spółki absolutorium z wykonania obowiązków w roku 2025 za okresy wykonywania przez nich tych funkcji.

8. Ocena wniosku Zarządu ZUE S.A. co do przeznaczenia zysku za rok obrotowy 2025

Rada Nadzorcza pozytywnie ocenia wniosek Zarządu ZUE S.A. i rekomenduje Zwyczajnemu Walnemu Zgromadzeniu ZUE S.A. podział zysku za rok obrotowy 2025 obejmujący okres od dnia 1 stycznia 2025 r. do dnia 31 grudnia 2025 r. w kwocie 7.934.733,25 zł (siedem milionów dziewięćset trzydzieści cztery tysiące siedemset trzydzieści trzy złote i dwadzieścia pięć groszy) w następujący sposób: przekazanie zysku netto za rok obrotowy 2025 w całości na kapitał zapasowy.

9. Ocena sytuacji Spółki oraz ocena sytuacji Grupy Kapitałowej ZUE

Przychody ze sprzedaży Grupy ZUE w 2025 r. wyniosły 946 mln zł, z kolei zysk netto ukształtował się na poziomie 11,2 mln zł. Marża brutto wyniosła 6,4%.

Pozytywne wyniki udało się wypracować mimo licznych wyzwań dla branży. Miniony rok to m.in. znacząco wydłużone postępowania przetargowe, co było związane z wysoką liczbą odwołań oraz duża konkurencja w ofertowaniu. Pomimo tego, dzięki przemyślanej strategii działania, efektywnemu zarządzaniu oraz zaangażowaniu pracowników, w zakończonym 2025 roku Grupa ZUE osiągnęła satysfakcjonujące rezultaty.

Poziom portfela zamówień Grupy ZUE wynosi obecnie ok. 3,5 mld zł, co jest najwyższym wynikiem w historii jej działalności. Taka baza kontraktów nie tylko zapewnia Grupie ZUE przewidywalność przychodów i stabilność finansową, ale także stanowi mocny fundament dalszego rozwoju.

Pod względem budowy wartości portfela szczególnie owocna okazała się końcówka 2025 roku. W grudniu ur. podpisana została bowiem umowa na rozbudowę odcinka kolejowego Gdynia Chylonia – Łębork o wartości 3,2 mld zł brutto. To największy kontrakt w historii Grupy ZUE. Grupa ZUE ma wieloletnie doświadczenie w realizacji długoterminowych i skomplikowanych projektów kolejowych. Zakres planowanych prac jest szeroki, a ich celem jest nie tylko znaczące zwiększenie komfortu podróży pasażerów, ale też skrócenie czasu przejazdów i zwiększenie dostępu do kolei w regionie. Wygrana w tak dużym przetargu znacząco umocniła pozycję Grupy ZUE na rynku infrastruktury kolejowej.

W kwietniu 2025 roku zawarta została umowa na zaprojektowanie i stworzenie ciągu komunikacyjnego Łomża – Białystok, której wartość wyniesie do 329,1 mln zł netto. W październiku 2025 roku podpisany został kontrakt dotyczący opracowania dokumentacji projektowej oraz zabudowy komputerowych urządzeń SRK na stacji Sosnowiec Południowy o wartości 43,9 mln zł netto. Z kolei w listopadzie 2025 roku podpisana została umowa z Miastem Kraków na utrzymanie, konserwację i naprawy infrastruktury tramwajowej Krakowa w latach 2025–2028. Łączna kwota wynagrodzenia ZUE z tego kontraktu wyniesie do 157 mln zł netto. Ponadto już w 2026 roku podpisana została umowa na bieżące utrzymanie i konserwację oświetlenia w Krakowie. Planowane wpływy z tej umowy to kwota do 33 mln zł.

Poza zdobyciem kolejnych znaczących kontraktów, w 2025 roku zrealizowano również plany na innym polu i sfinalizowano akwizycję firmy NTB Systemy. Zakup tego podmiotu wniósł dodatkowy know-how w zakresie budowy, modernizacji i remontów torowisk tramwajowych – w szczególności opartych na konstrukcjach z materiałami chemicznymi w swoim składzie.

Obecnie działania w Grupie ZUE koncentrują się na dalszej rozbudowie portfela zamówień. Grupa ZUE startuje w większości dużych postępowań przetargowych i ma aktualnie złożone najlepsze oferty w przetargach o łącznej wartości ok. 1,8 mld zł netto.

Konsekwentnie realizowana jest też strategia dywersyfikacji zagranicznej, dążąc do ograniczenia zależności Grupy od koniunktury krajowego rynku budowlanego. Skuteczność działań Grupy potwierdzają przychody z rynków zagranicznych, które systematycznie rosną i w 2025 r. stanowiły już ok. 14 proc. łącznych przychodów Grupy.

Głównym rynkiem zagranicznym Grupy ZUE pozostaje Rumunia. 130 mln zł przychodów za 2025 rok dotyczy kontraktów rumuńskich, a projekty realizowane przez Grupę na tamtejszym rynku opiewają na łączną kwotę ok. 470 mln zł. Grupa ZUE realizuje prace w Rumunii od 2022 roku i jest w trakcie pozyskiwania kolejnych kontraktów na tamtejszym rynku. Z kolei w Niemczech od drugiej połowy 2025 roku z powodzeniem realizuje pierwsze kontrakty, dotyczące modernizacji sieci trakcyjnej dla Deutsche Bahn – jednego z największych przewoźników kolejowych w Europie. Jednocześnie Grupa składa oferty w nowych przetargach oraz pracuje nad prekwalizacją w zakresie budowy nawierzchni torowej. Prekwalizacja pozwoli Grupie ZUE oferować na rynku niemieckim pełen zakres prac szynowych i w konsekwencji kompleksowo rozwijać działalność w tamtejszym sektorze infrastrukturalnym. Grupa stale jest również aktywna również na rynku słowackim, składając oferty w tamtejszych przetargach.

Obecnie obserwowane jest ożywienie inwestycyjne zarówno na rynku polskim, jak i innych rynkach europejskich. Polska kolej jest obecnie w trakcie wieloletniego programu modernizacji – Krajowego Programu Kolejowego (KPK) do 2030 roku o łącznej wartości ok. 80 mld zł w zakresie perspektywy 2021-2027 i 11 mld zł w zakresie Krajowego Planu Odbudowy. W 2026 roku PKP Polskie Linie Kolejowe S.A. planuje ogłosić łącznie ponad 20 przetargów o łącznej wartości ok. 9,5 mld zł. Co więcej, na rynku mogą pojawić się również kolejne przetargi w ramach projektu Port Polska (wcześniej CPK).

Na rynku tramwajowym Grupa także spodziewa się ożywienia. Obecnie w Polsce systemy tramwajowe posiada 15 ośrodków miejskich, a łączna długość tras tramwajowych wynosi ok. 900 km. Miasta zaczynają coraz intensywniej ogłaszać nowe przetargi w tym zakresie.

W 2026 roku Grupa ZUE planuje wykorzystać szanse związane z zapowiadanymi w Polsce projektami inwestycyjnymi oraz kontynuować ekspansję na rynkach zagranicznych. Grupa chce nie tylko utrzymać pozycję jednego z liderów w budowie infrastruktury kolejowej i miejskiej, ale – w dłuższym terminie – rozwijać także obszary: od dystrybucji materiałów torowych po usługi serwisowe i utrzymaniowe.

Biorąc powyższe pod uwagę, po przeprowadzeniu analizy dokumentów oraz stanu faktycznego, Rada Nadzorcza stwierdza, że obecna sytuacja finansowa ZUE S.A. oraz Grupy Kapitałowej ZUE w zakresie płynności i dostępu do zewnętrznych źródeł finansowania nie stwarza zagrożeń dla finansowania działalności w roku 2026. Rada Nadzorcza pozytywnie ocenia sytuację Spółki oraz Grupy Kapitałowej ZUE i stwierdza, że zarówno Spółka jak i Grupa Kapitałowa są w dobrej sytuacji finansowej.

10. Ocena adekwatności i skuteczności funkcjonowania systemów kontroli wewnętrznej, zarządzania ryzykiem, nadzoru zgodności działalności z prawem i funkcji audytu wewnętrznego

Rada Nadzorcza wraz z Komitetem Audytu, dokonując okresowych przeglądów, po omówieniu zagadnień z Zarządem Spółki pozytywnie oceniają funkcjonowanie systemów kontroli wewnętrznej, zarządzania ryzykiem, nadzoru zgodności działalności z prawem i funkcji audytu wewnętrznego.

Z dniem 11 lipca 2023 r. Spółka przyjęła Regulamin Kontroli Wewnętrznej (dalej: Regulamin). Zgodnie z Regulaminem kontrola wewnętrzna ma na celu: badanie zgodności postępowania pracowników z obowiązującym prawem oraz aktami wewnętrznymi Spółki; badanie prawidłowości działalności jednostek organizacyjnych Spółki oraz prawidłowości procesów realizacji kontraktów; badanie przestrzegania zasad etycznego postępowania; badanie właściwego obiegu informacji w Spółce; badanie prawidłowości wykorzystywania posiadanych zasobów; badanie gospodarności i efektywności działań oraz ocenę stopnia realizacji zadań przydzielonych poszczególnym pracownikom; ustalanie przyczyn i skutków nieprawidłowości oraz osób odpowiedzialnych za ich powstanie; rekomendowanie środków naprawczych oraz weryfikacja ich wdrożenia; szkolenie pracowników w obszarze zgodności. Kontrola wewnętrzna jest realizowana jako kontrola funkcjonalna, kontrola instytucjonalna oraz systemowa. Kontrolę funkcjonalną powierza się wszystkim pracownikom pełniącym funkcje kierownicze oraz wybranym pracownikom zatrudnionym na samodzielnych stanowiskach. Kontrolę instytucjonalną sprawuje biuro kontroli wewnętrznej. Kontrola systemowa jest realizowana przez wybranych pracowników mających dostęp do systemów informatycznych Spółki.

Ponadto w Spółce od 2019 r. obowiązuje Polityka zarządzania etycznego oraz powołany został doradca ds. przyjmowania i rozpoznawania zgłoszeń o ewentualnych nadużyciach, w tym zgłoszeń o charakterze anonimowym. We wrześniu 2024 r. Polityka zarządzania etycznego została zmodyfikowana. Funkcja doradcy została przejęta przez pełnomocnika ds. zgodności. System zgłoszeń wewnętrznych funkcjonujący w Spółce został dostosowany w 2024 r. do wymogów ustawy z dnia 14 czerwca 2024 r. o ochronie sygnalistów (Dz. U. z 2024 r. poz. 928 z późn. zm.). Nadal możliwe jest dokonanie zgłoszenia anonimowego, a podwykonawcy i dostawcy Spółki są nadal informowani o możliwości dokonania zgłoszenia oraz ochronie przysługującej sygnalistom. Spółka wskazuje również w umowach z podwykonawcami i dostawcami adres email: etyka@zue.krakow.pl do dokonywania zgłoszeń o nieprawidłowościach. Od września 2024 r. częścią Polityki zarządzania etycznego jest Polityka praw człowieka i Kodeks kontrahenta ZUE S.A. Spółka przewiduje również zgłaszanie nieprawidłowości z tego obszaru (tj. naruszeń praw człowieka). Pełnomocnik ds. zgodności przeprowadza coroczny audyt funkcjonowania Polityki zarządzania etycznego, w wyniku którego sporządza roczne sprawozdanie z funkcjonowania systemu antykorupcyjnego w Spółce. Sprawozdanie jest przedstawiane m.in. Komitetowi Audytu Spółki.

11. Ocena sposobu wykonywania obowiązków informacyjnych w zakresie ładu korporacyjnego

Mając na uwadze wymóg określony w zasadzie 2.11.4. ujętej w zbiorze „Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW 2021”, zgodnie z którą poza czynnościami wynikającymi z przepisów prawa raz w roku Rada Nadzorcza sporządza i przedstawia do zatwierdzenia zwyczajnemu walnemu zgromadzeniu m.in. ocenę stosowania przez Spółkę zasad ładu korporacyjnego oraz sposobu wypełniania obowiązków informacyjnych dotyczących ich stosowania określonych w Regulaminie Giełdy i przepisach dotyczących informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych, wraz z informacją na temat działań, jakie Rada Nadzorcza podejmowała w celu dokonania tej oceny, Rada Nadzorcza Spółki dokonała analizy sposobu wykonywania przez ZUE S.A. w roku obrotowym 2025:

- a) Obowiązków informacyjnych w zakresie publikacji w Elektronicznej Bazie Informacji raportów dotyczących przypadków incydentalnego złamania lub odstępiania od stosowania poszczególnych zasad ładu korporacyjnego,
- b) Obowiązków informacyjnych w zakresie publikacji w ramach rocznych sprawozdań zarządu z działalności oświadczenia o stosowaniu ładu korporacyjnego,
- c) Obowiązków informacyjnych w zakresie ujawniania określonych informacji na internetowej stronie korporacyjnej ZUE S.A.

W ramach przeprowadzonej analizy uwzględniono m.in. następujące dokumenty, informacje oraz okoliczności:

- a) Regulamin Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW 2021,
- b) Informację z dnia 21 grudnia 2022 roku na temat stanu stosowania przez Spółkę zasad zawartych w Zbiorze Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW 2021,
- c) Informacje zamieszczone na internetowej stronie korporacyjnej ZUE S.A. dotyczące ładu korporacyjnego,
- d) Faktyczny stan stosowania w ZUE S.A. zasad Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW.

Po zapoznaniu się z wyżej wymienionymi dokumentami oraz informacjami Rada Nadzorcza stwierdziła, iż Spółka w roku obrotowym 2025 stosowała zasady ładu korporacyjnego DPSN 2021 z wyjątkiem następujących zasad: 1.3.1., 1.3.2., 1.4., 2.1., 2.2., 3.5., 3.6., 3.7., 4.1., 4.3., 4.8., 4.9.1., od których stosowania Spółka odstąpiła.

Po przeprowadzeniu analizy Rada Nadzorcza stwierdziła, iż informacje przekazywane w ramach wykonywania obowiązków informacyjnych dotyczących stosowania zasad ładu korporacyjnego odpowiadają stanowi faktycznemu stosowania w ZUE S.A. zasad Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW.

Mając powyższe na uwadze Rada Nadzorcza ZUE S.A. pozytywnie oceniła stosowanie przez Spółkę zasad ładu korporacyjnego oraz sposób wypełniania przez Spółkę obowiązków informacyjnych dotyczących stosowania zasad ładu korporacyjnego, określonych w Regulaminie Giełdy oraz przepisach dotyczących informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych. Rada Nadzorcza podziela przy tym stanowisko Spółki, iż stosownie do zasady adekwatności w chwili obecnej nie jest

uzasadnione stosowanie niektórych spośród zasad DPSN 2021, od których stosowania Spółka odstąpiła.

12. Ocena działalności sponsoringowej oraz charytatywnej

Rada Nadzorcza po dokonaniu oceny prowadzonej przez Spółkę polityki dotyczącej działalności sponsoringowej i charytatywnej, stwierdza że działania prowadzone przez Spółkę w niniejszej materii są wystarczające i racjonalne w odniesieniu do strategii rozwoju Grupy Kapitałowej ZUE oraz charakteru prowadzonej przez Spółkę działalności.

13. Informacja na temat stopnia realizacji polityki różnorodności w odniesieniu do zarządu i rady nadzorczej

W skład sześciuosobowego Zarządu Spółki wchodzi dwie kobiety i czterech mężczyzn. Dwóch członków Zarządu jest z przedziału wiekowego od 30 do 50 lat, natomiast czterech członków Zarządu ma powyżej 50 lat. Członkowie Zarządu kompetencyjnie obejmują cały zakres działalności Spółki. Za obszar operacyjno-produkcyjny odpowiadają osoby posiadające kierunkowe, wyższe wykształcenie techniczne, w dwóch przypadkach uzupełnione o uprawnienia budowlane. Za obszar ekonomiczno-finansowy odpowiada osoba o wykształceniu kierunkowym, uzupełnionym branżowymi studiami podyplomowymi. Za obszar prawno-korporacyjny odpowiada osoba z tytułem doktora nauk prawnych od początku kariery zawodowej czynna w obszarze działalności, na którym funkcjonuje Spółka. Funkcję Zastępcy Dyrektora Generalnego pełni osoba pełniąca wcześniej w Spółce funkcję prokurenta samoistnego. Prezes Zarządu związany jest ze Spółką od pierwszego dnia jej działalności jako jej założyciel, czyli od ponad 30 lat. Wszyscy członkowie Zarządu mają wieloletnie doświadczenie w działalności na rynku, na którym działa Spółka jako jej pracownicy jak również jako pracownicy podmiotów funkcjonujących w branży budownictwa inżynierskiego.

W skład pięciosobowej Rady Nadzorczej wchodzi trzy kobiety i dwóch mężczyzn, z których trzy osoby są z przedziału wiekowego od 30 do 50 lat, a dwie osoby mają powyżej 50 lat. Jedna osoba była związana ze Spółką jako jej pracownik operacyjny w obszarze finansowym. Pozostałe osoby mają kompetencje w obszarze ekonomii, finansów, prawa oraz w obszarze marketingowo-handlowym. Różnorodność doświadczenia oraz wykształcenia Rady Nadzorczej jest kompatybilna w kontekście atrybutów posiadanych przez Zarząd.

Spółka nie stosuje obecnie polityki różnorodności wobec Zarządu i Rady Nadzorczej. Udział poszczególnych osób w wykonywaniu funkcji zarządu, nadzoru jest uzależniony przede wszystkim od kompetencji, umiejętności i efektywności. Decyzje dotyczące powoływania na ww. stanowiska są podyktowane powyższymi czynnikami.

Reasumując powyższe można stwierdzić, że dobór osób zarządzających i nadzorujących funkcjonowanie Spółki spełnia kryteria różnorodności w obszarach kompetencji, wykształcenia, doświadczenia a także wieku oraz płci.

14. Informacje dotyczące realizacji przez Zarząd Spółki obowiązków, o których mowa w art. 380¹, art. 382 § 3¹ pkt 4 Kodeksu spółek handlowych wraz z informacją, o której mowa w art. 382 § 3¹ pkt 5 Kodeksu spółek handlowych

W roku 2025 Zarząd Spółki przedstawiał Radzie Nadzorczej informacje, o których mowa w art. 380¹ Kodeksu spółek handlowych.

Zarząd Spółki składał Radzie Nadzorczej relacje z bieżącej sytuacji ekonomiczno-finansowej oraz majątkowej i ważniejszych działań gospodarczych, w tym między innymi w zakresie płynności finansowej Spółki oraz informacji o pozyskiwaniu nowych przetargów zarówno na rynku krajowym, jak i zagranicznym. Rada Nadzorcza była również informowana o stanie realizacji trwających kontraktów, zarówno pod kątem zaawansowania robót, jak i realizacji budżetów. Dodatkowo Rada Nadzorcza pozyskiwała informacje na temat współpracy Spółki ze spółkami zależnymi.

Zarząd na bieżąco informował Radę Nadzorczą o podjętych przez Zarząd uchwałach i ich przedmiocie, o sytuacji Spółki, w tym w zakresie jej majątku, a także istotnych okolicznościach z zakresu prowadzenia spraw Spółki, w szczególności w obszarze operacyjnym, inwestycyjnym i kadrowych. Przekazywane były również informacje o postępach w realizacji wyznaczonych kierunków rozwoju działalności Spółki, a także o transakcjach oraz innych zdarzeniach lub okolicznościach, które istotnie wpływają lub mogą wpływać na sytuację majątkową Spółki, w tym na jej rentowność lub płynność. Ponadto Zarząd Spółki rzetelnie sporządzał i przekazywał Radzie Nadzorczej informacje, dokumenty, sprawozdania oraz wyjaśnienia żądane przez Radę w trybie określonym w art. 382 § 4 Kodeksu spółek handlowych.

Niniejszym Rada Nadzorcza stwierdza, że Zarząd Spółki w sposób prawidłowy realizował obowiązki wynikające z art. 380¹ oraz art. 382 § 3¹ pkt 4 Kodeksu spółek handlowych dotyczące udzielania Radzie Nadzorczej informacji.

Ponadto Rada Nadzorcza informuje, że w 2025 r. nie miała miejsca sytuacja wypłaty przez Spółkę wynagrodzenia z tytułu badań zleconych przez Radę Nadzorczą w trybie określonym w art. 382¹ Kodeksu spółek handlowych.

Na tym Sprawozdanie zakończono i podpisano:

1. Piotr Korzeniowski	Przewodniczący Rady Nadzorczej:
2. Barbara Nowak	Wiceprzewodnicząca Rady Nadzorczej:
3. Agnieszka Klimas	Członek Rady Nadzorczej:
4. Irena Piekarska-Konieczna	Członek Rady Nadzorczej:
5. Maciej Szubra	Członek Rady Nadzorczej: