

KOBYLARNIA S.A.

SPRAWOZDANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI

OBEJMUJĄCE OKRES
OD 01 STYCZNIA DO 31 GRUDNIA 2025 ROKU



kobylarnia.pl

SPIS TREŚCI:

Spis treści:	1
1. Zasady sporządzania sprawozdania finansowego	2
2. Działalność Spółki	3
3. Sytuacja finansowa Spółki	4
4 Działalność Spółki i perspektywy rozwoju	11
5. Znaczące umowy	29
6. Transakcje z podmiotami powiązаныmi na warunkach innych niż rynkowe	29
7. Osiągnięte i prognozowane wyniki	29
8. Opis głównych stosowanych w spółce systemów kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem w odniesieniu do procesu sporządzania sprawozdań finansowych	29
9. Informacje uzupełniające	31

1. ZASADY SPORZĄDZANIA SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

Prezentowane sprawozdanie finansowe zostało sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej (MSSF) oraz z Rozporządzeniem Ministra Finansów z dnia 29 marca 2018 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz zgodnie z odpowiednimi standardami rachunkowości mającymi zastosowanie do rocznej sprawozdawczości finansowej przyjętymi przez Unię Europejską, opublikowanymi i obowiązującymi w czasie przygotowywania rocznego sprawozdania finansowego.

Jednostkowe sprawozdanie finansowe zostało sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności gospodarczej przez Spółkę **KOBYLARNIA S.A. (dawniej: Przedsiębiorstwo Budowy Dróg i Mostów KOBYLARNIA S.A.)** w dającej się przewidzieć przyszłości. Na dzień autoryzacji niniejszego sprawozdania finansowego nie stwierdza się istnienia okoliczności wskazujących na zagrożenie kontynuowania działalności przez Spółkę.

Sprawozdanie finansowe zostało sporządzone w tysiącach złotych (tys. zł), i wszystkie wartości, o ile nie jest to wskazane inaczej, podane są w tysiącach złotych. Ewentualne różnice pomiędzy kwotami ogółem, a sumą ich składników wynikają z zaokrągleń.

Zasady rachunkowości przyjęte przy sporządzaniu sprawozdania finansowego szczegółowo zostały przedstawione we wprowadzeniu do sprawozdania finansowego będącego załącznikiem do sprawozdania finansowego za okres od 01.01.2025 do 31.12.2025.

2. DZIAŁALNOŚĆ KOBYLARNIA SPÓŁKA AKCYJNA

2.1 Opis Spółki i przedmiot działalności.



Pełna nazwa jednostki:	KOBYLARNIA S.A.
Siedziba jednostki:	Kobylarnia
Forma prawna:	spółka akcyjna
NIP:	953-22-34-789
REGON:	091631706
Dane adresowe:	ul. Zakole 1, Kobylarnia, 86-061 Brzoza
tel/fax	+48 (52) 381-06-10
Poczta elektroniczna:	sekretariat@kobylarnia.pl
Strona internetowa:	www.kobylarnia.pl
Kraj siedziby:	Polska

Przedmiot działalności:

KOBYLARNIA S.A. to spółka specjalizująca się w kompleksowym wykonawstwie robót drogowych i mostowych. Jest również producentem mieszanek mineralno-bitumicznych, posiadającym nowoczesne wytwórnie mas bitumicznych zlokalizowane w Kobylarni k/Bydgoszczy, Bogusławicach k/Włocławka, Miękini k/Wrocławia, Gdańsku, Słupsku oraz Skarżysku Kamiennym. Wizytówką firmy jest wieloletnie doświadczenie oraz szereg zakończonych projektów inżynierii drogowej. Spółka zatrudnia ponad 300 pracowników, wśród których znajduje się wykwalifikowana kadra techniczna. Podstawowym przedmiotem działalności spółki KOBYLARNIA S.A. (dawniej: Przedsiębiorstwo Budowy Dróg i Mostów KOBYLARNIA S.A. Dnia 01.07.2020 r. nastąpiła zmiana nazwy Spółki; od tego dnia Spółka prowadzi działalność pod firmą: Kobylarnia Spółka Akcyjna) według Polskiej Klasyfikacji Działalności jest:

I. W zakresie specjalistycznych robót inżynieryjnych:

- roboty drogowe, podbudowy betonowe, bitumiczne z kruszyw mineralnych łamanych,
- nawierzchnie bitumiczne, betonowe z kruszyw mineralnych łamanych, z kostki brukowej, kamiennej i betonowej, z płyt betonowych drogowych i chodnikowych,
- remonty cząstkowe,
- instalacje wodno-kanalizacyjne,
- roboty ziemne.

II. W zakresie produkcji i sprzedaży:

- mieszanki mineralno-bitumiczne,
- asfalt lany,
- kruszywa.

III. W zakresie usług:

- wynajem sprzętu budowlanego.

3. SYTUACJA FINANSOWA KOBYLARNIA S.A.

3.1 Omówienie wybranych pozycji sprawozdania finansowego KOBYLARNIA S.A. wg stanu na 31.12.2025 r. i 31.12.2024 r.

Tabela: Wybrane pozycje aktywów KOBYLARNIA S.A. wg stanu na dzień 31 grudnia 2024 i 31 grudnia 2025 roku w tys. zł

Aktywa	w tys. PLN					
	Stan na:	% udział w całości aktywów	Stan na:	% udział w całości aktywów	zmiana w tys. zł	zmiana w %
	31.12.2025		31.12.2024			
Aktywa trwałe, w tym:	217 375	34%	143 931	25%	73 444	51%
Rzeczowe aktywa trwałe	164 707	26%	123 132	22%	41 575	34%
Nieruchomości inwestycyjne	0	0%	0	0%	0	0%
Wartości niematerialne	80	0%	92	0%	-12	-13%
Aktywa finansowe długoterminowe (z wyłączeniem należności handlowych, aktywów wycenianych metodą praw własności oraz środków pieniężnych i ich ekwiwalentów)	58	0%	186	0%	-128	-69%
Inwestycje wyceniane metodą praw własności	0	0%	0	0%	0	0%
Długoterminowe należności handlowe i pozostałe	0	0%	0	0%	0	0%
Aktywa biologiczne	0	0%	0	0%	0	0%
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	52 530	8%	20 522	4%	32 008	156%
Inne aktywa trwałe gdziekolwiek niesklasyfikowane (w tym rozliczenia międzyokresowe)	0	0%	0	0%	0	0%
Aktywa obrotowe, w tym:	415 503	66%	425 779	75%	-10 276	-2%
Zapasy	20 150	3%	38 360	7%	-18 210	-47%
Bieżące należności z tytułu podatku dochodowego	0	0%	0	0%	0	0%
Należności handlowe i pozostałe należności	388 510	61%	247 794	43%	140 716	57%

Aktywa finansowe krótkoterminowe (z wyłączeniem należności handlowych, aktywów wycenianych metodą praw własności oraz środków pieniężnych i ich ekwiwalentów)	32	0%	53	0%	-21	-40%
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	6 446	1%	105 117	18%	-98 671	-94%
Inne aktywa obrotowe gdzie indziej niesklasyfikowane	365	0%	34 455	6%	-34 090	-99%
Aktywa trwałe przeznaczone do sprzedaży	0	0%	0	0%	0	0%
Aktywa Razem	632 878	100%	569 710	100%	63 168	11%

Na dzień 31 grudnia 2025 roku w porównaniu do końca roku 2024 wartość sumy bilansowej Spółki uległa zmianom (wzrost o 11 p.p.). Dużą zmianę odnotowano po stronie rzeczowych aktywów trwałych, gdzie nastąpił wzrost o 34 p.p. aktywów trwałych, co wynikało głównie z przyjęcia do środków trwałych dwóch wytwórni mieszanek mineralno-asfaltowych. Ponadto w roku 2025 spółka dokonała wpłat zaliczek na kolejne cztery wytwórnie mieszanek mineralno-asfaltowych.

Wartością dominującą nadal są aktywa obrotowe, których udział w aktywach Spółki stanowi 66% aktywów ogółem. Znaczącymi pozycjami aktywów obrotowych są:

- należności handlowe i pozostałe należności,
- środki pieniężne i ich ekwiwalenty,
- inne aktywa obrotowe gdzie indziej niesklasyfikowane.

Powyższe zmiany spowodowane są realizacją kontraktów drogowych, gdzie następuje przejście z fazy realizacji do fazy rozliczenia, co ostatecznie nastąpi w roku 2026.

Tabela: Wybrane pozycje pasywów KOBYLARNIA S.A. wg stanu na dzień 31 grudnia 2024 i 31 grudnia 2025 roku w tys. zł

Kapitały i zobowiązania	Stan na:	% udział w całości pasywów	Stan na:	% udział w całości pasywów	zmiana w tys. zł	zmiana w %
	31.12.2025		31.12.2024			
	Kapitał własny	134 520	21%	124 292	22%	10 228
Wyemitowany kapitał podstawowy	30 000	5%	30 000	5%	0	0%
Zyski (straty) przypadające właścicielom jednostki	10 228	2%	27 228	5%	-17 000	-62%
Pozostałe kapitały	94 292	15%	67 064	12%	27 228	41%
Kapitał przypadający na udziały niesprawujące kontroli	0	0%	0	0%	0	0%

Długoterminowe zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	230 233	36%	168 755	30%	61 763	37%
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	59 851	9%	25 610	4%	34 241	134%
Pozostałe rezerwy na zobowiązania długoterminowe	5 535	1%	7 711	1%	-2176	-28%
Długoterminowe zobowiązania finansowe ze zobowiązań handlowych i pozostałych zobowiązań	78 807	12%	50 461	9%	28346	56%
Długoterminowe zobowiązania handlowe i pozostałe	86 040	14%	84 973	15%	1 352	2%
Inne zobowiązania i rezerwy długoterminowe gdzie indziej nie sklasyfikowane	0	0%	0	0%	0	0%
Krótkoterminowe zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	268 125	42%	276 663	49%	-8 823	-3%
Rezerwa na zobowiązania krótkoterminowe	1 422	0%	5 612	1%	-4190	-75%
Krótkoterminowe zobowiązania finansowe za wyjątkiem rezerw, zobowiązań handlowych i pozostałych zobowiązań	44 545	7%	14 399	3%	30 146	209%
Zobowiązania handlowe i pozostałe	222 158	35%	256 652	45%	-34 779	-14%
Zobowiązania z tytułu podatku dochodowego	0	0%	0	0%	0	0%
Inne zobowiązania i rezerwy długoterminowe gdzie indziej nie sklasyfikowane	0	0%	0	0%	0	0%
Zobowiązania związane bezpośrednio z aktywami trwałymi klasyfikowanymi jako przeznaczone do sprzedaży	0	0%	0	0%	0	0%
Pasywa Razem	632 878	100%	569 710	100%	63 168	11%

W 2025 r. struktura pasywów Spółki nie uległa zmianom. Działalność KOBYLARNIA S.A. jest w 21% finansowana ze środków własnych, natomiast w 79% kapitałem obcym. Udział zobowiązań długoterminowych w finansowaniu wyniósł 36% (wzrost o 6 p.p.), natomiast udział zobowiązań krótkoterminowych kształtował się na poziomie 42% (spadek udziału w porównaniu do analogicznego okresu roku poprzedniego o 7 p.p.). Na strukturę pasywów Spółki największy wpływ mają:

- o zaliczki na realizację kontraktów drogowych, które zostały rozliczone w roku 2025
- o zakup maszyn i urządzeń finansowanych przez instytucje zewnętrzne – wzrost długoterminowych i krótkoterminowych zobowiązań finansowych;
- o zobowiązania handlowe i pozostałe wynikające z realizacji kontraktów drogowych – w tym kwoty zatrzymane podwykonawcom wyniosły ok 86,00 mln.

Tabela: Wybrane pozycje sprawozdania z całkowitych dochodów Kobyłarnia S.A. za okres od 01.01.2024 r. do 31.12.2024 r. i 01.01.2025 r. do 31.12.2025 r. w tys. zł

Rachunek zysków lub strat	w tys. PLN					
	Za okres:	Rentowność	Za okres:	Rentowność	zmiana w tys. zł	zmiana w %
	od 01.01.2025 do 31.12.2025		od 01.01.2024 do 31.12.2024			
Przychody ze sprzedaży	1 011 678	-----	1 350 622	-----	-338 944	-25%
Zysk ze sprzedaży	23 002	2,27%	62 983	4,66%	-39 981	-63%
Zysk operacyjny EBIT	17 771	1,76%	37 947	2,81%	-20 176	-53%
Zysk przed opodatkowaniem	12 690	1,25%	33 617	2,49%	-20 927	-62%
Zysk netto	10 228	1,01%	27 228	2,02%	-17 000	-62%

W roku 2025 Spółka odnotowała przychody w wysokości 1 011 678 tys. zł, które są niższe od przychodów roku poprzedniego o 25 %. Na koniec grudnia 2025 r. Spółka odnotowała zysk ze sprzedaży w wysokości 23 002 tys. zł, co pozwoliło uzyskać rentowność na poziomie 2,27%. Rentowność ze sprzedaży w tym okresie spadła o 2,39 p.p. w stosunku do roku 2024, co spowodowane było między innymi wzrostem cen materiałów oraz usług. Rentowność netto była niższa o 1,01 p.p. w porównaniu z rokiem w 2024 roku.

3.2 Ocena zarządzania zasobami finansowymi

Spółka dokłada starań, aby finansowanie kapitałem obcym było zdywersyfikowane, w odniesieniu zarówno do instytucji finansujących jak i wykorzystywanych produktów finansowych. W 2025 roku

spółka regulowała zobowiązania ze środków własnych i przy wykorzystaniu kapitału obcego poprzez kredyt obrotowy, zaliczki oraz leasing.

Za zarządzanie płynnością finansową odpowiada Zarząd. Podstawowymi celami zarządzania zasobami finansowymi i płynnością są: zapewnienie stabilnego i efektywnego finansowania działalności, ciągłe monitorowanie poziomu zadłużenia, efektywne zarządzanie kapitałem obrotowym, koordynowanie procesów zarządzania płynnością finansową. Są one realizowane w reakcji na zmieniające się uwarunkowania ekonomiczne i gospodarcze poprzez efektywne zarządzanie ryzykiem kredytowym, stopy procentowej i walutowym.

Monitorowanie efektywności zarządzania zasobami finansowymi odbywa się m.in. przy wykorzystaniu poniższych wskaźników.

3.2.1 Podstawowe wskaźniki dotyczące zadłużenia i płynności spółki KOBYLARNIA S.A.

Tabela: Wskaźniki zadłużenia Spółki

Wyszczególnienie	31.12.2025	31.12.2024
Wskaźnik ogólnego zadłużenia Zobowiązania ogółem/Aktywa	0,79	0,78
Wskaźnik zadłużenia długoterminowego Zobowiązania długoterminowe/Aktywa	0,36	0,30
Wskaźnik zadłużenia krótkoterminowego Zobowiązania krótkoterminowe/Aktywa	0,42	0,49
Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego Zobowiązania/Kapitał własny	3,70	3,58

W okresie sprawozdawczym poziom wskaźnika ogólnego zadłużenia nie zmienił się, nastąpiła zmiana jego struktury (spadek udziału zadłużenia krótkoterminowego, a wzrost udziału długoterminowego), co spowodowane było:

- spłatą zaliczek na realizację kontraktów drogowych;
- wzrostem zobowiązań handlowych i pozostałych wynikającym z realizacji kontraktów drogowych;
- zakupem maszyn i urządzeń finansowanych przez instytucje zewnętrzne – wzrost długoterminowych i krótkoterminowych zobowiązań finansowych.

Tabela: Wskaźniki płynności Spółki

Wyszczególnienie	31.12.2025	31.12.2024
Wskaźnik płynności bieżącej Aktywa obrotowe/Zobowiązania krótkoterminowe	1,55	1,54
Wskaźnik przyspieszonej płynności (Aktywa obrotowe- Zapasy - Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe) /Zobowiązania krótkoterminowe	1,47	1,40
Wskaźnik płynności środków pieniężnych Środki pieniężne/Zobowiązania krótkoterminowe	0,02	0,38

Niski poziom płynności środków pieniężnych wynika z zaangażowania środków w realizację kontraktów drogowych.

4 DZIAŁALNOŚĆ KOBYLARNIA S.A.

4.1 Struktura sprzedaży KOBYLARNIA S.A.

Strukturę przychodów ze sprzedaży, kosztów sprzedaży oraz rentowności wg segmentów działalności w roku 2025 w porównaniu do roku 2024 przedstawiają poniższe tabele:

Tabela: Struktura przychodów ze sprzedaży wg segmentów

	Przychody ze sprzedaży	Struktura przychodów	Przychody ze sprzedaży	Struktura przychodów
Sprzedaż usług budowlano-montażowych:	1 000 008	98,85%	1 315 065	97,37%
- roboty inżynieryjno-drogowe	1 000 008	98,85%	1 315 065	97,37%
Sprzedaż pozostałych usług	2 155	0,21%	3 216	0,24%
Sprzedaż materiałów i towarów	730	0,07%	4 248	0,31%
Sprzedaż masy bitumicznej	8 785	0,87%	28 092	2,08%
Przychody na własne potrzeby jednostki	0	0,00%	0	0,00%
SUMA	1 011 678	100,00%	1 350 622	100,00%

Wartość przychodów w 2025 roku względem 2024 roku uległa zmianie o 25%. Struktura sprzedaży nie uległa zmianom. Nadal główny udział w strukturze sprzedaży stanowiły usługi budowlano montażowe - 98,85% całości sprzedaży.

Tabela: Koszty wg segmentów

Koszty sprzedaży wg segmentów	w tys. PLN	
	Za okres:	Za okres:

	od 01.01.2025 do 31.12.2025		od 01.01.2024 do 31.12.2024	
	Koszty sprzedaży	Struktura kosztów	Koszty sprzedaży	Struktura kosztów
Koszty usług budowlano-montażowych:	978 286	98,95%	1 255 345	97,49%
- roboty inżynieryjno-drogowe	978 286	98,95%	1 255 345	97,49%
Koszty pozostałych usług	2 111	0,21%	3 120	0,24%
Wartość sprzedaży materiałów i towarów	708	0,07%	3 609	0,28%
Koszty masy bitumicznej i betonu	7 571	0,77%	25 566	1,99%
Koszty na własne potrzeby jednostki	0	0,00%	0	0,00%
SUMA	988 676	100,00%	1 287 639	100,00%

Tabela: Rentowność wg segmentów

Wynik ze sprzedaży wg segmentów	w tys. PLN			
	Za okres:		Za okres:	
	od 01.01.2025 do 31.12.2025		od 01.01.2024 do 31.12.2024	
	Zys/strat za sprzedaży	Rentowność sprzedaży	Zys/strat za sprzedaży	Rentowność sprzedaży
Sprzedaż usług budowlano-montażowych:	21 722	2,17%	59 720	4,54%
- roboty inżynieryjno-drogowe	21 722	2,17%	59 721	4,54%
Sprzedaż pozostałych usług	44	2,04%	96	2,99%
Sprzedaż materiałów i towarów	22	3,01%	640	15,07%
Sprzedaż masy bitumicznej i betonu	1 214	13,82%	2 527	9,00%
Przychody na własne potrzeby jednostki	0	0,00%	0	0,00%
SUMA	23 002	2,27%	62 983	4,66%

Spółka osiągnęła dodatni wynik finansowy we wszystkich segmentach działalności. Rentowność sprzedaży osiągnęła poziom 2,27% i była niższa o 2,39 p.p w porównaniu do roku 2024.

4.2 Informacja o rynkach zbytu i dostawcach

4.2.1. Odbiorcy

W okresie sprawozdawczym odbiorcami usług Spółki były podmioty krajowe. Odbiorców produktów i usług oferowanych przez KOBYLARNIA S.A. można podzielić na dwie grupy:

- o podmioty z sektora publicznego - podlegające przepisom ustawy Prawo zamówień publicznych,
- o podmioty z sektora prywatnego.

Zdecydowana większość przychodów Spółka osiągnęła z tytułu usług budowlanych realizowanych na zlecenie podmiotów z sektora publicznego (głównie Generalnej Dyrekcji Dróg Krajowych i Autostrad).

4.2.2 Dostawcy

KOBYLARNIA S.A. działając zgodnie z przyjętą Procedurą Zakupu nawiązuje i utrzymuje współpracę z dostawcami, którzy po spełnieniu ściśle określonych wymogów, umieszczani są na liście kwalifikowanych dostawców. Na jej podstawie Dział Zaopatrzenia przeprowadza negocjacje handlowe na dostawy materiałów do realizacji poszczególnych zadań inwestycyjnych. Spółka na każdy istotny produkt (materiał, usługę, wyrób) posiada nie mniej niż trzech dostawców. Takie działanie daje gwarancję świadczenia usług z zachowaniem najwyższych standardów i zapewnia ciągłość dostaw. Współpraca zarówno z wieloletnimi jak i nowymi dostawcami materiałów budowlanych i usług w prezentowanym okresie kontynuowana była na preferencyjnych warunkach finansowych i przebiegała bez zakłóceń. Spółka nie miała istotnych problemów w zaopatrywaniu w materiały budowlane i w usługi na realizowanych inwestycjach. W analizowanym okresie nie wystąpiło uzależnienie Spółki od żadnego dostawcy materiałów i usług. W okresie sprawozdawczym dostawcy Spółki pochodzili z rynku krajowego.

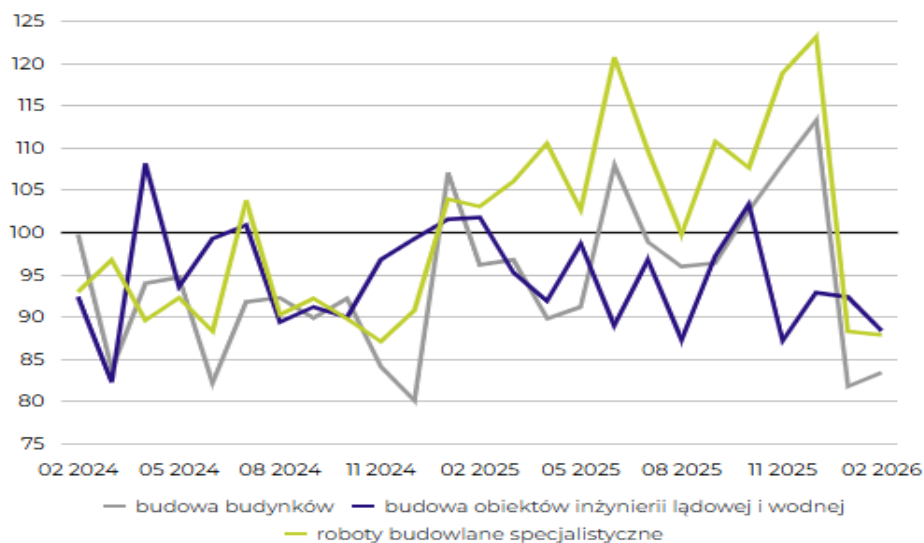
4.3 Perspektywy rozwoju działalności KOBYLARNIA S.A. w okresie najbliższego roku

4.3.1. Charakterystyka rynku

Produkcja budowlano-montażowego w Polsce wskazuje na niełatwy początek roku, charakteryzujący się wyraźnym spowolnieniem aktywności. W pierwszych miesiącach roku odnotowano dwucyfrowe spadki produkcji r/r, na co wpływ miały zarówno czynniki strukturalne jak i pogodowe. W okresie styczeń–luty br. spadek produkcji budowlano-montażowej w skali roku w przedsiębiorstwach specjalizujących się w budowie budynków wyniósł 15,7%, w jednostkach realizujących głównie roboty budowlane specjalistyczne – 12,9%, natomiast w podmiotach specjalizujących się w budowie obiektów inżynierii lądowej i wodnej – 10,3%.

Produkcja budowlano-montażowa według rodzaju działalności przedsiębiorstw (działy PKD)

ceny stałe, analogiczny okres roku poprzedniego=100



Źródło: GUS

Początek 2026 roku można analizować w kontekście rosnącej niepewności geopolitycznej, która w coraz większym stopniu przenika do realnej gospodarki. Trwające konflikty zbrojne w różnych regionach świata, napięcia handlowe pomiędzy największymi gospodarkami oraz niestabilność na rynkach surowców powodują, że przedsiębiorstwa funkcjonują w środowisku podwyższonego ryzyka. W takich warunkach szczególnie wrażliwy pozostaje sektor budownictwa, który silnie reaguje na zmiany cen energii, paliw oraz podstawowych materiałów budowlanych.

4.3.2. Perspektywy rynku

Jednym z kluczowych elementów podtrzymujących rynek są inwestycje publiczne, w tym projekty infrastrukturalne oraz finansowane ze środków unijnych. Po spadkach produkcji budowlano-montażowej w poprzednich latach rynek powraca na ścieżkę wzrostu. Produkcja budowlano-montażowa ma znaczący wpływ na tworzenie krajowego PKB i tempo jego wzrostu. Ma to związek nie tylko z bezpośrednim funkcjonowaniem branży i jego wkładem w rozwój ekonomiczny, ale także z silnymi powiązaniem z innymi branżami, na które oddziałuje. Mowa o transporcie, przemyśle metalowym, przemyśle chemicznym, handlu czy też sektorze finansowym. Zwiększenie inwestycji lub wydatków rządowych powoduje wielokrotny wzrost zatrudnienia i dochodu narodowego. Innymi słowy każda złotówka wydana w tym sektorze generuje wielokrotnie większy zysk w całej gospodarce. Skala planowanych inwestycji publicznych sugeruje potencjał wzrostu dla branży. Z drugiej jednak strony niestabilność geopolityczna oraz zmienność cen materiałów mogą powodować większą ostrożność przedsiębiorstw przy podejmowaniu nowych zobowiązań kontraktowych. Ostatecznie kondycja sektora budowlanego w nadchodzących miesiącach będzie zależała nie tylko od liczby ogłaszanych inwestycji, ale również od tego, w jakim stopniu rynek – zarówno po stronie zamawiających, jak i wykonawców – będzie w stanie ograniczyć ryzyka związane z niestabilnym otoczeniem gospodarczym.

4.3.2. Opis działalności spółki i jej perspektywy

Grupa kapitałowa dysponuje stabilnym i bezpiecznym portfelem zamówień na lata 2026-2030. Spółka realizuje następujące kontrakty, przede wszystkim występując w konsorcjum łącznie z MIRBUD S.A:

- **Budowa obwodnicy Metropolii Trójmiejskiej zadanie 2: węzeł Żukowo (z węzłem) – węzeł Gdańsk południe (z węzłem)** na zlecenie GDDKiA. Wartość kontraktu: 672mln zł netto.
- **Projekt i budowa drogi ekspresowej S10 Bydgoszcz-Toruń, odcinek 3 od węzła Solec do węzła Toruń Zachód** na zlecenie GDDKiA. Wartość kontraktu: 346mln zł netto.
- **Budowa drogi S6 Koszalin – Słupsk, Odcinek 1, Koniec obwodnicy Koszalina i Sianowa /bez w. "Sianów Wschód"/ - początek obwodnicy m. Sławno /z w. "Bobrowice"/.** na zlecenie GDDKiA. Wartość kontraktu: 535 mln zł netto.
- **Budowa i przebudowa istniejących odcinków dróg w ciągu południowego obejścia Miasta Słupska** na zlecenie Zarządu Infrastruktury Miejskiej w Słupsku. Wartość kontraktu 105 mln PLN netto.
- **Poprawa warunków obsługi i rozwoju terenu Brzeskiej Strefy Gospodarczej poprzez modernizację drogi wojewódzkiej nr 268** na zlecenie Województwa Kujawsko-Pomorskiego. Wartość kontraktu 51 mln PLN netto.
- **Uzbrojenie terenów inwestycyjnych pod funkcję przemysłową w północnej części miasta Słupsk** na zlecenie Zarząd Infrastruktury Miejskiej w Słupsku. Wartość kontraktu 61 mln PLN netto.
- **Rozbudowa ciągu dróg powiatowych: nr 2911W Goślice - Smolino - Sędek - Kłaki – Drobin i 2920W Opatówiec – Zagroba** na zlecenie Powiatu Płockiego. Wartość kontraktu 59 mln PLN netto.
- **Rozwój zachodniej strefy przemysłowej w Piła, w tym parku przemysłowego Piła-Lotnisko** na zlecenie Gminy Piła. Wartość kontraktu 32 mln PLN netto.
- **Budowa/modernizacja infrastruktury drogowej, technicznej drogowej, elektroenergetycznej i wodno - kanalizacyjnej na terenie Dolnośląskiej Strefy Aktywności gospodarczej – S 3 Jawor”** w ramach dofinansowania z Rządowego Funduszu Polski Ład Programu Inwestycji Strategicznych – V edycja na zlecenie Gminy Jawor. Wartość kontraktu 32 mln PLN netto.
- **Budowa i modernizacja infrastruktury drogowej pod strefę przemysłową na terenie gmin Głogów i Kotła** na zlecenie Gminy Głogów. Wartość kontraktu 32 mln PLN netto 121 mln PLN netto.
- **Zaprojektowanie i budowa drogi S11 na odcinku Ostrów Wielkopolski–Kępno - odcinek III, dobudowa drugiej jezdni na istniejącej obwodnicy m. Kępno w ciągu drogi S11** na zlecenie GDDKiA. Wartość kontraktu 56 mln PLN netto.
- **Budowa drogi ekspresowej S11 Kępno – A1 na odcinku Kępno - granica woj. opolskiego (z wyłączeniem obwodnicy Olesna), odc. III, Gotartów-początek obw. Olesna** na zlecenie GDDKiA. Wartość kontraktu 378 mln PLN netto.

- **Budowa drogi S10 Szczecin – Piła na odcinku koniec obwodnicy Stargardu – początek obwodnicy Piły (z węzłem „Koszyce”) z wyłączeniem obwodnicy miejscowości Wałcz, Odcinek 3: Suchań (z węzłem) – Recz (z węzłem) na zlecenie GDDKiA. Wartość kontraktu 543 mln PLN netto.**
- **Budowa/modernizacja infrastruktury wodno-kanalizacyjnej, drogowej, elektroenergetycznej na terenie Dolnośląskiej Strefy Aktywności Gospodarczej – S 3 Jawor” w ramach dofinansowania z Rządowego Funduszu Polski Ład Programu Inwestycji Strategicznych – VII edycja na zlecenie Gminy Jawor. Wartość kontraktu 46 mln PLN netto**
- **Budowa/modernizacja infrastruktury wodno-kanalizacyjnej, drogowej, elektroenergetycznej na terenie Dolnośląskiej Strefy Aktywności Gospodarczej – S 3 Jawor” w ramach dofinansowania z Rządowego Funduszu Polski Ład Programu Inwestycji Strategicznych – VII edycja na zlecenie Gminy Jaworzyna. Wartość kontraktu 23 mln PLN netto.**
- **Zaprojektowanie i wybudowanie drogi ekspresowej S8 Wrocław – Kłodzko, zadanie 6 od węzła Ząbkowice Śląskie Północ (bez węzła) do węzła Bardo (z węzłem) o długości ok. 13,96 km na zlecenie GDDKiA. Wartość kontraktu 308 mln PLN netto.**
- **Budowa drogi S10 Szczecin – Piła na odcinku koniec obwodnicy Stargardu – początek obwodnicy Piły (z węzłem „Koszyce”) z wyłączeniem obwodnicy miejscowości Wałcz, odcinek 4, węzeł „Recz” (bez węzła) – węzeł „Cybowo” (bez węzła)” na zlecenie GDDKiA. Wartość kontraktu 526 mln PLN netto.**
- **Zaprojektowanie i wybudowanie drogi ekspresowej S11 Piła-Poznań, odc. Oborniki - węzeł Poznań Północ wraz z obwodnicą Obornik na zlecenie GDDKiA. Wartość kontraktu 694 mln PLN netto.**
- **Budowa drogi ekspresowej S11 Kępno – A1 na odcinku Kępno - granica woj. opolskiego (z wyłączeniem obwodnicy Olesna), odc. II, Siemianice – Gotartów. na zlecenie GDDKiA. Wartość kontraktu 470 mln PLN netto.**
- **Budowa multimodalnego centrum przesiadkowego w Lubnie - Etap I” - wykonanie zadania: „Rozbudowa drogi gminnej ul. Kolejowej od skrzyżowania z ul. Odrodzenia wraz z infrastrukturą towarzyszącą - etap I na zlecenie Gminy Miejskiej Lubin. Wartość kontraktu 19 mln PLN netto.**
- **Budowa obwodnicy Kartuz - etap II na zlecenie Województwa Pomorskiego. Wartość kontraktu 144 mln PLN netto.**
- **Przebudowa wraz z rozbudową drogi wojewódzkiej nr 292 na zlecenie Dolnośląskiej Służby Dróg i Kolei we Wrocławiu. Wartość kontraktu 21 mln PLN netto.**
- **Budowa spójności komunikacyjnej północno-zachodniej strefy przemysłowej w Pile – II etap na zlecenie Gmy Piła. Wartość kontraktu 17 mln PLN netto.**
- **Budowa infrastruktury na terenach inwestycyjnych w Gminie Miejskiej Głogów” realizowane w formule „zaprojektuj i wybuduj” na zlecenie Gminy Miejskiej Głogów Wartość kontraktu 27 mln PLN netto.**

- **Budowa obwodnicy Sławy – Etap II– w systemie „zaprojektuj i wybuduj”** na zlecenie Zarząd Dróg Wojewódzkich z siedzibą w Zielonej Górze. Wartość kontraktu 36 mln PLN netto.
- **Stworzenie warunków dla rozwoju Podstrefy Miękinia w ramach Legnickiej Specjalnej Strefy Ekonomicznej – UKŁAD KOMUNIKACYJNY. Część 1 - wykonanie robót budowlanych dla zadania pn. „Stworzenie warunków dla rozwoju Podstrefy Miękinia w ramach Legnickiej Specjalnej Strefy Ekonomicznej – UKŁAD KOMUNIKACYJNY** na zlecenie Gminy Miękinia Wartość kontraktu 93 mln PLN netto.
- **Budowa drogi wojewódzkiej klasy G - zachodniej obwodnicy Mławy na odcinku między ulicą Gdyńską a nowoprojektowaną drogą krajową S7** na zlecenie Mazowieckiego Zarządu Dróg Wojewódzkich w Warszawie Wartość kontraktu 110 mln PLN netto.
- **Zaprojektowanie i rozbudowa drogi krajowej nr 25 na odcinku Biskupice Ołoboczne - Ostrów Wielkopolski** na zlecenie na zlecenie GDDKiA Wartość kontraktu 217 mln PLN netto

Czynnikami budowania wartości Spółki będzie wzrost efektywności realizowanych kontraktów budowlanych oraz zdobywanie nowych kompetencji w perspektywicznych obszarach rynku budowlanego. Oprócz działań rynkowych Spółka będzie kontynuowała działania mające na celu ograniczenie kosztów poprzez efektywne wykorzystanie zintegrowanego systemu zarządzania.

4.4 Społeczna Odpowiedzialność Biznesu

Kobylarnia S.A. realizuje strategię dotyczącą ochrony środowiska, bezpieczeństwa i higieny pracy oraz działań na rzecz społeczności lokalnych opisane w raporcie z działalności niefinansowej przygotowywanym co roku i publikowanym wraz ze skonsolidowanym raportem rocznym Grupy Kapitałowej MIRBUD.

4.5 Ocena możliwości realizacji zamierzeń inwestycyjnych

Najbliższe zamierzenia inwestycyjne wiążą się ze wzmocnieniem działalności i konkurencyjności Spółki w segmencie drogowym, przede wszystkim w produkcji mieszanek mineralno asfaltowych. Projekty realizowane będą na terenie całego kraju. Spółka uruchomiła nową wytwórnię mieszanek mineralno asfaltowych, która zlokalizowana jest w miejscowości Kobylarnia oraz rozbudowała infrastrukturę z nią związaną. W roku 2025 powstały również nowe lokalizacje w Gdańsku oraz Skarżysku Kamiennym. Spółka planuje w ramach zwiększenia potencjału zakupić kolejne wytwórnie mas bitumicznych. W roku 2026 powstanie pięć kolejnych lokalizacji na terenie całej Polski: S10 Recz odcinek 3 i 4, Syców i Oborniki. Wzbogacony park maszynowy poprawia efektywność i zakres świadczonych usług we wszystkich lokalizacjach.

Zarząd Spółki na bieżąco analizuje i aktualizuje strukturę finansowania, tak aby zapewnić optymalny i bezpieczny model wykorzystania zasobów finansowych. Wydatki inwestycyjne będą finansowane ze środków własnych oraz ze źródeł zewnętrznych.

4.6 Czynniki ryzyka

Grupa ryzyka	Ryzyko	Możliwość wystąpienia	Znaczenie dla działalności Spółki	Wpływ ryzyka za wynik finansowy	Wpływ ryzyka na kapitał własny
Ryzyko związane z konfliktem zbrojnym	Ograniczenia administracyjne prowadzenia działalności budowlano-montażowej	średnie	wysokie	wysokie	wysokie
	Dostępności siły roboczej i zakłóceń łańcucha dostaw	średnie	wysokie	wysokie	średnie
Ryzyko epidemiologiczne	Ograniczenia administracyjne prowadzenia działalności budowlano-montażowej	średnie	wysokie	wysokie	wysokie
	Dostępności siły roboczej i zakłóceń łańcucha dostaw	średnie	średnie	wysokie	średnie
Zewnętrzne ryzyka finansowe	zmiany stóp procentowych	wysokie	średnie	średnie	średnie
Ryzyka związane z koniunkturą	zmiana sytuacji makroekonomicznej i koniunktury gospodarczej w Polsce	wysokie	wysokie	wysokie	średnie
	w branży budowlanej	wysokie	wysokie	wysokie	średnie
Ryzyka związane z konkurencją	w branży budowlanej	wysokie	wysokie	wysokie	wysokie
Zewnętrzne ryzyka prawne	zmiany przepisów prawa, w szczególności prawa podatkowego	średnie	średnie	średnie	średnie

	związane z brakiem spełniania wymogów prawnych przewidzianych do rozpoczęcia inwestycji oraz ze stanem prawnym nieruchomości	niskie	wysokie	wysokie	średnie
	związane z realizacją strategii rozwoju	średnie	wysokie	średnie	średnie
	związane z finansowaniem rozwoju kredytami bankowymi	wysokie	wysokie	średnie	wysokie
Ryzyka związane z bieżącą działalnością	związane z infrastrukturą budowlaną	niskie	średnie	niskie	niskie
	związane z odpowiedzialnością za naruszenie przepisów ochrony środowiska	niskie	średnie	średnie	niskie
	związane z karami za niewykonanie lub nieterminowe wykonanie zleceń	średnie	średnie	średnie	niskie
	Ryzyko związane z serwisem gwarancyjnym	średnie	średnie	średnie	średnie
	związane z procesem produkcyjnym	niskie	wysokie	średnie	niskie

4.6.1 Ryzyko związane z konfliktem zbrojnym

Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania, zgodnie z najlepszą wiedzą Zarządu, nie jest możliwe precyzyjne określenie skutków wpływu konfliktu zbrojnego na działalność Spółki w perspektywie średnio - i długoterminowej.

Na wyniki finansowe Spółki w perspektywie krótkoterminowej możliwe jest wystąpienie negatywnego wpływu dalszego trwania bądź rozprzestrzeniania się konfliktu.

W chwili obecnej w obszarze usług budowlano – montażowych nie występują opóźnienia w realizacji kontraktów budowlanych ze względu na konflikt. Nie jest jednak wykluczone, iż w przypadku dalszego utrzymywania się tego stanu może dojść do opóźnień w realizacji kontraktów spowodowanych tzw. „siłą wyższą”, w tym związanych z:

- ograniczeniem dostępności materiałów budowlanych, paliw, usług, urządzeń;
- przerwaniu łańcuchów dostaw;
- dynamiczny wzrost cen kluczowych nośników energetycznych tj. ropa naftowa, gaz ziemny;
- opóźnienia ze strony podwykonawców zatrudniających pracowników z Ukrainy i Białorusi;
- nadzwyczajnym spadkiem wartości PLN – wzrost cen materiałów w walutach obcych.

4.6.2 Ryzyko epidemiologiczne

Na dzień sporządzenia niniejszego raportu nie jest możliwe precyzyjne określenie ostatecznych skutków wpływu epidemii koronawirusa lub innych epidemii na działalność Spółki w perspektywie średnio- i długoterminowej. Nie występują opóźnienia w realizacji kontraktów budowlanych ze względu na wystąpienie stanu epidemicznego. Nie jest jednak wykluczone, iż w przypadku dalszego utrzymywania się tego stanu może dojść do opóźnień w realizacji kontraktów spowodowanych tzw. „siłą wyższą”. Na skutek ograniczeń wynikających z uwarunkowań, o których mowa powyższej oraz innych faktycznych ograniczeń wywołanych w szczególności bardzo szybkim przyrostem zachorowań w Polsce i na świecie, istnieje uzasadnione ryzyko, a tym samym obawa o terminowe otrzymywanie dóbr i towarów wymaganych do realizacji kontraktów. Spółka wskazuje, że może dojść również do ograniczenia dostępności zasobów ludzkich niezbędnych do wykonania Umowy (pracowników, podwykonawców), a także do wszelkich innych problemów i przeszkód, w tym organizacyjnych i logistycznych związanych z realizacją umów. Bardzo prawdopodobne są również opóźnienia w funkcjonowaniu organów administracji publicznej, w tym w szczególności związane z wydawaniem decyzji administracyjnych (m.in. z uwagi na zamykanie urzędów lub masowe nieobecności personelu). Opisane powyżej okoliczności będą powodowały konieczność dokonania odpowiednich i adekwatnych zmian realizowanych umów, na skutek okoliczności (faktycznych, gospodarczych itp.), których nie można było przewidzieć w chwili jej zawarcia.

4.6.3 Zewnętrzne ryzyka finansowe

- Zarządzanie ryzykiem kredytowym
-

Odbiorcami usług Spółki są podmioty krajowe. W odniesieniu do klientów komercyjnych Spółka zarządza ryzykiem kredytowym i analizuje je dla każdego nowego klienta przed zawarciem umowy m.in. wykorzystując raporty z wywiadowni gospodarczych i dokumentowanie przez kontrahenta źródła finansowania kontraktu budowlanego.

W odniesieniu do jednostek podlegających przepisom prawa zamówień publicznych (m.in. GDDKiA, samorządy) z uwagi na obowiązek wcześniejszego zabudżetowania przez te jednostki kosztów zawieranej umowy o roboty budowlane ryzyko kredytowe, zdaniem Zarządu, jest znikome.

Spółka utrzymuje lokaty – depozyty w instytucjach finansowych, które posiadają wysoki ranking kredytowy.

o Zarządzanie ryzykiem płynności

Za zarządzanie płynnością finansową odpowiada Zarząd. Podstawowymi celami zarządzania zasobami finansowymi i płynnością są:

- o zapewnienie stabilnego i efektywnego finansowania działalności,
- o ciągłe monitorowanie poziomu zadłużenia,
- o efektywne zarządzanie kapitałem obrotowym.

Spółka zarządza ryzykiem utraty płynności przez utrzymywanie wystarczających środków pieniężnych, możliwość finansowania kredytami bankowymi i utrzymywanie linii kredytowych wystarczających do spłacenia zobowiązań z chwilą ich wymagalności.

o Ryzyko zmiany stóp procentowych

Spółka posiada krótkoterminowe i długoterminowe zobowiązania kredytowe wobec banków. Zarząd Spółki zwraca uwagę na zaistnienie ryzyka wzrostu stóp procentowych NBP. Kredyty Spółki udzielone są w walucie polskiej w oparciu o stawkę referencyjną WIBOR.

o Ryzyko zmiany stóp procentowych - wrażliwość na zmiany

W celu przeprowadzenia analizy wrażliwości na zmiany stóp procentowych, na podstawie historycznych zmian wartości oraz na podstawie wiedzy i doświadczenia Spółki w zakresie rynków finansowych, racjonalnie możliwych zmiany stóp procentowych, oszacowane zostały na dzień 31 grudnia 2025 roku i 31 grudnia 2024 roku na poziomie – 1,0/+1,0 punktu procentowego dla złotego.

Poniżej podano wpływ zmiany stóp procentowych na wynik netto i sumę bilansową według stanu na dzień 31 grudnia 2025 roku oraz 31 grudnia 2024 roku.

Analiza wrażliwości pozycji narażonych na zmianę stóp procentowych	Wpływ na zysk/(stratę netto)		Wpływ na sumę bilansową		
	Stan na:	wzrost o 1%	spadek o 1%	wzrost o 1%	spadek o 1%
	31.12.2025				
Zobowiązania z tytułu pożyczek i kredytów	49 864	-404	404	499	-499

Pożyczki udzielone

Inne aktywa finansowe					
Inne zobowiązania finansowe	73 488	-595	595	735	-735
Razem	123 352	-999	999	1 234	-1 234

Analiza wrażliwości pozycji narażonych na zmianę stóp procentowych	Wpływ na zysk/(stratę netto)		Wpływ na sumę bilansową		
	Stan na:	wzrost o 1%	spadek o 1%	wzrost o 1%	spadek o 1%
	31.12.2024				
Zobowiązania z tytułu pożyczek i kredytów	37 768	306	-306	378	-378

Pożyczki udzielone

Inne aktywa finansowe					
Inne zobowiązania finansowe	27 092	219	-219	271	-271
Razem	64 860	525	-525	649	-649

4.6.4 Ryzyko związane z ogólną sytuacją makroekonomiczną i koniunkturą gospodarczą w Polsce

- o zmiana sytuacji makroekonomicznej i koniunktury gospodarczej w Polsce

Przychody Spółki w całości uzyskiwane są z tytułu prowadzenia działalności na rynku polskim. Dlatego też osiągnięte wyniki finansowe są uzależnione od czynników takich jak stabilność sytuacji makroekonomicznej Polski i ogólna koniunktura gospodarcza w kraju w danym okresie. W szczególności kształtowanie się następujących wskaźników makroekonomicznych i gospodarczych ma lub może mieć wpływ na wyniki finansowe osiągnięte przez Spółkę: poziom stopy wzrostu PKB, poziom stopy bezrobocia, poziom stopy inflacji, poziom realnej stopy wzrostu wynagrodzeń, poziom inwestycji, poziom zmiany dochodów gospodarstw domowych, wysokość referencyjnych stóp procentowych oraz kształtowanie się kursów wymiany walut oraz deficytu budżetowego.

Ewentualne negatywne zmiany w stabilności sytuacji makroekonomicznej i ogólnej koniunktury gospodarczej Polski mogą mieć niekorzystny wpływ na działalność, sytuację finansową lub perspektywy rozwoju Spółki.

- o w branży budowlanej

Działalność Spółki jest ściśle skorelowana z ogólną sytuacją gospodarczą Polski. Na wyniki finansowe osiągane przez Spółkę największy wpływ wywiera poziom inwestycji w przedsiębiorstwach, tempo wzrostu PKB, poziom inflacji, wartość produkcji budowlano – montażowej, polityka podatkowa czy wzrost stóp procentowych. Istnieje ryzyko, że negatywne zmiany wyżej wymienionych wskaźników, szczególnie obniżenie się tempa rozwoju gospodarczego, wzrost poziomu inflacji spowodowany wzrostem cen materiałów czy też wzrost stóp procentowych, mogą mieć negatywny wpływ na działalność oraz wyniki Spółki.

Aby minimalizować wahania koniunktury Spółka zawiera długoterminowe kontrakty budowlane z Zamawiającymi sektora publicznego, które zapewniają stabilne źródła przychodu na okresie 2-3 lat, czyli na czas trwania kontraktu.

4.6.5 Ryzyka związane z konkurencją:

- o w branży budowlanej

Wzrost gospodarczy w Polsce i skumulowanie się realizacji w tym samym czasie wielu inwestycji budowlanych przekłada się na ograniczoną dostępność materiałów i usług podwykonawców, co powoduje wzrost cen a także wzmacnia konkurowanie poprzez oferowanie najdogodniejszych terminów płatności dla dostawców i podwykonawców.

Dalsze nasilenie się konkurencji na rynkach, na których Spółka prowadzi działalność może mieć istotny niekorzystny wpływ na działalność, wyniki, sytuację finansową lub perspektywy jej rozwoju. Zarząd Spółki, w oparciu o długoletnie doświadczenie, stara się budować portfel kontraktów umożliwiający realizację odpowiedniego wyniku finansowego.

4.6.6 Zewnętrzne ryzyka prawne

- o zmiany przepisów prawa, w szczególności prawa podatkowego

Polski system prawny charakteryzuje się znacznym stopniem zmienności oraz niejednoznaczności przepisów, co w szczególności dotyczy prawa podatkowego. W praktyce często występują problemy interpretacyjne, ma miejsce niekonsekwentne orzecznictwo sądów, jak również zdarzają się sytuacje, gdy organy administracji publicznej przyjmują niekorzystne dla podatnika interpretacje przepisów prawa, odmienne od poprzednio przyjmowanych interpretacji przez te organy. Wystąpienie zmian przepisów prawa, w tym dotyczących ochrony środowiska, prawa pracy, prawa ubezpieczeń społecznych, prawa handlowego, a w szczególności prawa podatkowego może mieć niekorzystny wpływ na działalność, sytuację finansową lub perspektywy rozwoju Spółki.

- o związane z brakiem spełniania wymogów prawnych przewidzianych do rozpoczęcia inwestycji oraz ze stanem prawnym nieruchomości

Realizacja każdego z projektów inwestycyjnych przez Spółkę wymaga spełniania wymogów określonych w prawie. W większości przypadków Spółka jest zobowiązana do uzyskania różnego rodzaju pozwoleń, które są wydawane przez organy administracji publicznej. Uzyskanie tych aktów administracyjnych jest koniecznym warunkiem rozpoczęcia procesu inwestycyjnego. Należy zauważyć, iż uzyskanie wszystkich pozwoleń i zgód wymaga znacznego wysiłku i jest czasochłonne. Organy administracji publicznej wydające pozwolenia i zgody działają na podstawie przepisów kodeksu postępowania administracyjnego i ustaw szczególnych. W tych postępowaniach bierze się przede wszystkim pod uwagę interes społeczności lokalnych, także szereg zagadnień planistycznych podlega szerokiej konsultacji społecznej (np. kwestie ochrony środowiska). Dodatkowo brak choćby części dokumentacji uniemożliwia rozpoczęcie procesu inwestycyjnego. Ponadto stwierdzenie jakichkolwiek nieprawidłowości bądź po stronie Spółki, bądź w aktach administracyjnych, a w szczególności istnienie jakichkolwiek sprzeczności pomiędzy nimi może prowadzić do opóźnienia rozpoczęcia realizacji procesu inwestycyjnego. Należy także liczyć się z ryzykiem wzruszenia już prawomocnych decyzji administracyjnych przez wznowienie postępowania bądź stwierdzenie nieważności decyzji. Decyzje administracyjne mogą także zostać zaskarżone w całości lub w części i w konsekwencji istnieje ryzyko ich uchylecia. Na obszarach, gdzie nie przyjęto miejscowych planów zagospodarowania przestrzennego, powstaje dodatkowo ryzyko braku możliwości realizacji zamierzeń Spółki z uwagi na utrudnienia związane z możliwością uzyskania decyzji o warunkach zabudowy.

Wystąpienie któregoś z wyżej wymienionych czynników może mieć niekorzystny wpływ na działalność, sytuację finansową lub perspektywę rozwoju Spółki.

4.6.7 Ryzyka związane z bieżącą działalnością

- o Ryzyko związane z realizacją strategii rozwoju

Rynek polski i sytuacja na rynkach lokalnych, na których działa Spółka, podlegają ciągłym zmianom. Kierunek i natężenie tych zmian zależne jest od szeregu czynników. Dlatego przysze wyniki finansowe, rozwój i pozycja rynkowa Spółki są uzależnione od zdolności do wypracowania i wdrożenia długoterminowej strategii w niepewnych i zmieniających się warunkach otoczenia rynkowego.

Realizacja założonej strategii jest uzależniona od wystąpienia szeregu czynników, których wystąpienie jest często niezależne od decyzji organów Spółki i które nie zawsze są możliwe do przewidzenia.

Do takich czynników należą zarówno te o charakterze ogólnym, takie jak:

- o nieprzewidywalne zdarzenia rynkowe, takie jak wystąpienie kryzysu gospodarczego lub recesji w Polsce lub innych krajach Unii Europejskiej,
- o radykalne i nagłe zmiany przepisów prawnych bądź sposobów ich interpretacji (np. mających wpływ na wydawane warunków zabudowy),

- o kłęski żywiołowe, epidemie na terenach, gdzie Spółka prowadzi działalność.

Spółka dokłada wszelkich starań, by założona strategia była realizowana i stara się na bieżąco analizować wszystkie czynniki rynkowe i branżowe mające i mogące mieć wpływ na realizację strategii.

- o Ryzyko związane z finansowaniem rozwoju kredytami bankowymi

Spółka finansuje swój rozwój oraz bieżącą działalność przy wykorzystaniu kredytów bankowych i leasingu. W przyszłości również zamierza wykorzystywać kredyty bankowe do finansowania zapotrzebowania na kapitał obrotowy, niezbędny do wzrostu działalności Spółki. Istnieje jednak ryzyko, iż w przyszłości, w przypadku wystąpienia niekorzystnych zmian na rynkach, na których działa Spółka lub rynkach finansowych, lub w wyniku zmiany podejścia banków do oceny ryzyka kredytowego, będą one miały utrudniony dostęp do finansowania przy wykorzystaniu kredytów, ich koszt będzie wyższy od obecnego, lub Spółka będzie zmuszona do wcześniejszej spłaty lub refinansowania na gorszych warunkach dotychczasowego zadłużenia. Może to przyczynić się do wolniejszego od planowanego tempa rozwoju i pogorszenia uzyskiwanych wyników finansowych.

Zarząd uważa obecny poziom zadłużenia za bezpieczny i nie widzi obecnie zagrożeń dla jego terminowej obsługi. Mimo dobrej kondycji finansowej, nie można wykluczyć, że w przyszłości na skutek niekorzystnych procesów rynkowych Spółka nie będzie w stanie wywiązać się ze wszystkich zobowiązań wynikających z zawartych umów kredytowych oraz pożyczek. W przypadku wystąpienia sytuacji, w której Spółka nie będzie w stanie na bieżąco regulować swoich długów z tytułu umów kredytowych, spłaty mogą stać się natychmiast wymagalne. W konsekwencji, aby zaspokoić wierzycieli Spółka będzie zmuszona do zbycia części swoich aktywów. Strategia przewiduje stopniową zamianę długu krótkoterminowego na finansowanie długoterminowe oraz że nowo pozyskiwane finansowanie kredytami będzie celowe dla potrzeb realizacji konkretnych umów o roboty budowlane.

Wystąpienie wyżej wymienionych czynników może mieć niekorzystny wpływ na działalność, sytuację finansową lub perspektywy rozwoju. W celu ograniczenia ryzyka Spółka na bieżąco dokonuje analizy stanu zadłużenia oraz możliwości regulowania zobowiązań.

- o Ryzyko związane z infrastrukturą budowlaną

Zakończenie realizacji projektu jest uzależnione od zapewnienia wymaganego przepisami dostępu do infrastruktury takiej jak drogi publiczne, dostęp do mediów, wyznaczenie odpowiednich dróg wewnętrznych, itd. Bywają sytuacje, że zapewnienie niezbędnej infrastruktury jest uzależnione od czynników będących poza kontrolą Spółki. Często zapewnienie dostępu do właściwej drogi bądź mediów jest uzależnione od decyzji stosownego urzędu administracji samorządowej. W niektórych przypadkach status dróg, które są potrzebne do realizacji inwestycji, może być nieuregulowany, bądź w trakcie realizacji projektu mogą pojawić się nieprzewidziane komplikacje przekładające się na opóźnienia i dodatkowe koszty. Może się także zdarzyć, że właściwe organy administracji zażądadą od Spółki wykonania dodatkowych prac dotyczących infrastruktury w ramach prac związanych z realizacją inwestycji. Organy administracji mogą także oczekiwać lub nawet zażądać, aby inwestor wykonał prace związane z infrastrukturą, które nie są niezbędne z perspektywy realizacji danego projektu, ale których

wykonanie może być oczekiwane przez te organy jako wkład inwestora w rozwój społeczności lokalnej w związku z realizowaną inwestycją.

Wystąpienie któregokolwiek z powyższych czynników przekładających się na opóźnienie realizowanych projektów lub dodatkowe koszty projektu może mieć istotny niekorzystny wpływ na działalność, sytuację finansową lub perspektywy rozwoju Spółki.

- o Ryzyko związane z odpowiedzialnością za naruszenie przepisów ochrony środowiska

Na podstawie obowiązujących przepisów dotyczących ochrony środowiska podmioty, które są właścicielami bądź użytkownikami działek, na których występują niebezpieczne substancje, albo na których doszło do niekorzystnego przekształcenia naturalnego ukształtowania terenu, mogą zostać zobowiązane do ich usunięcia bądź ponieść koszt rekultywacji terenu, lub zapłaty kary pieniężnej. W celu zminimalizowania ryzyka naruszenia przepisów ochrony środowiska Spółka przeprowadza analizy techniczne przyszłych projektów pod kątem ryzyka związanego z odpowiedzialnością za naruszenie przepisów ochrony środowiska. Do dnia sporządzenia sprawozdania Spółka nie była zobowiązana do ponoszenia kosztów rekultywacji terenu bądź zapłaty jakichkolwiek kar administracyjnych z tego tytułu. Niemniej nie można wykluczyć, iż w przyszłości Spółka nie będzie zobowiązana do poniesienia kosztów rekultywacji terenu, zapłaty kary pieniężnej z tytułu naruszenia przepisów ochrony środowiska bądź odszkodowań.

Wystąpienie któregokolwiek z opisanych wyżej czynników może mieć niekorzystny wpływ na działalność, sytuację finansową lub perspektywy rozwoju Spółki.

Na dzień sporządzania sprawozdania nie ma jednak żadnych przesłanek, wskazujących na możliwość wystąpienia problemów związanych z omawianym ryzykiem.

- o Ryzyko związane z karami za niewykonanie lub nieterminowe wykonanie zleceń

Spółka w umowach z inwestorami występuje jako podwykonawca lub generalny wykonawca. Podpisane i realizowane umowy nakładają na Spółkę szereg zobowiązań oraz określają konsekwencje niewywiązywania się z przyjętych na siebie obowiązków. Umowy takie bardzo dokładnie określają terminy – zarówno wykonania zleconych prac, jak i dokonania innych czynności, np. usunięcia ewentualnych usterek i wad w okresie gwarancyjnym. W przypadku niedotrzymania tych terminów Spółka zagrożona może być ryzykiem płacenia kar umownych. W celu ograniczenia ryzyka wystąpienia przez inwestorów z roszczeniem zapłaty za niewykonanie lub nienależyte wykonanie zleceń Spółka podjęła następujące działania: obejmuje ochroną ubezpieczeniową kontrakty, w tym także działania podwykonawców, przenosi ryzyka do umów o współpracy zawieranych przez Spółkę z producentami, dostawcami i podwykonawcami. Niezależnie od powyższego zapłata nieprzewidzianych kar umownych, czy też odszkodowań może mieć negatywny wpływ na wyniki finansowe Spółki. Należy jednak zaznaczyć, iż obecnie z tytułu ryzyka związanego z karami za niewykonanie, nienależyte wykonanie lub nieterminowe wykonanie zlecenia Spółka nie poniosła znaczących obciążeń.

o Ryzyko związane z serwisem gwarancyjnym

Ryzyko związane z serwisem gwarancyjnym świadczonym przez Spółkę, w związku z tym, że w większości wypadków wykonawstwo inwestycji budowlanych wiąże się z koniecznością uiszczenia kaucji gwarancyjnych lub składania gwarancji bankowych czy ubezpieczeniowych, stanowiących zabezpieczenie dla jakości wykonywanych robót budowlanych, jest minimalizowane przez Spółkę w sposób ciągły. W przypadku, gdy inwestor zgłasza uwagi do jakości wykonywanych prac, wykonawca zobowiązany jest usunąć usterki w ramach uzyskanych przychodów, co może w przypadku znacznej wartości napraw gwarancyjnych obniżyć rentowność prowadzonej przez Spółkę działalności. Niemniej od wielu lat Spółka cieszy się renomą wśród inwestorów w zakresie jakości wykonawstwa. Na dzień 31.12.2025 r. konieczność realizacji przez Spółkę napraw gwarancyjnych nie miała znaczącego wpływu na wyniki finansowe.

o Ryzyko związane z procesem produkcyjnym

Umowy dotyczące realizacji kontraktów budowlanych zawierają szereg klauzul odnośnie do należytego i terminowego wykonania kontraktu, właściwego usunięcia wad i usterek, z czym związane jest wniesienie kaucji gwarancyjnej lub zabezpieczenia kontraktu gwarancją ubezpieczeniową lub bankową. Zabezpieczenie zwykle wnoszone jest w postaci gwarancji ubezpieczeniowej, bankowej lub kaucji pieniężnej w określonym terminie do dnia podpisania kontraktu i rozliczane po zakończeniu realizacji kontraktu. Wysokość zabezpieczenia uzależniona jest od rodzaju kontraktu. Zwykle jego wysokość kształtuje się na poziomie 5-10% ceny kontraktowej. Ponieważ konieczność wnoszenia zabezpieczenia w formie kaucji może wpływać na ograniczenie płynności finansowej, Spółka preferuje wnoszenie zabezpieczenia w postaci gwarancji ubezpieczeniowej. W przypadku ograniczenia dostępu do gwarancji ubezpieczeniowych lub bankowych oraz zwiększenia kosztów ich pozyskania Spółka ponosi ryzyko zwiększenia kosztów, zamrożenia środków finansowych, co w konsekwencji może doprowadzić do obniżenia rentowności lub płynności finansowej Spółki. Spółka w celu zminimalizowania tego rodzaju ryzyka zobowiązuje podwykonawców do zabezpieczenia prawidłowej realizacji umowy w postaci gwarancji ubezpieczeniowej, bankowej lub kaucji pieniężnej. Zapisy umowne z podwykonawcami zawierają również kary za przekroczenie terminów przewidzianych w umowach.

Spółka jest również producentem mas mineralno-bitumicznych i betonowych, posiadającym nowoczesne wytwórnie mas bitumicznych w:

- Kobyłarni koło Bydgoszczy – wytwórnia Amman Universal 240 RAH 60 + RAC o wydajności 240 Mg/h;
- Miękinii koło Wrocławia - wytwórnia Amman Universal o wydajności 240 Mg/h;
- Bogusławicach koło Włocławka – wytwórnia Teltomat 160 o wydajności 200 Mg/h;
- Bierkowo koło Słupska – wytwórnia Teltomat 220 o wydajności 220Mg/h (aktualnie w trakcie montażu);

- Żukowo koło Gdańska - wytwórnia Benninghoven ECO 3000 plus PD 180 o wydajności 240 Mg/h (aktualnie w trakcie montażu);
- Skarżysko Kamienna – wytwórnia Benninghoven ECO 3000 plus PD 180 o wydajności 240 Mg/h (planowany montaż w 2025 roku).



Istnieją ograniczenia w liczbie dostawców surowców do mieszanek mineralno - bitumicznych. Przed skutkami nieterminowości dostaw Spółka stara się zabezpieczyć utrzymując zapasy surowców i materiałów na relatywnie wysokim poziomie, podpisując umowy na limity dostaw. Spółka nie mając dostępu do własnych złóż surowców jest narażona na ryzyko cenowe po stronie dostaw.

Kolejne zagrożenie związane jest z możliwymi trudnościami w dowozie surowców i materiałów z kopalń do miejsc produkcji. Spółka narażona jest na ryzyko wystąpienia braków zwłaszcza w taborze kolejowym oraz na ryzyko wzrostu taryf przewozowych.

4.7 Informacje o kredytach, pożyczkach, poręczeniach i gwarancjach

4.6.1 Kredyty KOBYLARNIA S.A. wg stanu na dzień 31.12.2025 r.

Nazwa jednostki	Nr umowy	Kwota kredytu	Waluta	Wartość zadłużenia	data wygaśnięcia	Rodzaj zabezpieczenia
				Stan na:		
				31.12.2025	dd-mm-rrrr	

BGK	Umowa kredytu WK14-000016	10 000,00	PLN	6 163,00	19.09.2026	weksel, hipoteka łączna, cesja z umowy ubezpieczenia nieruchomości
BGK	Umowa kredytu 19/5066	6 211,80	PLN	2 484,00	31.12.2029	weksel, hipoteka łączna, cesja z umowy ubezpieczenia nieruchomości
BGK	Umowa kredytu 24/3638	38 000,00	PLN	33 000,00	31.12.2032	weksel, hipoteka łączna, cesja z umowy ubezpieczenia nieruchomości
Alior	U0003797006636	18 716,00	PLN	8 216,00	26.09.2035	weksel, zastaw rejestrowy
Santander	4758/8167/2025	20 000,00	PLN	19 992,00	30.06.2026	oświadczenie o poddaniu się egzekucji
Razem		92 927,80		69 855,00		

W dniu 28.10.2019 r. Spółka podpisała umowę nr 90/2019/RAM/DKS na transakcję IRS zabezpieczającą umowę kredytu inwestycyjnego przy stałej stopie procentowej. Jej wycena na koniec roku 2025 wynosi 90 tys. PLN. Spółka ujęła wycenę z podziałem na krótko i długoterminowe inne aktywach finansowe wg proporcji kredytu inwestycyjnego.

4.6.2 Poręczenia

Wykaz udzielonych przez emitenta poręczeń wzajemnych	Tytuł poręczenia	Wartość poręczenia tys. PLN	Wartość zobowiązania tys. PLN
--	------------------	-----------------------------	-------------------------------

w ramach grupy kapitałowej		Stan na:	Stan na:	data wygaśnięcia poręczenia
		31.12.2024	31.12.2024	dd-mm-rrrr
Wobec jednostek powiązanych		120 000,00	80 000,00	
Mirbud S.A.	Por. gwarancji w ramach linii 4617-00284	120 000,00	80 000,00	31.03.2027
Wobec pozostałych jednostek				
Razem		120 000,00	80 000,00	-

4.6.3 Gwarancje

Wykonawstwo inwestycji budowlanych wiąże się z koniecznością uiszczenia kaucji gwarancyjnych lub składania gwarancji bankowych czy ubezpieczeniowych, stanowiących zabezpieczenie dla jakości wykonywanych robót budowlanych.

Zmiany w zakresie gwarancji w okresie od zakończenia poprzedniego roku obrotowego wynikają z zakończenia prac rozpoczętych w poprzednich latach oraz podpisania nowych umów na realizację kontraktów drogowych. W ocenie Zarządu Spółki, z uwagi na charakter potencjalnego zobowiązania oraz dotychczasową historię obciążeń z tego tytułu (sporadyczne przypadki na przestrzeni kilku lat), nie istnieje możliwość wiarygodnego wartościowego oszacowania zobowiązań warunkowych z tego tytułu. Tym nie mniej Zarząd jest świadomy istnienia takiego ryzyka w wyniku czego jest tworzona rezerwa na naprawy gwarancyjne.

Tabela: Zobowiązania z tytułu czynnych /udzielonych Inwestorom/ubezpieczeń: gwarancji należytego wykonania, gwarancje usunięcia wad i usterek stan na 31.12.2025 r. i 31.12.2024 r.

Pozostałe zobowiązania warunkowe	w tys. PLN	
	Stan na: 31.12.2025	Stan na: 31.12.2024
Z tytułu gwarancji należytego wykonania umowy	55 859	214 252
Z tytułu sunięcia wad i usterek	93 610	65 611
Z tytułu zapłaty wierzytelności	7 462	62 358
Razem	156 931	342 221

4.6.4 Informacje o udzielonych w danym roku obrotowym pożyczkach

Nie występują.

5 ZNACZĄCE UMOWY

5.1 Umowy ubezpieczenia zawarte przez KOBYLARNIA S.A.

Spółki wchodzące wraz ze spółką dominującą do grupy MIRBUD korzystają z umowy ramowej podpisanej z Sopockim Towarzystwem Ubezpieczeń Ergo-Hestia S.A., zawartej w dniu 31.03.2026 r. „Umowa Kompleksowego Ubezpieczenia Grupy Przedsiębiorstwa od wszystkich ryzyk nr 20/MIRBUD/2026”. Ubezpieczenie obejmuje okres od 01.04.2026 do 31.03.2027.

5.2 Znaczące umowy o roboty budowlane zawarte przez Spółkę w okresie 01.01.2025r – 31.12.2025r.

Tabela: Znaczące umowy o roboty budowlane zawarte przez KOBYLARNIA S.A. w okresie 01.01.2025-31.12.2025r. w tys. zł.

Data zawarcia umowy	Wartość kontraktu (netto) w tys. zł	Kontrahent	Przedmiot umowy
21.01.2025	92 863	Gmina Miękinia, ul. Kościuszki 41, 55-331 Miekinia	„Stworzenie warunków dla rozwoju Podstrefy Miękinia w ramach Legnickiej Specjalnej Strefy Ekonomicznej – UKŁAD KOMUNIKACYJNY”
03.02.2025	35 162	Generalny Dyrektor Dróg Krajowych i Autostrad, ul. Wronia 53, 00-874 Warszawa	Projekt i budowa obwodnicy Kamienia Krajeńskiego i Sępólna Krajeńskiego z podziałem na 2 części: Część 1 Przedmiotem zamówienia jest zaprojektowanie i budowa obwodnicy Kamienia Krajeńskiego w ciągu drogi krajowej nr 25 na odcinku od km 81+100 do km 84+405
03.02.2025	93 802	Generalny Dyrektor Dróg Krajowych i Autostrad, ul. Wronia 53, 00-874 Warszawa	Projekt i budowa obwodnicy Kamienia Krajeńskiego i Sępólna Krajeńskiego z podziałem na 2 części: Część 2 Przedmiotem zamówienia jest zaprojektowanie i budowa obwodnicy Sępólna Krajeńskiego w ciągu drogi krajowej nr 25 na odcinku od km 90+540 do km 96+317
12.05.2025	109 161	Województwo Mazowieckie, ul. Jagiellońska 26, 03-719 Warszawa	Budowa drogi wojewódzkiej klasy G - zachodniej obwodnicy Mławy na odcinku między ulicą Gdyńską, a nowoprojektowaną drogą krajową S7.
20.06.2025	216 884	Generalny Dyrektor Dróg Krajowych i Autostrad, ul. Wronia 53, 00-874 Warszawa	Zaprojektowanie i rozbudowa drogi krajowej nr 25 na odcinku Biskupice Ołoboczne – Ostrów Wielkopolski

W ramach konsorcjum za realizację kontraktów odpowiedzialny jest MIRBUD S.A., natomiast KOBYLARNIA S.A. świadczy usługi związane z produkcją masy mineralno asfaltowej łącznie z jej ułożeniem.

5.3 Zdarzenia i umowy zawarte przez Spółkę po dniu, na który sporządzono sprawozdanie finansowe

Najkorzystniejsze oferty

MIRBUD S.A. (Lider Konsorcjum);
KOBYLARNIA S.A. (Partner Konsorcjum);

otrzymało informację od Zamawiającego – Zarządu Dróg Miejskich i Komunikacji Publicznej w Bydgoszczy (ul. Toruńska 174a, 85-844 Bydgoszcz), iż w postępowaniu o udzielenie zamówienia publicznego p.n. „Budowa dwutorowego torowiska tramwajowego wzdłuż ul. Solskiego od ronda Kujawskiego do pętli Bielicka wraz z pętlą Bielicka” jako najkorzystniejsza została wybrana oferta konsorcjum.

Wartość oferty: 107 219 100,00 złotych brutto.

6. TRANSAKCJE Z PODMIOTAMI POWIĄZANYMI NA WARUNKACH INNYCH NIŻ RYNKOWE

W okresie sprawozdawczym zdarzenia w powyższym zakresie nie wystąpiły.

7. OSIĄGNIĘTE I PROGNOZOWANE WYNIKI

Spółka w okresie od 01 stycznia 2025 r. do 31 grudnia 2025 r. osiągnęła następujące wyniki:

- przychody w wysokości 1 011 678 tys. zł. (1 350 622 tys. zł. w analogicznym okresie roku 2024);
- zysk netto w wysokości 10 228 tys. zł. (27 228 tys. zł. w analogicznym okresie roku 2024)

Spółka nie przygotowuje oraz nie publikuje prognoz finansowych.

8. OPIS GŁÓWNYCH STOSOWANYCH W SPÓŁCE SYSTEMÓW KONTROLI WEWNĘTRZNEJ I ZARZĄDZANIA RYZYKIEM W ODNIESIENIU DO PROCESU SPORZĄDZANIA SPRAWOZDAŃ FINANSOWYCH

Zarząd KOBYLARNIA S.A. jest odpowiedzialny za sporządzenie sprawozdania finansowego. Odpowiada również za system kontroli wewnętrznej i jego skuteczność w procesie sporządzania skonsolidowanych sprawozdań finansowych, które są przygotowywane i publikowane przez jednostkę

dominującą, zgodnie z zasadami Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 29 marca 2018 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitenta papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim.

Założeniem efektywnego systemu kontroli wewnętrznej w sprawozdawczości finansowej jest zapewnienie adekwatności i poprawności informacji finansowych zawartych w sprawozdaniach finansowych i raportach okresowych. Sprawozdania finansowe Spółki sporządzane są przez Głównego Księgowego. W procesie sporządzania sprawozdań finansowych Spółki jednym z podstawowych elementów kontroli jest badanie rocznego sprawozdania finansowego i przegląd półrocznego sprawozdania finansowego przez niezależnego biegłego rewidenta celem wyrażenia przez niego w opinii i raporcie czy sprawozdanie finansowe jest prawidłowe oraz czy rzetelnie i jasno przedstawia sytuację majątkową i finansową Spółki, jak też jej wynik finansowy. Roczne sprawozdanie finansowe Spółki z opinią biegłego rewidenta przedstawiane jest Zgromadzeniu Wspólników do zatwierdzenia.

Za przygotowanie sprawozdań finansowych, okresowej sprawozdawczości finansowej Spółki odpowiedzialny jest Główny Księgowy.

9. INFORMACJE UZUPEŁNIAJĄCE

9.1 Udziały

9.1.1 Informacje o dywidendzie

Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy z dnia 20.05.2025 r. uchwałą nr 5/2025 postanowiło zysk netto Spółki osiągnięty w roku obrotowym obejmującym okres od 01.01.2024 do 31.12.2024 w kwocie 25 755 798,84 zł przeznaczyć w całości na kapitał zapasowy Spółki.

9.1.2 Informacje o nabyciu i sprzedaży udziałów

Tabela: Struktura posiadanych akcji wg stanu na 31.12.2025r.

LP	Seria Akcji	Ilość posiadanych akcji	Wartość nominalna akcji PLN	Kapitał zarejestrowany w PLN	Data rejestracji	Sposób pokrycia
1.	A	2 002 000,00	0,1	200 200,00	03.10.2011 r.	wkład pieniężny
2.	B	7 998 000,00	0,1	799 800,00	26.06.2014 r.	wkład pieniężny
3.	C	50 000 000,00	0,1	5 000 000,00	31.07.2019 r.	wkład pieniężny
4.	D	50 000 000,00	0,1	5 000 000,00	27.08.2019 r.	wkład pieniężny
5.	E	50 000 000,00	0,1	5 000 000,00	11.10.2019 r.	wkład pieniężny
6.	F	50 000 000,00	0,1	5 000 000,00	20.12.2019 r.	wkład pieniężny
7.	G	40 000 000,00	0,1	4 000 000,00	19.02.2020 r.	wkład pieniężny
8.	H	50 000 000,00	0,1	5 000 000,00	02.04.2020 r.	wkład pieniężny

Razem	300 000 000,00	0,1	30 000 000,00	
				<u>01.01.2025-31.12.2025</u>
				<u>01.01.2024-31.12.2024</u>
				300 000 000
				300 000 000
Rozwodniony zysk na jedną akcję			0,0341	0,0908

9.1.3 Informacja dotycząca zmian udziałowców

Nie dotyczy

9.1.4 Liczba posiadanych udziałów przez osoby zarządzające i nadzorujące

Nie dotyczy.

9.1.5 Zarząd i Rada Nadzorcza oraz zmiany organach nadzorujących

Skład Zarządu Spółki w okresie od 01.01.2025r. do 31.12.2025 r. przedstawiał się następująco:

Zarząd	
Karolina Lewandowska	Prezes Zarządu
Michał Niemyt	Wiceprezes Zarządu
Jerzy Mirgos	Członek Zarządu

Od dnia 1 stycznia 2025 r. funkcję Prezesa Zarządu pełni Pani Karolina Lewandowska.

Z dniem 31 marca 2025 r. rezygnację z pełnienia funkcji Członka Zarządu złożył Pan Sławomir Nowak.

Skład Rady Nadzorczej Spółki w okresie od 01.01.2025 r. do 31.12.2025 r. przedstawiał się następująco:

Rada Nadzorcza	
Paweł Korzeniowski	Przewodniczący Rady Nadzorczej
Anna Więzowska	Członek Rady Nadzorczej
Agnieszka Bujnowska	Sekretarz Rady Nadzorczej

9.2 Informacja o osobistych, faktycznych i organizacyjnych powiązaniach członków Zarządu i Rady Nadzorczej z określonymi udziałowcami posiadającymi co najmniej 5% głosów na Walnym Zgromadzeniu Wspólników

Jerzy Mirgos - właściciel 37,95 % akcji MIRBUD S. A., będącej jedynym akcjonariuszem spółki Kobyłarnia S.A.

9.3 Wynagrodzenia osób zarządzających i nadzorujących

Tabela: Wynagrodzenia osób zarządzających i nadzorujących w Spółce w okresie 01.01.2025r–31.12.2025r w tys. zł

9.4 Umowy zawarte między Spółką a osobami zarządzającymi

Nazwa organu	Stanowisko	Krótkoterminowe świadczenia pracownicze	Świadczenia po okresie zatrudnienia	Pozostałe świadczenia długoterminowe	Świadczenia z tytułu rozwiązania stosunku pracy	Płatności w formie akcji	z tytułu udzielonych poręczeń	Wynagrodzenie w jednostkach zależnych	Łącznie
Karolina Lewandowska	Prezes Zarządu	1183							1183
Michał Niemyt	Wiceprezes Zarządu	1052							1052
Jerzy Mirgos	Członek Zarządu	600							600
Sławomir Nowak	Członek Zarządu	154							154
Piotr Lewandowski	Prokurent	60							60
Paweł Korzeniowski	Przewodniczący Rady Nadzorczej	20							20
Anna Więzowska	Członek Rady nadzorczej	160							160
Agnieszka Bujnowska	Sekretarz Rady Nadzorczej	18							18
RAZEM		3247	0	0	0	0	0	0	3247

KOBYLARNIA S.A. nie zawierała z osobami zarządzającymi umów przewidujących rekompensatę w przypadku ich rezygnacji lub zwolnienia z zajmowanego stanowiska bez ważnej przyczyny lub gdy ich odwołanie jest lub zwolnienie następuje z powodu połączenia Spółki przez przejęcie.

Na dzień podpisania sprawozdania skład Zarządu i Rady Nadzorczej nie uległ zmianie.

9.5 Informacje o akcjach pracowniczych i ograniczeniach przenoszenia prawa własności papierów wartościowych KOBYLARNIA S.A.

W okresie sprawozdawczym zdarzenia w powyższym zakresie nie wystąpiły.

9.6 Wszelkie ograniczenia dotyczące przenoszenia prawa własności papierów wartościowych Spółki oraz wszelkie ograniczenia w zakresie wykonywania prawa głosu przypadające na akcje Spółki

W okresie sprawozdawczym zdarzenia w powyższym zakresie nie wystąpiły.

9.7 Informacje dotyczące umów z podmiotami uprawnionymi do badania sprawozdań finansowych

Badanie sprawozdania finansowego za okres od 1 stycznia 2025 r. do 31 grudnia 2025 r. dokonała firma BGM AUDYT spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Warszawie przy ul. Ratuszowej 11, zarejestrowana w Krajowym Rejestrze Sądowym przez Sąd Rejonowy dla Miasta Stołecznego Warszawy, w Warszawie XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod nr 0000327377 oraz wpisana pod nr 3489 na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych prowadzoną przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów. W związku z tym Spółka zawarła umowę o przegląd pełnego rocznego sprawozdania finansowego w dniu 17.07.2024 r. o wartości 28 000,00 zł netto.

9.8 Wskazanie postępowań toczących się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej

W dniu 25.02.2020 r. KOBYLARNIA S.A. jako lider konsorcjum wniosła pozew przeciwko GDDKiA o wartości przedmiotu sporu 67 422 tys. zł obejmujący roszczenie o waloryzację wynagrodzenia Konsorcjum w związku z realizacją zadań inwestycyjnych: obwodnica Inowrocławia (łącnik), obwodnica Bolkowa, budowa fragmentu drogi ekspresowej S-5.

Łączna wartość sporów KOBYLARNIA S.A. na dzień 31.12.2025 r. wyniosła 90 572 tys. zł., z czego 81 664 tys. zł przeciwko GDDKiA, 8 908 tys. zł przeciwko Gminie Legnica.

Na dzień 31.12.2025 r. nie ma spraw toczących się przeciwko KOBYLARNIA S.A. o wartości przedmiotu sporu przekraczającej próg istotności.

Jerzy Mirgos	Michał Niemyt
Członek Zarządu	Wiceprezes Zarządu

Karolina Lewandowska
Prezes Zarządu