

Komentarz Zarządu do skonsolidowanych wyników finansowych Grupy Grenevia za 9 miesięcy 2025 roku

Niniejszy Komentarz do skonsolidowanych wyników finansowych Grupy Kapitałowej Grenevia za okres 9 miesięcy 2025 roku został sporządzony na podstawie §68 Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 6 czerwca 2025 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim (Dz.U. 2025 poz. 755). Dodatkowe informacje są dostępne w skonsolidowanym raporcie rocznym za 2024 rok oraz w skonsolidowanym raporcie półrocznym za I półrocze 2025 roku.

| Spis treści

OMÓWIENIE WYNIKÓW FINANSOWYCH I OPERACYJNYCH.....	3
PODSUMOWANIE 9 MIESIĘCY 2025 ROKU.....	3
INFORMACJE OGÓLNE	5
AKTUALIZACJI KIERUNKÓW STRATEGICZNYCH GRUPY GRENEVIA	5
OPIS ZMIAN W STRUKTURZE ORGANIZACYJNEJ GRENEVIA S.A. I W GRUPIE GRENEVIA	6
ANALIZA CZYNNIKÓW, ZDARZEŃ ORAZ DOKONAŃ MAJĄCYCH ISTOTNY WPŁYW NA OSIĄGNIĘTE WYNIKI GRUPY GRENEVIA	9
OMÓWIENIE WYNIKÓW SEGMENTÓW OPERACYJNYCH.....	14
Segment rozwiązań dla przemysłu wydobywczego i energetyki wiatrowej (FAMUR).....	14
Segment rozwiązań dla dystrybucji energii (elektroenergetyka).....	18
Segment wielkoskalowej fotowoltaiki, energetyki wiatrowej i magazynów energii (OZE).....	21
Segment baterijny dla e-mobilności i magazynów energii (E-mobilność)	23
Segment działalność holdingowa i pozostała (Holding)	25
CZYNNIKI, KTÓRE W OCENIE ZARZĄDU MOGĄ MIEĆ WPŁYW NA OSIĄGNIĘTE PRZEZ GRUPĘ GRENEVIA WYNIKI W PERSPEKTYWIE CO NAJMNIEJ KOLEJNEGO KWARTAŁU.....	28
POZOSTAŁE INFORMACJE	36
AKCJONARIUSZE POSIADAJĄCY, BEZPOŚREDNIO LUB POŚREDNIO PRZEZ PODMIOTY ZALEŻNE, CO NAJMNIEJ 5% OGÓLNEJ LICZBY GŁOSÓW NA WALNYM ZGROMADZENIU GRENEVIA S.A. NA DZIEŃ OPUBLIKOWANIA RAPORTU ŚRÓDROCZNEGO ORAZ ZMIANY W STRUKTURZE WŁASNOŚCI W OKRESIE OD PRZEKAZANIA POPRZEDNIEGO RAPORTU OKRESOWEGO.....	36
ZESTAWIENIE STANU POSIADANIA WRAZ ZE WSKAZANIEM ZMIAN W STANIE POSIADANIA AKCJI GRENEVIA S.A. LUB UPRAWNIEŃ DO NICH PRZEZ OSOBY ZARZĄDZAJĄCE I NADZORUJĄCE GRENEVIA S.A., ZGODNIE Z POSIADANYMI PRZEZ GRENEVIA S.A. INFORMACJAMI, W OKRESIE OD PRZEKAZANIA POPRZEDNIEGO RAPORTU OKRESOWEGO.....	37
STANOWISKO ZARZĄDU ODNOŚNIE WCZEŚNIEJ OPUBLIKOWANYCH PROGNOZ FINANSOWYCH NA DANY ROK.....	37
ISTOTNE ROSZCZENIA I SPORY, KARY I POSTĘPOWANIA	37
INFORMACJE O UDZIELONYCH I OTRZYMANYCH W DANYM OKRESIE PORĘCZENIACH I GWARANCJACH, W TYM UDZIELONYCH PODMIOTOM POWIĄZANYM Z GRENEVIA S.A. ORAZ ZOBOWIĄZANIA WARUNKOWE....	37
DYWIDENDA	38
TRANSAKCJE Z PODMIOTAMI POWIĄZANYMI.....	38
ZDARZENIA PO ZAKOŃCZENIU OKRESU SPRAWOZDAWCZEGO	38



Omówienie Wyników Finansowych i Operacyjnych

Podsumowanie 9 miesięcy 2025 roku

	Grupa Grenevia	
	9 miesięcy do 30 września	
	2025	2024
w milionach złotych		
Wybrane dane rachunku wyników		
Przychody	1 609	1 359
Zysk brutto ze sprzedaży	549	528
Zysk z działalności operacyjnej	300	200
Zysk przed opodatkowaniem	276	163
Zysk netto	213	98
	Stan na dzień	
	30.09.2025	31.12.2024
Wybrane pozycje bilansu		
Aktywa obrotowe	2 658	2 100
Aktywa trwałe	1 720	1 748
Aktywa razem	4 378	3 848
Zobowiązania krótkoterminowe	974	511
Zobowiązania długoterminowe	978	1 064
Kapitał własny	2 426	2 273

Podsumowanie działalności segmentów Grupy Grenevia w okresie 9 miesięcy 2025 roku

Nazwa segmentu i główny zakres działalności	Główne zdarzenia w okresie 9 miesięcy 2025 roku
FAMUR Rozwiązania dla przemysłu wydobywczego i energetyki wiatrowej	1 009 mln zł całkowitych przychodów za 9 miesięcy 2025 roku, 891 mln zł backlog na koniec września 2025 roku (dostawy maszyn i urządzeń oraz dzierżawy zgodnie z terminami obowiązywania umów), 433 mln zł EBITDA za 9 miesięcy 2025 roku, - Akwizycje w FAMUR Gearo: nabycie 100% udziałów w spółkach Windhunter Service Sp. z o.o. i Windhunter Academy Sp. z o.o. za łączną cenę ok. 19 mln zł oraz wykup 10,03% udziałów akcjonariusza mniejszościowego Total Wind PL Sp. z o.o., - Realizacja umowy podpisanej w dniu 25.06.2024 r. ze Śląskim Centrum Przedsiębiorczości. Trwa proces wyposażania i instalacji niektórych z zakontraktowanych maszyn w ramach projektu. W ramach projektu dokonano również zakupu licencji na produkcję turbiny wiatrowej.
Elektroenergetyka Rozwiązania dla sektora dystrybucji energii	103 mln zł całkowitych przychodów za 9 miesięcy 2025 roku, 70 mln zł backlog na koniec września 2025 r., w tym 20 mln zł dla klientów zewnętrznych Grupy Grenevia, 19 mln zł EBITDA za 9 miesięcy 2025 roku, - Prace nad rewizją podejścia do rynku OZE w zakresie produkcji stacji transformatorowych.
OZE Wielkoskalowa fotowoltaika, energetyka wiatrowa i magazyny energii	73 mln zł całkowitych przychodów za 9 miesięcy 2025 roku, - Finalizacja transakcji sprzedaży farm fotowoltaicznych za łączną cenę (EV) 168 mln zł; 26 mln zł skonsolidowanego zysku brutto na sprzedaży farm fotowoltaicznych klasyfikowanych jako środki trwałe (w tym 23 mln zł w segmencie OZE z uwzględnieniem kosztów finansowania wewnątrzgrupowego), 44 mln zł EBITDA za 9 miesięcy 2025 roku, 221 MW farm PV przyłączonych do sieci energetycznej na koniec września 2025 roku, - Ponad 9,7 GW łącznej mocy projektów z warunkami przyłączeniowymi, w tym ~2,2 GW PV, ~4,3 GW magazyny energii i ~3,3 GW projektów wiatrowych.
E-mobilność Systemy bateryjne dla e-mobilności i magazynów energii	453 mln zł całkowitych przychodów za 9 miesięcy 2025 roku, 23 mln zł EBITDA za 9 miesięcy 2025 roku.
Działalność holdingowa i pozostała Funkcje zarządcze i nadzorcze w Grupie, wsparcie finansowe segmentów w różnych formach w celu ich rozwoju	- Konwersja 450 mln zł udzielonych pożyczek na kapitał PST Sp. z o.o. (dawniej PST S.A.), w tym 45 mln zł na kapitał zakładowy, - Wniesienie przez Grenevia S.A. dopłat do PST Sp. z o.o. w łącznej wysokości 200 mln zł, dokonane poprzez potrącenie przez strony umowy należnych Grenevia S.A. od PST Sp. z o.o. kwot z tytułu umowy pożyczki, - Przyjęcie 3 lipca 2025 roku zaktualizowanych kierunków strategicznych Grupy Grenevia w celu uwzględnienia zmian wynikających ze zmieniającego się otoczenia rynkowego, w tym dostosowywania strategicznych planów rozwoju opracowywanych przez poszczególne spółki portfelowe Grupy Grenevia, - Udzielenie pożyczki TDJ S.A. w wysokości 100 mln zł, - W dniu 3.10.2025 r. NWZA Grenevia S.A. podjęło uchwałę w sprawie: podziału Grenevia S.A. przez wyodrębnienie, wyrażenia zgody na plan podziału Grenevia S.A. i przeniesienie części jej majątku na FAMUR S.A., wyrażenia zgody na proponowane zmiany statutu spółki FAMUR S.A. oraz wyrażenia zgody na obniżenie kapitału zapasowego Grenevia S.A. Za Uchwałą głosowało 84,07 % obecnych na NWZA akcjonariuszy. Jednocześnie na Nadzwyczajnym Walnym Zgromadzeniu Grenevia S.A. został zgłoszony sprzeciw do protokołu, przez pełnomocnika akcjonariusza PZU „ZŁOTA JESIEŃ” OFE, który oświadczył, że głosował przeciw uchwale nr 3 i zgłosił do niej sprzeciw oraz wniósł o jego zaprotokołowanie.

Informacje Ogólne

GRUPA GRENEVIA

Grupa Grenevia to inwestor integrujący i rozwijający działalność w czterech segmentach biznesowych: wielkoskalowej fotowoltaiki, energetyki wiatrowej i magazynów energii („OZE”) skoncentrowanej w Grupie PST; systemów bateryjnych dla e-mobilności i magazynów energii („E-mobilność”) w ramach spółki Impact Clean Power Technology S.A.; nowoczesnych rozwiązań dla sektora dystrybucji energii („Elektroenergetyka”) na bazie spółki Elgór+Hansen S.A. (E+H); rozwiązań dla sektora wydobywczego i energetyki wiatrowej odpowiednio pod marką handlową FAMUR i FAMUR Gearo. Jednostką dominującą w Grupie Grenevia jest Spółka Grenevia S.A. 3 lipca 2025 roku zostały przyjęte przez Zarząd Grenevia S.A. i zatwierdzone tego samego dnia przez Radę Nadzorczą zaktualizowane kierunki strategiczne Grupy Grenevia w celu uwzględnienia zmian wynikających ze zmieniającego się otoczenia rynkowego, w tym dostosowywania strategicznych planów rozwoju opracowywanych przez poszczególne spółki portfelowe Grupy Grenevia (opis - sekcja poniżej „Aktualizacja kierunków strategicznych Grupy Grenevia”).

GRENEVIA S.A.

Spółka Grenevia S.A. z siedzibą w Katowicach przy ul. Al. Roździeńskiego 1a, zarejestrowana pod numerem KRS 0000048716 („Grenevia”, „Emitent”) jest jednostką dominującą w Grupie Kapitałowej Grenevia („Grupa”, „Grupa Grenevia”).

Podstawowy przedmiot działalności - produkcja kompleksów ścianowych, kombajnów chodnikowych, przenośników taśmowych do maszyn stosowanych w przemyśle wydobywczym oraz usługi remontu, modernizacji, serwisowania przekładni oraz lądowych turbin wiatrowych. Grenevia S.A. prowadzi również działalność holdingową w ramach której są budowane i wspierane nowe działalności Grupy Kapitałowej Grenevia związane z odnawialnymi źródłami energii (m.in. fotowoltaiki, energetyki wiatrowej, magazynów energii, elektroenergetyki, e-mobilności) oraz realizowane są funkcje zarządcze i nadzorcze.

Aktualizacji kierunków strategicznych Grupy Grenevia

Rozwój Grupy Grenevia wymaga istotnych działań w kierunku dywersyfikacji źródeł przychodów poza branżę związaną z wydobywaniem węgla energetycznego. W dniu 25 maja 2021 roku przyjęto zmodyfikowane kierunki strategiczne, które zakładały transformację Grupy Grenevia w holding inwestujący w zieloną transformację poprzez wejście w segment OZE i e-mobilności, rozwiązań dla energetyki wiatrowej. W związku z koniecznością dostosowania do zmian otoczenia zewnętrznego, w dniu 3 lipca 2025 roku zostały przyjęte przez Zarząd Grenevia S.A. i zatwierdzone tego samego dnia przez Radę Nadzorczą zaktualizowane kierunki strategiczne Grupy Grenevia.

Celem zaktualizowanych kierunków strategicznych jest dalsza transformacja Grupy Grenevia w kierunku zdywersyfikowanego holdingu inwestycyjnego, działającego w następujących obszarach: projekty OZE, magazyny energii, e-mobilność, energetyka wiatrowa w obszarze serwisu i komponentów, maszyny, urządzenia i usługi dla sektora energetycznego, maszyny, urządzenia i usługi dla sektora wydobywczego, synergiczne gałęzie przemysłu oraz nieruchomości.

Rozwój w wyżej wymienionych obszarach będzie się odbywał zarówno poprzez rozwój organiczny, jak i akwizycje.

Oczekuje się, że realizacja wyznaczonych kierunków strategicznych pozwoli w roku 2030 na osiągnięcie następujących celów:

- I Uzyskanie dodatknej marży EBITDA na poziomie każdego segmentu Grupy Grenevia.

- I Dojście do poziomu poniżej 25% udziału przychodów Grupy zależnych od sektora węgla energetycznego.
- I Utrzymanie wskaźnika dług netto Grupy Grenevia do EBITDA Grupy na poziomie poniżej 3.
- I Stabilizacja przepływów pieniężnych w Grupie Grenevia.

Grupa Grenevia będzie reinwestować wypracowane zyski w finansowanie rozwoju Grupy przy jednoczesnym efektywnym zarządzaniu nadwyżkami finansowymi poprzez lokowanie ich na rynku dłużnym i pieniężnym.

Prezentacja przedstawiająca „Aktualizację kierunków strategicznych Grupy Grenevia” jest dostępna pod adresem: <https://grenevia.com/wp-content/uploads/2025/07/Aktualizacja-kierunkow-startegicznych-Grupy-Grenevia.pdf>

Opis zmian w strukturze organizacyjnej Grenevia S.A. i w Grupie Grenevia

ZMIANY W STRUKTURZE ORGANIZACYJNEJ RADY NADZORCZEJ GRENEVIA S.A.

W dniu 23 kwietnia 2025 r. Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Spółki podjęło uchwałę o odwołaniu pana Jacka Osowskiego z Rady Nadzorczej Grenevia S.A. Uchwała weszła w życie z chwilą jej podjęcia. Przyczyn odwołania nie podano.

W dniu 14 lipca 2025 r. Grenevia S.A. otrzymała rezygnację Pana Adama Toborka z funkcji członka Rady Nadzorczej Spółki ze skutkiem na dzień 19 sierpnia 2025r. (na koniec tego dnia), powodów rezygnacji nie podano.

W dniu 31 lipca 2025 r. Spółka otrzymała rezygnację Pana Tomasza Kruka z funkcji członka Rady Nadzorczej Spółki ze skutkiem na dzień 31 lipca 2025 r. (na koniec tego dnia), powodów rezygnacji nie podano.

W dniu 19 sierpnia 2025 r. Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Grenevia S.A. podjęło uchwałę, na podstawie której zdecydowało, iż Rada Nadzorcza Grenevia S.A. składać się będzie z 6 (sześciu) członków.

W dniu 3 października 2025 r. Pani Sylwia Kowalska-Haupka została powołana na członka Rady Nadzorczej Spółki. Nowy członek Rady Nadzorczej spełnia ustawowe kryteria niezależności członka Rady Nadzorczej Emitenta. Jest również przewodniczącą Komitetu Audytowego Rady Nadzorczej.

ZMIANY W STRUKTURZE ORGANIZACYJNEJ GRENEVIA S.A.

w dniu 10 czerwca 2025 roku Zarząd Grenevia S.A. podjął uchwałę o podjęciu działań zmierzających do reorganizacji struktury organizacyjnej Grenevia S.A. oraz o zawarciu listu intencyjnego z FAMUR S.A. z siedzibą w Katowicach („FAMUR”). Reorganizacja miałaby polegać na podziale Grenevia S.A. w trybie art. 529 § 1 pkt 5 Kodeksu spółek handlowych (podział przez wyodrębnienie) poprzez przeniesienie części majątku Grenevia S.A., obejmującej działalność Segmentu FAMUR, na FAMUR S.A. (100% spółka zależna od Grenevia S.A.) jako spółkę przejmującą. W skład Segmentu FAMUR wchodziły rozwiązania dedykowane dla przemysłu wydobywczego, sektora energetyki wiatrowej oraz serwis OZE. Pozostała część działalności Grenevia S.A. będzie nadal prowadzona w strukturze Spółki, która docelowo przyjmie formę spółki holdingowej.

W dniu 30 czerwca 2025 roku Zarząd Grenevia S.A. („Spółka Dzielona”) oraz Zarząd FAMUR S.A. („Spółka Przejmująca”) uzgodniły i podpisały plan podziału Grenevia S.A. („Plan Podziału”) sporządzony zgodnie z art. 534 ustawy z dnia 15 września 2000 r. – Kodeks spółek handlowych („k.s.h.”). Podział zostanie przeprowadzony w trybie art. 529 § 1 pkt 5 Kodeksu spółek handlowych (podział przez wyodrębnienie) poprzez przeniesienie części majątku Emitenta, opisanego szczegółowo w Planie Podziału („Działalność Wyodrębniania”), na FAMUR S.A. (100% spółka zależna od Grenevia S.A.) jako Spółkę Przejmującą. Działalność Wyodrębniana obejmuje zorganizowaną część przedsiębiorstwa Spółki Dzielonej stanowiącą zorganizowany zespół składników niematerialnych i materialnych, w tym zobowiązań, przeznaczonych do

prowadzenia przez Spółkę Dzieloną działalności gospodarczej polegającej w szczególności na dostarczaniu rozwiązań dedykowanych dla przemysłu wydobywczego, sektora energetyki wiatrowej oraz wykonywania serwisu odnawialnych źródeł energii. Działalność zorganizowanej części przedsiębiorstwa wyodrębnianej w ramach podziału obejmuje również projektowanie i dostawę systemów informatycznych, które pozwalają monitorować pracę maszyn i poprawiać bezpieczeństwo oraz wydajność wydobywania, produkcję przekładni dla różnych zastosowań przemysłowych, a także udziały i akcje spółek krajowych i zagranicznych związane z działalnością Segmentu FAMUR, wymienione szczegółowo w Planie Podziału. Pozostała część działalności Emitenta będzie po podziale nadal prowadzona w strukturze Grenevia S.A.

Plan Podziału został udostępniony do wiadomości publicznej zgodnie z art. 535 § 3 k.s.h. poprzez jego zamieszczenie na stronie internetowej Grenevia S.A. pod adresem: <https://grenevia.com/plan-podzialu-grenevia-sa/>.

W dniu 14.08.2025 r. Grenevia S.A. otrzymała pisemną opinię niezależnego biegłego rewidenta z badania Planu Podziału dotyczącą planowanego podziału Grenevia S.A. poprzez przeniesienie części majątku spółki dzielonej tj. Grenevia S.A. na istniejącą spółkę FAMUR S.A. (spółka przejmująca) za akcje w spółce FAMUR S.A., które obejmie spółka Grenevia S.A. (podział przez wyodrębnienie – art. 529 § 1 pkt 5 kodeksu spółek handlowych). Zgodnie z otrzymaną opinią, na podstawie wykonanych procedur, Plan Podziału we wszystkich istotnych aspektach został sporządzony poprawnie i rzetelnie, zgodnie z przyjętymi kryteriami. W szczególności w Planie Podziału zawarto wszelkie niezbędne informacje określone w art. 534 par. 1 pkt 1, 2¹, 6 i 7 i par. 2 k.s.h.

W dniu 3.10.2025 r. Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Grenevia S.A. podjęło uchwałę nr 3 w sprawie: podziału Grenevia S.A. przez wyodrębnienie, wyrażenia zgody na plan podziału Grenevia S.A. i przeniesienie części jej majątku na FAMUR S.A., wyrażenia zgody na proponowane zmiany statutu spółki FAMUR S.A. oraz wyrażenia zgody na obniżenie kapitału zapasowego Grenevia S.A. W głosowaniu nad Uchwałą oddano: „za” 84,07 % wszystkich głosów oddanych, głosów „wstrzymujących się” nie oddano, głosów „przeciw” oddano 15,93%. Do uchwały został zgłoszony sprzeciw, do protokołu, przez pełnomocnika akcjonariusza PZU „ZŁOTA JESIEŃ” OFE, który oświadczył, że głosował przeciw uchwale nr 3 i zgłosił do niej sprzeciw oraz wniósł o jego zaprotokołowanie.

Proces wyodrębnienia segmentu operacyjnego FAMUR do spółki w pełni zależnej od Emitenta stanowi element optymalizacji struktury organizacyjnej oraz podniesienie efektywności zarządzania poszczególnymi obszarami działalności. Celem planowanej reorganizacji jest uproszczenie struktury operacyjnej poprzez wydzielenie działalności operacyjnej związanej z segmentem maszyn i urządzeń dla górnictwa do wyspecjalizowanej jednostki zależnej, działającej jako samodzielny podmiot gospodarczy w ramach Grupy.

Taki model funkcjonowania umożliwiłby jednoznaczne przypisanie odpowiedzialności zarządczej za wyniki operacyjne wyodrębnionego segmentu, przy jednoczesnym zwiększeniu transparentności finansowej i operacyjnej całej Grupy. Przeniesienie działalności operacyjnej do odrębnego podmiotu pozwoli także na lepsze dopasowanie struktury organizacyjnej do specyfiki prowadzonej działalności, zwiększając elastyczność i zdolność adaptacyjną do zmieniających się warunków rynkowych.

Wyodrębnienie segmentu FAMUR ma również na celu wzmocnienie funkcji nadzorczych i właścicielskich pełnionych przez Grenevia S.A., która docelowo koncentrować się będzie na roli spółki holdingowej, realizującej zaktualizowaną strategię zrównoważonego rozwoju w kierunkach dalszej transformacji działalności biznesowej Grupy Grenevia, zgodnej z przyjętą aktualizacją kierunków strategicznych Grupy. Takie podejście umożliwia skuteczniejsze zarządzanie portfelem spółek zależnych oraz efektywniejsze alokowanie kapitału w ramach Grupy, zgodnie z przyjętymi priorytetami strategicznymi.

ZMIANY W STRUKTURZE ORGANIZACYJNEJ GRUPY GRENEVIA

Istotne zmiany w strukturze organizacyjnej Grupy Grenevia w okresie 9 miesięcy do dnia 30 września 2025 r. oraz skład Grupy Grenevia zostały przedstawione w Nocie 11 do Śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego za 9 miesięcy 2025 roku.

Po dacie bilansowej do dnia publikacji niniejszego raportu okresowego miały miejsce następujące zdarzenia wpływające lub mogące mieć wpływ na istotne zmiany w strukturze organizacyjnej Grupy Grenevia:

- I W dniu 1.10.2025 Sąd Rejonowy w Katowicach zarejestrował połączenie spółki PST Sp. z o.o. (Spółka Przejmująca) ze spółkami 100% zależnymi: PST 3 Sp. z o.o., PST 5 Sp. z o.o., PST 6 Sp. z o.o., PST 7 Sp. z o.o., PST 8 Sp. z o.o., PST 10 Sp. z o.o., PST 11 Sp. z o.o., PST 12 Sp. z o.o., PST 13 Sp. z o.o., PST 14 Sp. z o.o., PST 15 Sp. z o.o., PST 16 Sp. z o.o., PST 18 Sp. z o.o., PST 19 Sp. z o.o., PST 20 Sp. z o.o., PST 21 Sp. z o.o., PST 22 Sp. z o.o., PST 24 Sp. z o.o., PST 25 Sp. z o.o., PST 27 Sp. z o.o., PST 30 Sp. z o.o., PST 32 Sp. z o.o., PST 33 Sp. z o.o., PST 36 Sp. z o.o., PST 37 Sp. z o.o., PST 38 Sp. z o.o., PST 41 Sp. z o.o., PST 42 Sp. z o.o., PST 43 Sp. z o.o., PST 48 Sp. z o.o., PST 50 Sp. z o.o., PST 52 Sp. z o.o., PST 54 Sp. z o.o. i INVEST PV 87 Sp. z o.o. (Spółki Przejmowane), w trybie art. 492 § 1 pkt 1) Kodeksu spółek handlowych, tj. poprzez przeniesienie całego majątku Spółek Przejmowanych na Spółkę Przejmującą. Również w dniu 1.10.2025 r. Sąd Rejonowy w Katowicach zarejestrował zmianę umowy spółki Projekt-Solartech Sp. z o.o. w zakresie zmiany nazwy spółki: z Projekt-Solartech Sp. z o.o. na PST Sp. z o.o.

Zmiany w Statucie Spółki Grenevia S.A.

- I W dniu 9 października 2025 roku Sąd doręczył Spółce pozew złożony przez Allianz Polska Otwarty Fundusz Emerytalny, Otwarty Fundusz Emerytalny PZU „Złota Jesień”, UNIQA Otwarty Fundusz Emerytalny przeciwko Emitentowi, w sprawie o stwierdzenie nieważności lub uchylenie uchwały nr 17 Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Grenevia S.A. z dnia 9 czerwca 2025 roku. Spółka wskazuje, iż nie zgadza się z Pozwem w całości i złożyła na niego odpowiedź w terminie określonym przez Sąd.

Inne zmiany w statucie Emitenta zostały opisane w Sprawozdaniu Zarządu do skonsolidowanego raportu półrocznego za I półrocze 2025 roku.

Analiza czynników, zdarzeń oraz dokonań mających istotny wpływ na osiągnięte wyniki Grupy Grenevia

Poniższe omówienie wyników za okres 9 miesięcy zakończonych 30 września 2025 roku, należy czytać łącznie z Śródrocznym skróconym skonsolidowanym i jednostkowym sprawozdaniem finansowym Grenevia S.A. za 9 miesięcy 2025 roku, ze zbadanym Skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym Grupy Kapitałowej Grenevia S.A. i ze zbadanym Sprawozdaniem finansowym Grenevia S.A. za rok 2024, sporządzonymi zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej (MSSF). Intencją poniższej analizy osiągniętych wyników w omawianym okresie jest dostarczenie czytelnikowi informacji, która pozwoli mu zrozumieć zmianę w wybranych głównych pozycjach sprawozdania finansowego, ze wskazaniem istotnych czynników stojących za tymi zmianami.

Dokonując oceny i omówienia raportowanych wyników finansowych, sytuacji finansowej i przepływów pieniężnych Grupa Grenevia odnosi się również do alternatywnych pomiarów wyników (APM), które są inne niż te zdefiniowane lub określone w ramach stosowanej sprawozdawczości finansowej zgodnie z wymogami MSSF, lecz są to miary wyliczone na bazie informacji pochodzących ze sprawozdań finansowych sporządzonych zgodnie z MSSF. APM są zgodne z tym, w jaki sposób Zarząd Grenevia mierzy i ocenia wyniki działalności Grupy w ramach wewnętrznej sprawozdawczości zarządczej oraz są pomocne w prezentowaniu sytuacji finansowej i operacyjnej, a także ułatwiają analizę i ocenę osiągniętych wyników Grupy zarówno dla potrzeb wewnętrznych, jak i zewnętrznych: w rozmowach z analitykami finansowym, potencjalnymi inwestorami, akcjonariuszami i obligatariuszami oraz instytucjami finansującymi działalność Grupy Grenevia.

Alternatywne pomiary wyników prezentowane przez Grupę Grenevia stanowią standardowe miary i wskaźniki powszechnie stosowane w analizie finansowej oraz są najczęściej używane do omawiania wyników podmiotów integrujących i rozwijających swoją działalność w oparciu o niezależne segmenty biznesowe w strukturze holdingu. Dobór alternatywnych pomiarów wyników został poprzedzony analizą ich przydatności pod kątem dostarczenia inwestorom przydatnych informacji na temat sytuacji finansowej, przepływów pieniężnych i efektywności finansowej i w opinii Spółki pozwala na optymalną ocenę osiąganych wyników finansowych. Do stosowanych przez Grupę Grenevia APM należą takie wskaźniki jak „EBITDA” i „Dług netto”.

Zgodnie z wytycznymi ESMA „Alternatywne pomiary wyników” w odpowiednich sekcjach odwołujących się do APM („EBITDA”, „dług netto”) przedstawiono ich definicję oraz uzgodnienie do danych ujętych w Skonsolidowanym Sprawozdaniu Finansowym sporządzonym zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej.

KOMENTARZ DO WYNIKÓW FINANSOWYCH

Przychody Grupy Grenevia				
przychody zewnętrzne segmentów w milionach złotych	9 miesięcy do		3 miesiące do	
	30.09.2025	30.09.2024	30.09.2025	30.09.2024
FAMUR rozwiązania dla przemysłu wydobywczego i energetyki wiatrowej	1 006	844	377	253
Elektroenergetyka	80	119	28	39
OZE	67	76	22	35
E-mobilność	453	314	140	107
Pozostała działalność	5	6	2	3
Przychody Grupy Grenevia	1 609	1 359	567	437

Przychody Grupy Grenevia za okres 9 miesięcy 2025 roku wyniosły 1 609 mln zł. W samym III kwartale 2025 roku przychody wyniosły 567 mln zł wobec 437 w okresie porównywalnym, do czego przyczyniły się segmenty FAMUR oraz E-mobilność, natomiast w segmencie Elektroenergetyka oraz OZE nastąpił spadek przychodów zewnętrznych.

Główne kierunki geograficzne sprzedaży

Przychody w ujęciu obszarów geograficznych		
w milionach złotych	9 miesięcy do	
	30.09.2025	30.09.2024
Polska	1 225	1 100
Unia Europejska	56	77
Pozostałe kraje europejskie	92	131
USA	188	8
Pozostałe	48	43
Razem	1 609	1 359
Eksport razem	384	259
Kraj	1 225	1 100

Sprzedaż eksportowa Grupy Grenevia za okres pierwszych 9 miesięcy 2025 roku wyniosła ok. 24% przychodów ze sprzedaży ogółem. To efekt sprzedaży eksportowej w segmentach E-mobilność oraz FAMUR.

Rentowność

Główne wskaźniki rentowności				
w milionach złotych	9 miesięcy do		3 miesiące do	
	30.09.2025	30.09.2024	30.09.2025	30.09.2024
Zysk brutto ze sprzedaży	549	528	192	170
Zysk z działalności operacyjnej	300	200	103	92
Zysk przed opodatkowaniem	276	163	104	87
Zysk netto	213	98	75	46

Zysk brutto ze sprzedaży

Zysk brutto ze sprzedaży za okres 9 miesięcy 2025 roku wyniósł 549 mln zł. Zysk brutto ze sprzedaży zawiera zysk brutto ze sprzedaży farm fotowoltaicznych klasyfikowanych jako środki trwałe, który w okresie 9 miesięcy 2025 roku wyniósł 26 mln zł względem 58 mln zł w analogicznym okresie w roku 2024. Zgodnie z przyjętym modelem biznesowym segmentu OZE i zasadami rachunkowości wynik ze sprzedaży farm fotowoltaicznych rozpoznawany jest jako sprzedaż środków trwałych w podstawowej działalności operacyjnej segmentu. Nominalny przychód ze sprzedaży farm fotowoltaicznych w okresie pierwszych 9 miesięcy 2025 roku wyniósł 168 mln zł względem 186 mln zł w okresie porównywalnym.

W samym III kwartale 2025 roku zysk brutto ze sprzedaży osiągnął poziom 192 mln zł.

Zysk operacyjny i EBITDA

Sposób kalkulacji wskaźnika EBITDA nie jest zdefiniowany w MSSF, metodologia przyjęta przez Grupę została zaprezentowana poniżej.

Zysk operacyjny i EBITDA				
	9 miesięcy do		3 miesiące do	
w milionach złotych	30.09.2025	30.09.2024	30.09.2025	30.09.2024
Zysk z działalności operacyjnej	300	200	103	92
Amortyzacja	191	190	65	54
EBITDA	491	390	168	146

Zysk z działalności operacyjnej za okres 9 miesięcy 2025 wyniósł 300 mln zł względem 200 mln zł w okresie porównywalnym, w którym rozpoznano odpisy aktualizujące w segmentach OZE (79 mln zł) i FAMUR (21 mln zł).

W okresie 9 miesięcy 2025 roku rozpoznano wpływ zdarzeń jednorazowych w kwocie 14 mln zł w pozostałych przychodach operacyjnych, w segmencie FAMUR 6 mln zł odszkodowania za utratę dzierżawionego kombajnu oraz z tytułu rozwiązania rezerwy na kwotę 8 mln zł w następstwie zawarcia ugody z kontrahentem.

EBITDA w omawianym okresie wyniosła 491 mln zł a EBITDA jako procent przychodów wyniosła 31%.

W samym III kwartale 2025 roku zysk z działalności operacyjnej wyniósł 103 mln zł zaś EBITDA osiągnęła poziom 168 mln zł.

Wynik na działalności finansowej				
	9 miesięcy do		3 miesiące do	
w milionach złotych	30.09.2025	30.09.2024	30.09.2025	30.09.2024
Przychody finansowe	42	36	14	15
Koszty finansowe	67	67	15	22
Koszty finansowe netto	-25	-31	-1	-7
Zyski (straty) z tytułu odpisu na przewidywane straty kredytowe	0	-6	2	2
Zysk (strata) na sprzedaży całości lub części udziałów jednostek podporządkowanych oraz na utracie kontroli	1	0	0	0
Wynik na działalności finansowej	-24	-37	1	-5

Saldo na działalności finansowej za 9 miesięcy 2025 roku wykazało ujemny wynik w wysokości 24 mln zł.

W samym III kwartale 2025 roku saldo na działalności finansowej wykazało dodatni wynik w kwocie 1 mln zł, głównie w wyniku zmniejszenia kosztów finansowych o 7 mln zł.

Podatek

Efektywna stopa podatkowa za okres 9 miesięcy 2025 roku wyniosła 23% względem nominalnej stopy podatkowej w wysokości 19%.

Zysk z działalności kontynuowanej i działalność zaniechana

Zysk netto z działalności kontynuowanej za okres 9 miesięcy 2025 roku wyniósł 213 mln zł. W samym III kwartale 2025 roku zysk netto z działalności kontynuowanej wyniósł 75 mln zł względem 46 mln zł w III kwartale 2024 roku.

W okresie 9 miesięcy 2025 roku nie rozpoznano wyniku na działalności zaniechanej, podczas gdy w okresie porównywalnym wykazano 2 mln zł straty. W samym III kwartale 2025 roku nie rozpoznano wyniku na działalności zaniechanej.

Szczegółowe informacje dotyczące działalności zaniechanej zamieszczono w Nocie 13 do Śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego za 9 miesięcy 2025 roku.

Zysk netto

Zysk netto za okres 9 miesięcy 2025 roku wyniósł 213 mln zł. Zysk netto przypadający akcjonariuszom podmiotu dominującego osiągnął w okresie 9 miesięcy 2025 poziom 216 mln zł. W samym III kwartale 2025 roku zysk netto wyniósł 75 mln zł.

Wskazanie wraz z oceną czynników i nietypowych zdarzeń mających wpływ na wynik Grupy

W okresie 9 miesięcy 2025 roku wystąpiły następujące istotne, nietypowe zdarzenia wpływające na wynik finansowy Grupy Grenevia:

- w segmencie FAMUR w pozostałych przychodach operacyjnych rozpoznano łącznie 14 mln zł: 6 mln zł odszkodowania za utratę dzierżawionego kombajnu oraz z tytułu rozwiązania rezerwy w wysokości 8 mln zł w związku z zawarciem ugody z kontrahentem.

OMÓWIENIE SYTUACJI MAJĄTKOWEJ ORAZ ZARZĄDZANIA ZASOBAMI FINANSOWYMI

Charakterystyka struktury aktywów i pasywów skonsolidowanego bilansu, w tym z punktu widzenia płynności Grupy Grenevia

w milionach złotych	Stan na dzień	
	30.09.2025	31.12.2024
Aktywa trwałe	1 720	1 748
Aktywa obrotowe	2 658	2 100
Aktywa razem	4 378	3 848
Kapitały własne	2 426	2 273
Zobowiązania długoterminowe	978	1 064
Zobowiązania krótkoterminowe	974	511

Aktywa

W okresie 9 miesięcy 2025 roku aktywa wzrosły o 530 mln zł, co wynika ze wzrostu aktywów obrotowych o 558 mln zł oraz spadku aktywów trwałych o 28 mln zł.

Zobowiązania

W okresie 9 miesięcy 2025 roku suma zobowiązań wzrosła o 377 mln zł do poziomu 1 952 mln zł. Zobowiązania długoterminowe spadły o 86 mln zł i wyniosły 978 mln zł, w tym samym czasie zobowiązania krótkoterminowe wzrosły o 463 mln zł i wyniosły 974 mln zł.

KOMENTARZ DO SYTUACJI PŁYNNOŚCIOWEJ

W omawianym okresie Grupa Grenevia posiadała następujące główne źródła finansowania i płynności: środki pieniężne, środki pieniężne generowane z działalności operacyjnej, wpływy ze sprzedaży aktywów nieoperacyjnych, dostępnych linii kredytowych w ramach zawieranych umów z bankami.

Przepływy pieniężne

w milionach złotych	9 miesięcy do	
	30.09.2025	30.09.2024
Przepływy z działalności operacyjnej	381	350
Przepływy z działalności inwestycyjnej	-349	-171
Przepływy z działalności finansowej	114	23

Przepływy pieniężne z działalności operacyjnej w okresie 9 miesięcy 2025 roku wyniosły 381 mln zł wobec 350 mln zł w analogicznym okresie ubiegłego roku.

Ujemne przepływy pieniężne związane z działalnością inwestycyjną w wysokości -349 mln zł wynikają głównie z wydatków na zakup rzeczowych aktywów trwałych (głównie kombajnów przeznaczonych do dzierżawy oraz farm fotowoltaicznych), wydatków na zakup udziałów w spółkach FAMUR Solar sp. z o.o., Windhunter Academy sp. z o.o. i Windhunter Service sp. z o.o., nabycia udziałów Total Wind PL sp. z o.o. od udziałowca mniejszościowego oraz udzielonej pożyczki do TDJ S.A., częściowo skompensowanych wpływami z rozliczenia transakcji sprzedaży farm fotowoltaicznych.

Przepływy z działalności finansowej w kwocie 114 mln zł to przede wszystkim efekt netto spłat i wpływów z kredytów, pożyczek i obligacji (173 mln zł), wypłaconych odsetek w wysokości (-37 mln zł) i opłaconych zobowiązań z tytułu leasingu (-16 mln zł) oraz innych wpływów środków pieniężnych (-6 mln zł).

Dług finansowy netto

Dług finansowy netto jest miernikiem poziomu zadłużenia używanym przez Zarząd. Sposób kalkulacji długu finansowego netto nie jest zdefiniowany w MSSF, metodologia przyjęta przez Grupę Grenevia została zaprezentowana poniżej.

Dług finansowy netto

w milionach złotych	Stan na dzień	
	30.09.2025	31.12.2024
Długoterminowe zobowiązania finansowe	911	1 003
Kredyty i pożyczki	756	825
Obligacje	18	27
Leasing	137	151
Krótkoterminowe zobowiązania finansowe	231	76
Kredyty i pożyczki	216	59
Leasing	15	17
Dług finansowy brutto	1 142	1 079
Mniej środki pieniężne i ich ekwiwalenty	-1 077	-931
Dług finansowy netto	65	148
EBITDA za okres 12 miesięcy do 30.09.2025	612	510
Wskaźnik dług netto/EBITDA	0,11x	0,29x

Na dzień 30 września 2025 roku dług finansowy netto wyniósł 65 mln zł. Wskaźnik długu finansowego netto względem EBITDA za okres 12 miesięcy do 30.09.2025 roku wyniósł 0,11.

Opis zobowiązań finansowych w tym umów kredytów bankowych i pożyczek według stanu na dzień 30.09.2025 roku został przedstawiony w Nocie 24 do Śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego za 9 miesięcy 2025 roku.

Na dzień 30.09.2025 r. Grupa Grenevia posiadała niewykorzystane, dostępne do uruchomienia bankowe limity kredytów obrotowych (z wyłączeniem „project finance”) na łączną kwotę 322 mln zł (473 mln zł na 31.12.2024 r.).

Omówienie wyników segmentów operacyjnych

Poniżej przedstawiono charakterystykę segmentów w Grupie Grenevia.

Segment rozwiązań dla przemysłu wydobywczego i energetyki wiatrowej („FAMUR”)

Segment FAMUR to rozwiązania dla przemysłu wydobywczego (pod marką handlową FAMUR) oraz energetyki wiatrowej (pod marką handlową FAMUR Gearo).

FAMUR dostarcza wysokowydajne kompleksy ścianowe, maszyny i urządzenia do użytkowania w systemach chodnikowych oraz szeroką gamę produktów dla systemów transportu – przeznaczonych głównie do podziemnej eksploatacji „skał miękkich” m.in. węgla energetycznego i koksującego, soli potasowej, gipsu. Oferta obejmuje również projektowanie i dostawę systemów informatycznych, które pozwalają monitorować pracę maszyn i poprawiać bezpieczeństwo oraz wydajność wydobywania. Marka FAMUR ma międzynarodową rozpoznawalność. Na działalność

segmentu FAMUR mają przede wszystkim wpływ czynniki o charakterze geopolitycznym i makroekonomicznym, w tym w szczególności sytuacja w polskim górnictwie węgla kamiennego, jak również specyfika branży wydobywczej, która charakteryzuje się występowaniem wysokich ryzyk oraz zdarzeń jednorazowych, zwłaszcza o charakterze zagrożeń naturalnych i technicznych związanych z procesem wydobywania, które mogą istotnie oddziaływać na działalność operacyjną klientów. Segment FAMUR nieustannie podnosi jakość usług i oferowanych urządzeń, a jednocześnie dostarcza swoje rozwiązania poza branżę górnictwa. Przykładem jest tu zrealizowany w 2024 roku kontrakt na dostawę kombajnu do prac geotechnicznych w Arabii Saudyjskiej, dostawa kombajnu do drążenia tuneli serwisowych pod Pragą w Czechach oraz kombajn do kopalni gipsu we Włoszech.

W ramach segmentu FAMUR istnieje oddział FAMUR Gearo, który skupia całą aktywność związaną z rozwojem i oferowaniem rozwiązań dla energetyki wiatrowej oraz produkcją przekładni dla różnych zastosowań przemysłowych. Rozwój w tym obszarze bazuje na doświadczeniu w projektowaniu, produkcji i remontach przekładni zębatych i systemów napędowych oraz kompleksowym zapleczu produkcyjnym wraz z własną hamownią umożliwiającą przetestowanie każdej wyprodukowanej przekładni pod obciążeniem.

Kompetencje segmentu FAMUR w zakresie wymiany głównych komponentów, świadczenia usług serwisowych oraz instalacji turbin wiatrowych dla kluczowych producentów i operatorów farm wiatrowych są od 2023 roku uzupełniane przez spółkę zależną Total Wind PL Sp. z o.o. Dalsze wzmocnienie i poszerzenie tych kompetencji nastąpiło 28 lutego 2025 roku w wyniku akwizycji spółek Windhunter Service Sp. z o.o. oraz Windhunter Academy Sp. z o.o., co umożliwiło rozszerzenie oferty odpowiednio o usługi w zakresie pomiarów wiatru, serwisu prewencyjnego i awaryjnego turbin wiatrowych, inspekcji i napraw łopat oraz szkoleń certyfikowanych przez Global Wind Organisation (GWO). Od 1 maja 2025 roku rozpoczął również działalność oddział FAMUR Gearo Service, który odpowiada za działalność serwisową w zakresie usług O&M tj. obsługi i utrzymania instalacji odnawialnych źródeł energii (farmy fotowoltaiczne, farmy wiatrowe, magazyny energii).

DZIAŁANIA OPERACYJNE W SEGMENTCIE FAMUR

Działania operacyjne w zakresie FAMUR rozwiązania dla przemysłu wydobywczego:

- I Ofertowanie na rynkach zagranicznych skutkujące przyjęciem w styczniu 2025 roku oferty Grenevia S.A. segment FAMUR przez znaczącego klienta zagranicznego, na dostawę obudowy zmechanizowanej wraz z wyposażeniem dodatkowym, której wartość wynosi ok. 273 mln zł. Zakończenie dostaw jest przewidziane do końca lutego 2026 roku.
- I Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Grenevia S.A. (3.10.2025 r.) podjęło uchwałę w sprawie: podziału Grenevia S.A. przez wyodrębnienie, wyrażenia zgody na plan podziału Grenevia S.A. i przeniesienie części jej majątku na FAMUR S.A., wyrażenia zgody na proponowane zmiany statutu spółki FAMUR S.A. oraz wyrażenia zgody na obniżenie kapitału zapasowego Grenevia S.A. Emitent w całym okresie między dniem sporządzenia i przyjęcia Planu Podziału (30.06.2025 r.) a dniem poprzedzającym Dzień Wyodrębnienia monitoruje wszelkie zmiany w składnikach majątku opisanych szczegółowo w Planie Podziału, służących wykonywaniu Działalności Wyodrębnianej lub funkcjonalnie z nią związanych i uwzględni te zmiany w szczegółowym zestawieniu aktywów i pasywów obejmującym składniki majątku przypadające w wyniku podziału spółce Famur S.A. (sporządzonym na dzień poprzedzający Dzień Wyodrębnienia). Zestawienie takie zostanie przekazane Famur S.A. niezwłocznie po Dniu Wyodrębnienia.
- I W dniu 24 września 2025 r. Grenevia S.A. otrzymała zawiadomienie o udzieleniu koncesji nr B-127/2025, datowanej na 17 września 2025 r., na prowadzenie działalności gospodarczej opisanej w pkt 7.8.5.(i) Planu Podziału Grenevia S.A.

Działania operacyjne w zakresie FAMUR Gearo:

- I Nabycie 28.02.2025 roku 100% udziałów w Windhunter Service Sp. z o.o. oraz Windhunter Academy Sp. z o.o. za łączną cenę ok. 19 mln zł. Windhunter Service, specjalizuje się w kompleksowych rozwiązaniach i usługach

związanych z pomiarami wiatru dla przemysłu energetyki wiatrowej. Oprócz działalności pomiarowej firma oferuje swoim klientom serwis prewencyjny i awaryjny turbin wiatrowych, inspekcję i naprawę łopat oraz realizuje inne prace serwisowe. Windhunter Academy to czołowe centrum szkoleniowe skierowane do branży energetyki wiatrowej. Jest największym w Polsce dostawcą szkoleń certyfikowanych przez Global Wind Organisation (GWO) i jednym z pięciu najważniejszych na świecie. Zarówno Windhunter Service jak i Windhunter Academy posiadają wieloletnie doświadczenie i szereg kompetencji, popartych realizacją projektów dla szerokiego portfolio międzynarodowych klientów z branży.

- | Nabycie 4.03.2025 roku od spółki SHP Holding APS 10,03% udziałów w spółce Total Wind PL sp. z o.o. Po dokonanych nabyciach Grenevia S.A. jest w posiadaniu 85% udziałów. W wyniku nabycia udziałów wygasło zobowiązanie do wykupu akcji w kwocie 5 mln zł.
- | Nabycie 28.04.2025 roku w ramach Grupy Grenevia od Projekt-Solartech Sp. z o.o. (segment OZE) Zorganizowanej Części Przedsiębiorstwa (ZCP) za łączną cenę ok. 10 mln zł, związanej z prowadzeniem działalności w zakresie utrzymania, naprawy i modernizacji systemów i urządzeń wykorzystywanych do produkcji energii ze źródeł odnawialnych. Nabyty ZCP wszedł organizacyjnie do struktury oddziału FAMUR Gearo Service.
- | Rozpoczęcie działalności od 1.05.2025 roku przez nowy oddział FAMUR Gearo Service, odpowiadający za działalność serwisową w zakresie usług O&M tj. obsługi i utrzymania instalacji odnawialnych źródeł energii (farmy fotowoltaiczne, farmy wiatrowe, magazyny energii).

Podpisanie w lipcu 2025 r. umowy licencyjnej na produkcję kompletnej turbiny wiatrowej typu eno126 w dwóch wariantach mocy znamionowej: 4,0 MW oraz 4,8 MW. Licencja obejmuje prawa do oferowania, sprzedaży, produkcji, instalacji oraz serwisowania turbin na rynku polskim. Dostawcą technologii, wyłonionym w postępowaniu przetargowym, zostało niemieckie biuro projektowe enovation GmbH, będące strategicznym partnerem producenta turbin eno energy GmbH.

W ramach umowy zapewniono kompletną dokumentację techniczną, wsparcie inżynieryjne, know-how niezbędne do lokalnej produkcji i wdrażania technologii.

- | Aktualnie trwa proces wyposażania i instalacji niektórych z zakontraktowanych maszyn w ramach projektu „Dywersyfikacja działalności w kierunku gospodarki zeroemisyjnej oraz wzmocnienie potencjału zatrudnienia”, na który Spółka pozyskała dotację z programu „Fundusze Europejskie dla Śląskiego 2021-2027”.
- | Dalszy rozwój portfolio zamówień i dywersyfikacji klientów oraz rynków w zakresie pełnego portfolio produktów i usług dla sektora energetyki wiatrowej.

SYTUACJA RYNKOWA W SEGMENTE FAMUR

W okresie 9 miesięcy 2025 roku polski rynek węgla kamiennego charakteryzował się następującymi tendencjami:

- | W dniu 28.10.2025 r. Rada Ministrów przyjęła projekt nowelizacji ustawy o funkcjonowaniu górnictwa węgla kamiennego. (źródło : [*Rada Ministrów przyjęła projekt nowelizacji ustawy o funkcjonowaniu górnictwa węgla kamiennego - Ministerstwo Energii - Portal Gov.pl*](#))
- | Spadek produkcji węgla (netto) o 3% i wzrost stanu zapasów o 1% w stosunku do porównywalnego okresu ubiegłego roku.
- | Kontynuacja spadku cen węgla na rynkach światowych – spadek w okresie 9 miesięcy 2025 roku cen węgla ARA oraz RB w stosunku do 9 miesięcy 2024 roku odpowiednio o 9% i 13%.
- | Spadek konsumpcji węgla energetycznego na skutek wzrostu produkcji energii elektrycznej z OZE.
- | Kontynuacja procesu wygaszania kopalń węgla energetycznego oraz ciągła niepewność co do jego możliwego przyspieszenia i/lub zmian w stosunku od zawartej w 2021 roku umowy społecznej.

- I Rosnące straty polskiego górnictwa (energetycznego i koksującego), zapowiadane programy optymalizacji kosztów, głównie po stornie inwestycji oraz kosztów serwisu i utrzymania sprzętu oraz obserwowana większa skłonność klientów FAMUR do zawieszeń umów dzierżawy, będą wpływać na wyniki finansowe i płynności segmentu FAMUR.
- I Pogarszająca się sytuacja finansowa Jastrzębskiej Spółki Węglowej stwarza ryzyko utraty jej płynności finansowej już w marcu 2026 roku. W odpowiedzi na narastające trudności, spółka wystąpiła z wnioskiem o zwrot składki solidarnościowej w wysokości 1,6 mld zł. Na chwilę obecną szanse na pozytywne rozpatrzenie tego wniosku oceniane są jako niewielkie.
- I Na rynkach zagranicznych, gdzie działa FAMUR nadal występuje ograniczony zakres inwestycji w nowe maszyny i urządzenia, natomiast w większości występuje koncentracja na zamówieniach w obszarze aftermarket.
- I Zmiany w otoczeniu geopolitycznym, które mogą skutkować zmianami regulacyjnymi w szczególności w zakresie cel i warunków dostaw na rynkach zagranicznych.
- I Spadająca wartość dolara amerykańskiego, wpływająca na kontrakty zawarte w USD, prowadzi do obniżenia ich rentowności w wyniku mniej korzystnego przeliczenia przychodów na walutę lokalną, jednocześnie ograniczając konkurencyjność oferty względem podmiotów operujących w innych walutach.

WYNIKI FINANSOWE SEGMENTU FAMUR

WYNIKI FINANSOWE SEGMENTU FAMUR

w milionach złotych	9 miesięcy do		3 miesiące do	
	30.09.2025	30.09.2024	30.09.2025	30.09.2024
Przychody ze sprzedaży	1 009	845	379	254
Zysk brutto na sprzedaży	388	339	141	106
Zysk z działalności operacyjnej	289	240	96	81
Amortyzacja	144	148	50	50
EBITDA	433	388	146	131
Rentowność EBITDA [w %]	43%	46%	39%	52%
Zysk netto	230	196	74	67

Przychody segmentu FAMUR w okresie pierwszych 9 miesięcy 2025 roku wyniosły 1 009 mln zł. Odnotowany przyrost przychodów wynika przede wszystkim ze zwiększenia wolumenu sprzedaży w grupie produktowej dla przemysłu wydobywczego. Zysk brutto na sprzedaży wyniósł 388 mln zł i utrzymał poziom rentowności brutto zbliżony do osiągniętego w analogicznym okresie roku poprzedniego. Na poziomie operacyjnym segment osiągnął wynik w wysokości 289 mln zł, natomiast EBITDA wyniosła 433 mln zł. Zysk netto ukształtował się na poziomie 230 mln zł.

W okresie 9 miesięcy 2025 roku wystąpiły następujące istotne, nietypowe zdarzenia wpływającym na wynik finansowy segmentu FAMUR: rozpoznanie w pozostałych przychodach operacyjnych 6 mln zł z tytułu odszkodowania za utratę dzierżawionego kombajnu, rozwiązanie rezerwy w kwocie 8 mln zł w następstwie zawarcia ugody z kontrahentem.

W samym III kwartale 2025 roku przychody segmentu FAMUR osiągnęły wartość 379 mln zł. Zysk brutto na sprzedaży ukształtował się na poziomie 141 mln zł. Zysk z działalności operacyjnej wyniósł 96 mln zł. EBITDA wyniosła 146 mln zł. Zysk netto ukształtował się na poziomie 74 mln zł.

Przychody segmentu według typu działalności

w milionach złotych	9 miesięcy do		3 miesiące do	
	30.09.2025	30.09.2024	30.09.2025	30.09.2024
Dostawy maszyn i urządzeń	461	322	188	101
Przychody z aftermarket i dzierżaw	470	486	163	144
Produkty i usługi dla energetyki wiatrowej	76	37	27	9
Pozostałe	2	0	1	0
Przychody z tytułu dostaw i usług, razem	1 009	845	379	254
Mniej przychody od innych segmentów	3	1	2	1
Przychody zewnętrzne segmentu	1 006	844	377	253

Przychody z dostaw maszyn i urządzeń w okresie pierwszych 9 miesięcy 2025 roku osiągnęły poziom 461 mln zł. W odniesieniu do przychodów z aftermarketu i dzierżaw zanotowano spadek o 16 mln zł, co było następstwem mniejszych zamówień w ramach usług aftermarket. Przychody z produktów i usług dla sektora energetyki wiatrowej wyniosły natomiast 76 mln zł. Na ten wzrost miało wpływ przede wszystkim objęcie konsolidacją przychodów spółek Windhunter Service Sp. z o.o., Windhunter Academy Sp. z o.o. i nowo utworzonego oddziału Gearo Service.

W samym III kwartale 2025 roku przychody w zakresie dostaw maszyn i urządzeń wyniosły 188 mln zł, co oznacza wzrost o 87 mln zł względem porównywalnego okresu ubiegłego roku, powyższe jest związane z rozpoznaniem zgodnie z MSSF części przychodów z kontraktu zawartego w styczniu 2025 roku z zagranicznym kontrahentem. Przychody z aftermarket i dzierżaw wyniosły 163 mln zł. Przychody z produktów i usług dla sektora energetyki wiatrowej za sam III kwartał 2025 roku wyniosły 27 mln zł.

Główne kierunki geograficzne sprzedaży segmentu

Sprzedaż eksportowa segmentu FAMUR w okresie 9 miesięcy w 2025 roku stanowiła ok. 27% przychodów segmentu. Coraz większy zasięg geograficzny sprzedaży eksportowej segmentu FAMUR związany jest z działalnością w sektorze energetyki wiatrowej. W wyniku przeprowadzonych akwizycji nowych spółek Windhunter Service Sp. z o.o. oraz Windhunter Academy Sp. z o.o., zakres geograficzny kierunków eksportowych uległ poszerzeniu o nowe rynki europejskie, takie jak Austria, Dania, Bułgaria, Węgry, Łotwa, Luksemburg czy Wielka Brytania. Również Total Wind Sp. z o.o. rozszerzyła zasięg geograficzny swojej oferty prac instalacyjnych i serwisowych, obejmując nią również Kosowo i Serbię.

SEGMENT ROZWIĄZAŃ DLA DYSTRYBUCJI ENERGII („ELEKTROENERGETYKA”)

Segment Elektroenergetyki tworzy spółka Elgór + Hansen S.A. („E+H”), która ma prawie 30-letnie doświadczenie w tworzeniu rozwiązań dla przemysłu. Działalność obejmuje projektowanie, produkcję, dostawę oraz serwisowanie aparatury do transformacji i rozdziału energii elektrycznej. Produkty spółki znajdują zastosowanie w różnych branżach przemysłu, m.in. w szeroko rozumianym przemyśle wydobywczym, w tym także w strefach zagrożonych wybuchem, w przemyśle hutniczym oraz spożywczym.

Dzięki wieloletniemu doświadczeniu oraz bazie rozwojowo-produkcyjnej, firma oferuje także usługi oraz produkty z zakresu systemów IT/OT, SCADA, AKPiA, elektroniki, energoelektroniki i automatyzacji obiektów przemysłowych oraz elektroenergetycznych. W ofercie E+H posiada zarówno rozwiązania autorskie, jak również wykorzystuje produkty uznanych i sprawdzonych marek. Spółka wspiera klientów w każdej fazie inwestycji, tj. na etapie projektowania, budowy, dokumentowania oraz w trakcie eksploatacji, zarówno w kraju, jak i za granicą.

Sytuacja rynkowa i główne działania operacyjne w segmencie Elektroenergetyka

W okresie 9 miesięcy 2025 roku segment Elektroenergetyka koncentrował się na utrzymaniu pozycji w sektorze rozwiązań dla przemysłu wydobywczego oraz na rewizji podejścia segmentu do rynku OZE. W wyniku analizy przeprowadzonej przez segment zdefiniowano główne czynniki wpływające na działalność segmentu w tym obszarze rynku: spadek zamówień z sektora OZE w 2025 roku spowodowany załamaniem popytu na kontenerowe stacje transformatorowe ze strony klientów z sektora odnawialnych źródeł energii; brak pełnego portfolio produktowego oraz referencji od dużych klientów, potrzebnych do zaistnienia na rynku OSD; nadpodaż mocy produkcyjnych w branży; konieczność ponoszenia nakładów inwestycyjnych w tym obszarze działalności, w tym na badania i rozwój bez pewności ich komercjalizacji; budowanie referencji i kanałów sprzedaży.

Ponadto wobec spowolnienia na rynku OZE pojawiło się ryzyko związane z ograniczeniami w pozyskiwaniu finansowania przez inwestorów z tej branży. Jednocześnie zmieniające się przepisy prawa europejskiego w zakresie emisyjności gazów cieplarnianych wymagają od przedsiębiorstw podejmowania długookresowych działań w obszarze badań i rozwoju.

W kontekście wyżej wymienionych przesłanek, wobec istotnego spadku portfela zamówień, konieczności ponoszenia dalszych nakładów inwestycyjnych przy jednoczesnym wysokim ryzyku nieopłacalności nakładów, spółka Elgór+Hansen S.A. podjęła decyzję w czwartym kwartale 2025 r. o zakończeniu produkcji i projektowania, a tym samym oferowanie stacji transformatorowych dla rynku OZE.

Spółka szacuje, że łączna kwota odpisów aktualizujących może wynieść ok. 5 mln zł, co obciążyłoby wynik Grupy za IV kwartał 2025 roku. Jednakże ostateczna kwota ulegnie doprecyzowaniu i ujęciu po zakończeniu prac związanych z przeglądem aktywów.

Z uwagi na sytuację rynkową w szczególności w obszarze OZE spółka rozpoczęła prace nad aktualizacją kierunków strategicznych segmentu.

Na rynku rozwiązań dla sektora wydobywczego widoczne jest wyraźne spowolnienie w planowaniu i realizacji nowych kontraktów z równoczesną presją spółek górniczych na obniżenie cen w obowiązujących umowach przy utrzymującym się dotychczasowym poziomem realizacji remontów urządzeń. Zmniejszenie zapotrzebowania na węgiel energetyczny i ograniczenie mocy produkcyjnych kopalń w perspektywie tego i przyszłych lat doprowadzi do relokacji sprzętu elektrycznego pomiędzy kopalniami i ograniczeniem lub zaprzestaniem inwestycji w tym zakresie. Trudna sytuacja finansowa spółek wydobywczych, w tym Jastrzębskiej Spółki Węglowej stwarza ryzyko utraty jej płynności finansowej oraz spowodowane tym ograniczenie nakładów inwestycyjnych. Może to mieć niekorzystny wpływ na wartość portfela zamówień segmentu.

Wyniki finansowe segmentu Elektroenergetyki

GLÓWNE WYNIKI FINANSOWE SEGMENTU ELEKTROENERGETYKA

	9 miesięcy do		3 miesiące do	
w milionach złotych	30.09.2025	30.09.2024	30.09.2025	30.09.2024
Przychody ze sprzedaży	103	149	34	50
Zysk brutto na sprzedaży	26	38	8	11
Zysk z działalności operacyjnej	7	20	2	5
Amortyzacja	12	12	4	4
EBITDA	19	32	6	9
Rentowność EBITDA [w %]	18%	21%	18%	18%
Zysk netto	6	16	1	5

Przychody segmentu elektroenergetyki za 9 miesięcy 2025 roku wyniosły 103 mln zł, co oznacza spadek o 46 mln zł w odniesieniu do okresu porównywalnego. Przychody w samym III kwartale 2025 roku wyniosły 34 mln zł, co oznacza spadek o 16 mln zł względem III kwartału 2024 roku. Zysk brutto na sprzedaży za okres 9 miesięcy 2025 roku wyniósł 26 mln zł, co stanowi spadek o 12 mln zł w stosunku do analogicznego okresu roku ubiegłego. Zysk brutto na sprzedaży za III kwartał 2025 roku wyniósł 8 mln zł. Zysk z działalności operacyjnej za 9 miesięcy 2025 roku spadł względem okresu porównywalnego o 13 mln zł do poziomu 7 mln zł. Zysk z działalności operacyjnej za III kwartał 2025 roku osiągnął poziom 2 mln zł. W wyniku spadku przychodów, EBITDA za okres 9 miesięcy 2025 roku spadła o 13 mln zł. Za sam III kwartał 2025 roku EBITDA spadła o 3 mln zł. Rentowność EBITDA za okres 9 miesięcy 2025 roku jak i za sam III kwartał 2025 roku ukształtowała się na podobnym poziomie.

Przychody segmentu według typu działalności

	9 miesięcy do		3 miesiące do	
w milionach złotych	30.09.2025	30.09.2024	30.09.2025	30.09.2024
Produkty i usługi dla przemysłu wydobywczego	70	119	19	34
Aparatura przemysłowa	18	8	12	6
Produkty dla energetyki	15	22	3	10
Przychody z tytułu dostaw i usług, razem	103	149	34	50
Mniej przychody od innych segmentów	23	30	6	11
Przychody zewnętrzne segmentu	80	119	28	39

Przychody ze sprzedaży produktów i usług dla przemysłu wydobywczego za 9 miesięcy 2025 roku wyniosły 70 mln zł, co oznacza spadek o 49 mln zł w odniesieniu do okresu porównywalnego. Przychody ze sprzedaży produktów i usług dla przemysłu wydobywczego w samym III kwartale 2025 roku wyniosły 19 mln zł, co oznacza spadek o 15 mln zł względem analogicznego okresu 2024 roku. Przychody ze sprzedaży aparatury przemysłowej za 9 miesięcy 2025 roku osiągnęły 18 mln zł, a sprzedaż dla energetyki wyniosła 15 mln zł. Przychody ze sprzedaży aparatury przemysłowej w samym III kwartale 2025 roku osiągnęły 12 mln zł, a sprzedaż dla energetyki wyniosła 3 mln zł.

Główne kierunki geograficzne sprzedaży segmentu Elektroenergetyki

Zarówno w okresie 9 miesięcy 2025 roku oraz omawianym okresie sprzedaż segmentu Elektroenergetyka była w 99% kierowana do odbiorców krajowych.

SEGMENT WIELKOSKALOWEJ FOTOWOLTAIKI, ENERGETYKI WIATROWEJ I MAGAZYNÓW ENERGII („OZE”)

Segment OZE tworzy spółka PST sp. o.o. („PST”) wraz z podmiotami zależnymi (Grupa PST), które prowadzą pełną obsługę Projektów w odnawialne źródła energii (fotowoltaiczne [„PV”], energetyki wiatrowej [„EW”], oraz magazyny energii [„ME”]), od etapu pozyskania/weryfikacji odpowiednich lokalizacji, projektowania, rozwoju projektu, wyboru i zabezpieczenia odpowiednich komponentów, ponadto oferują możliwość zakupu gotowych projektów OZE, projektów deweloperskich na różnym stadium rozwoju oraz zielonej energii w formule umów cPPA (corporate Power Purchase Agreement). Portfel budowanych i gotowych farm PV jest zarządzany poprzez fundusz inwestycyjny: Projekt Solartech Fund Fundusz Inwestycyjny Zamknięty.

Grenevia S.A. aktywnie wspiera i uczestniczy w rozwoju OZE, co widoczne jest w rozwoju operacyjnym działalności PST. Począwszy od roku 2023 podjęto działania zmierzające do zintensyfikowania rozwoju segmentu w kierunku rozwoju projektów OZE, w tym pozyskiwania warunków przyłączeniowych dla energetyki wiatrowej oraz dla magazynów energii w celu rozszerzenia spektrum oferowanych rozwiązań OZE, w tym instalacji hybrydowych, również z wykorzystaniem korzyści „cable pooling”.

Sytuacja rynkowa i główne działania operacyjne w segmencie OZE

Moc zainstalowana fotowoltaiki w Polsce na koniec września 2025 roku wyniosła ok. 23,7 GW z czego wielkoskalowe instalacje stanowiły ok. 11 GW. W 2025 roku obserwowano utrzymujący się wzrostowy trend w ilości podłączanych do sieci źródeł OZE, co w połączeniu z niskimi cenami energii bezpośrednio przełożyło się na spadki cen sprzedaży gotowych farm z jednoczesnym umiarkowanym zainteresowaniem inwestorów branżowych i finansowych zakupami gotowych farm. Część z posiadanych przez segment OZE projektów farm fotowoltaicznych była budowana w środowisku wysokich cen komponentów, co miało i może mieć negatywny wpływ na wynik finansowy a tym samym rentowność segmentu OZE w kolejnych kwartałach. Segment ten dodatkowo mierzy się również ze spadkiem przychodów ze sprzedaży energii w następstwie wyłączeń farm PV przez operatorów, okresowym występowaniem ujemnych cen energii oraz dalszą degradacją profilu PV.

Struktura łącznej mocy projektów OZE i farm PV w portfelu segmentu

	stan na dzień	
	30.09.2025	31.12.2024
Łączna moc projektów OZE i farm PV w MW		
Farmy przyłączone do sieci energetycznej	221	232
Farmy w budowie	48	52
Projekty w przygotowywaniu do budowy	2	35
Projekty w rozwoju	13 278	7 836
Szacunkowa łączna moc projektów OZE w portfelu na różnym etapie rozwoju w Polsce	13 549	8 155

Na koniec września 2025 r. szacunkowa łączna moc projektów PV w portfelu na różnym etapie rozwoju na rynku polskim wzrosła o ok. 5,4 GW względem końca roku 2024 i wyniosła ok. 13,5 GW, w tym 221 MW mocy farm PV było przyłączonych do sieci energetycznej.

W dniu 3 lutego 2025 r. została zrealizowana transakcja sprzedaży udziałów w Spółkach Projektowych posiadających portfel projektów farm słonecznych na rzecz Flestilleby Investments Sp. z o.o.

Struktura portfela projektów rozwoju z warunkami przyłączeniowymi

	stan na dzień	
	30.09.2025	31.12.2024
Moc projektów wg źródła wytwarzania w MW		
Fotowoltaika	2 156	1 927
Magazyny energii	4 296	2 488
Elektrownie wiatrowe	3 255	607
Szacunkowa łączna moc projektów z warunkami przyłączeniowymi w Polsce	9 707	5 022

Na koniec września 2025 roku szacunkowa łączna moc projektów z warunkami przyłączeniowymi wyniosła ~9,7 GW. W omawianym okresie największy przyrost nastąpił w projektach elektrowni wiatrowych o ok 2,6 GW, następnie magazynów energii (1,8 GW), a w projektach PV pozostał na podobnym poziomie.

Wyniki finansowe segmentu OZE

WYNIKI FINANSOWE SEGMENTU OZE

w milionach złotych	9 miesięcy do		3 miesiące do	
	30.09.2025	30.09.2024	30.09.2025	30.09.2024
Przychody ze sprzedaży	73	77	24	36
Zysk brutto ze sprzedaży:	47	89	15	30
w tym zysk brutto ze sprzedaży farm fotowoltaicznych klasyfikowanych jako środki trwałe	23	52	1	-
Zysk (strata) z działalności operacyjnej	17	-41	10	12
Amortyzacja	27	26	9	0
EBITDA	44	-15	19	12
Rentowność EBITDA [w %]	60%	nd	80%	33%
Zysk (Strata) netto	-25	-115	-5	-26

W okresie 9 miesięcy 2025 roku przychody segmentu OZE wyniosły 73 mln zł, co było poziomem porównywalnym wobec przychodów za 9 miesięcy 2024 roku. Całość przychodu osiągnięto na rynku krajowym. Zysk brutto ze sprzedaży wyniósł 47 mln zł za okres 9 miesięcy 2025 roku wobec 89 mln zł w okresie porównywalnym. Zgodnie z przyjętym modelem biznesowym segmentu OZE i zasadami rachunkowości wynik ze sprzedaży farm fotowoltaicznych rozpoznawany jest jako sprzedaż środków trwałych w podstawowej działalności operacyjnej segmentu i zawiera się w zysku brutto ze sprzedaży.

Zysk brutto ze sprzedaży farm fotowoltaicznych klasyfikowanych jako środki trwałe wyniósł w okresie 9 miesięcy 2025 roku w segmencie OZE 23 mln zł z uwzględnieniem wewnątrzgrupowych kosztów finansowych (26 mln zł po eliminacji rozliczeń wewnątrzgrupowych) względem 52 mln zł w okresie porównywalnym (58 mln zł na poziomie skonsolidowanym). Łączna cena (w Enterprise Value) sprzedanych farm fotowoltaicznych klasyfikowanych jako środki trwałe w okresie 9 miesięcy 2025 roku wyniosła 168 mln zł, podczas gdy w analogicznym okresie 2024 roku było to 186 mln zł.

Wynik operacyjny ukształtował się na poziomie 17 mln zł względem straty w okresie porównywalnym w kwocie 41 mln zł, w którym został ujęty odpis aktualizujący w wysokości 79 mln zł (20 mln zł na farmy fotowoltaiczne zakwalifikowane jako środki trwałe, 40 mln zł na farmy fotowoltaiczne w budowie oraz 19 mln zł na pozostałe zapasy). EBITDA za okres 9 miesięcy 2025 roku wyniosła 44 mln zł.

W samym III kwartale 2025 roku przychody wyniosły 24 mln zł. Zysk brutto ze sprzedaży wyniósł 15 mln zł. Zysk z działalności operacyjnej wyniósł 10 mln zł. EBITDA ukształtowała się na poziomie 19 mln zł, a strata netto wyniosła 5 mln zł.

W dniu 27 sierpnia 2025 roku PST Sp. z o.o. zawarła ze spółką niepowiązaną z Grupą Grenevia przedwstępną umowę co-developmentu i sprzedaży portfela projektów farm słonecznych, za łączną szacunkową cenę (w Enterprise Value) w kwocie 19,65 mln EUR (równowartość kwoty według kursu średniego NBP z dnia 27.08.2025 roku wynosi ok. 83,8 mln zł), która może ulec korekcie w momencie podpisania umowy przyrzeczonej w wyniku różnicy między kosztami CAPEX do poniesienia przez Inwestora względem ustalonych w Umowie przedwstępnej. Następną korekta ceny nastąpi w momencie oddania do eksploatacji rozumianego jako osiągnięcie statusu COD i będzie wynikać z różnicy między poniesionymi przez Inwestora rzeczywistymi kosztami CAPEX względem ustalonych kosztów w Umowie przyrzeczonej, przy czym w przypadku korekty ceny in minus nie wyższej niż 3 mln EUR.

Na przyszłe wyniki segmentu mogą mieć negatywny wpływ takie zdarzenia jak dalsza degradacja profilu PV, zwiększająca się częstotliwość wyłączeń farm PV przez operatorów (redispatching) czy też dalszy spadek cen sprzedaży zenergetyzowanych farm.

Przychody segmentu według typu działalności				
	9 miesięcy do		3 miesiące do	
w milionach złotych	30.09.2025	30.09.2024	30.09.2025	30.09.2024
Energia elektryczna	54	68	24	31
pozostałe	19	9	-	5
Przychody ze sprzedaży, razem	73	77	24	36
Mniej przychody od innych segmentów	6	1	2	1
Przychody zewnętrzne segmentu	67	76	22	35

W okresie 9 miesięcy 2025 roku przychody ze sprzedaży energii elektrycznej z OZE wyniosły 54 mln zł. Pozostałe przychody wynikają z handlu energią oraz sprzedaży projektów. Przychody zewnętrzne segmentu w omawianym okresie wyniosły 67 mln zł wobec 76 mln zł w analogicznym okresie ubiegłego roku. W samym III kwartale 2025 roku przychody ze sprzedaży energii elektrycznej z OZE wyniosły 24 mln zł w porównaniu do 31 mln zł w analogicznym okresie 2024 roku. Przychody zewnętrzne segmentu w samym III kwartale 2025 roku zmniejszyły się o 13 mln zł i ukształtowały się na poziomie 22 mln zł.

Główne kierunki geograficzne sprzedaży segmentu

W okresie 9 miesięcy 2025 roku sprzedaż segmentu OZE była w 100% kierowana do odbiorców krajowych.

SEGMENT BATERYJNY DLA E-MOBILNOŚCI I MAGAZYNÓW ENERGII („E-MOBILNOŚĆ”)

Segment E-mobilności w Grupie Grenevia tworzy spółka Impact Clean Power Technology S.A. z siedzibą w Warszawie, który jest czołowym producentem innowacyjnych, produkowanych dla potrzeb klienta systemów bateryjnych, głównie dla autobusów, transportu szynowego, transportu specjalistycznego oraz stacjonarnych magazynów energii. Grenevia S.A. posiada w spółce Impact Clean Power Technology S.A. z siedzibą w Warszawie akcje stanowiące 51% kapitału zakładowego.

Doświadczenie Impact Clean Power Technology S.A. na rynku systemów bateryjnych w zastosowaniach transportowych i przemysłowych ma na celu wzrost skali działania i długoterminową budowę wartości Impact Clean

Power Technology S.A. i Grupy Grenevia na rynku przemysłowej e-mobilności oraz magazynowania energii. Impact Clean Power Technology S.A. współpracuje z czołowymi producentami autobusów elektrycznych pozostając istotnym dostawcą systemów bateryjnych do e-autobusów na rynku europejskim typu Tier 1 na pierwszy montaż. Produkty Impact Clean Power Technology S.A. są również obecne na takich rynkach jak Ameryka Północna, Azja i Australia. Szacunkowy koszt systemu baterijnego w koszcie wyprodukowania całego e-autobusu to ok. 20-30%. Średni cykl życia produktu oferowanego przez Impact Clean Power Technology S.A. to 10-15 lat.

Spółka posiada własne centrum badawczo-rozwojowe technologii magazynowania energii oraz baterii do transportu publicznego i ciężkiego. Impact Clean Power Technology S.A. równolegle rozwija rozwiązania z zakresu wielkoskalowych i przemysłowych magazynów energii. Roczna zdolność produkcyjna Impact Clean Power Technology S.A. w wyniku inwestycji w GigafactoryX wynosi ok. 1,2 GWh.

Sytuacja rynkowa i główne działania operacyjne w segmencie E-mobilności

Obserwowany jest dynamiczny wzrost udziału autobusów elektrycznych i wodorowych na rynku autobusów miejskich zarówno w Polsce, Europie i na świecie. Bloomberg New Energy Outlook prognozuje, że do 2050 roku 86% floty autobusowej na świecie może być zeroemisyjna. Oznacza to, że segment autobusów miejskich jest na dobrej drodze do osiągnięcia neutralności emisyjnej do 2050 roku. Widoczny jest również wzrost zainteresowania ze strony producentów AGV i szerokorozumianego Utility poszukujących modeli biznesowych gwarantujących oszczędności w zużyciu energii oraz spełnienia oczekiwań szerokorozumianego ESG.

Uruchomienie środków z KPO dla Polski jest dodatkowym czynnikiem, który może wpływać pozytywnie na aktywność zakupową polskich miast oraz zapotrzebowanie na wyroby segmentu E-mobilności. Start programu dofinansowań CUPT-KPO (Centrum Unijnych Projektów Transportowych – CUPT) wpłynął na uruchomienie przez samorządy przetargów na autobusy o alternatywnych napędach, wyposażonych w litowo-jonowe systemy bateryjne.

Na rynku obserwowana jest nasilająca się konkurencja, głównie ze strony producentów chińskich. Producenci z Chin wywierają silną presję na rynku systemów bateryjnych w sposób bezpośredni poprzez oferowanie swoich rozwiązań obecnym i potencjalnym klientom Impact Clean Power Technology S.A. lub w sposób pośredni poprzez oferowanie całych jednostek e-autobusów oraz samochodów ciężarowych z własnymi systemami baterijnymi. To z kolei może wypierać z rynku dotychczasowych lub potencjalnych odbiorców rozwiązań Impact Clean Power Technology S.A. Wzrost aktywności producentów z Chin skutkuje presją na marżę w segmencie E-mobilność. Nie bez znaczenia jest obecna dynamicznie zmieniająca się sytuacja na rynku amerykańskim. Zawirowania polityki celnej działają nie tylko destabilizująco, ale powodują wstrzymanie podejmowania decyzji biznesowych.

Wyniki finansowe segmentu E-mobilności

WYNIKI FINANSOWE SEGMENTU E-MOBILNOŚĆ

w milionach złotych	9 miesięcy do		3 miesiące do	
	30.09.2025	30.09.2024	30.09.2025	30.09.2024
Przychody ze sprzedaży	453	314	140	107
Zysk brutto ze sprzedaży	79	51	26	20
Zysk z działalności operacyjnej	-	-15	-1	-3
Amortyzacja	23	18	8	6
EBITDA	23	3	7	3
Rentowność EBITDA [w %]	5%	1%	5%	3%
Zysk netto	-9	-25	1	-9

Przychody segmentu e-mobilności w okresie 9 miesięcy 2025 roku wyniosły 453 mln zł. Wynik z działalności operacyjnej w omawianym okresie był zerowy. EBITDA wyniosła 23 mln zł, strata netto w omawianym okresie wyniosła 9 mln zł.

W samym III kwartale 2025 roku przychody wyniosły 140 mln zł. EBITDA wyniosła 7 mln zł. Zysk netto w III kwartale wyniósł 1 mln zł.

Główne kierunki geograficzne sprzedaży segmentu

W okresie 9 miesięcy 2025 roku sprzedaż eksportowa wyniosła 24% (względem 51% w okresie porównywalnym) i była realizowana w całości na terenie Europy.

Realizacja prognoz segmentu E-mobilności

Zarząd Impact Clean Power Technology S.A. (segment E-mobilności Grupy Grenevia) przewiduje osiągnąć ok.1 mld zł rocznych przychodów segmentu w okresie najbliższych 4-5 lat (licząc od roku 2023). Obserwowany dynamiczny wzrost rynku przy jednocześnie nasilającej się konkurencji (głównie ze strony producentów chińskich) skutkuje presją na marżę, co może wydłużyć okres potrzebny do osiągnięcia oczekiwanej rentowności EBITDA na poziomie ~7-8% poza rok 2027. Zarząd Impact Clean Power Technology S.A. będzie monitorować sytuację makroekonomiczną i geopolityczną oraz na bieżąco dokonywać oceny jej wpływu na wyniki i możliwość realizacji założeń.

SEGMENT DZIAŁALNOŚĆ HOLDINGOWA I POZOSTAŁA („HOLDING”)

Działalność holdingowa w Grupie Grenevia jest realizowana przez wydzieloną operacyjnie część spółki Grenevia S.A. („Grenevia Holding”), która odpowiada za pozyskiwanie finansowania zewnętrznego na potrzeby własne, alokację kapitału między segmentami, wsparcie finansowe segmentów w różnych formach celem ich rozwoju, w tym dla segmentów z obszaru zrównoważonego rozwoju (obecnie to przede wszystkim segmenty OZE i E-mobilność), celem realizacji założeń przyjętej strategii Grupy Grenevia do momentu osiągnięcia przez nie odpowiedniej stabilności finansowej, zdolności kredytowej i wzrostu skali biznesu operacyjnego. Wsparcie finansowe dla spółek wchodzących w skład segmentów udzielane jest zazwyczaj w formie pożyczek z oprocentowaniem na warunkach rynkowych w oparciu o stopę zmienną WIBOR + marża, a zabezpieczeniem są zastawy rejestrowe na aktywach, oświadczenia o poddaniu się egzekucji i inne typowe dla tego rodzaju umów. Dodatkowo udzielane są poręczenia instrumentów finansowych z opłatą ustalaną na warunkach rynkowych. Grenevia Holding może również pozyskiwać finansowanie od swoich spółek portfelowych (np. w formie pożyczek) w celu finansowania potrzeb własnych lub realokować środki na realizację celów spółek Grupy Grenevia. Ze względu na przyjętą niezależność operacyjną poszczególnych segmentów pozostała działalność Grenevia Holding ogranicza się do takich funkcji korporacyjnych na poziomie całej

Grupy Grenevia jak zarządzanie ryzykiem, audyt wewnętrzny, sprawozdawczość finansowa, kontroling, finanse zarządcze, zrównoważony rozwój (ESG) oraz relacje inwestorskie. Grenevia Holding odpowiada za realizację zaktualizowanej strategii zrównoważonego rozwoju w kierunkach dalszej transformacji działalności biznesowej Grupy Grenevia, zgodnymi z przyjętą aktualizacją. Grenevia Holding realizuje również funkcje zarządcze i nadzorcze. Głównym źródłem przychodów Grenevia Holding są przychody finansowe od udzielanych pożyczek i poręczeń dla spółek portfelowych, odsetki od lokat oraz dywidendy.

Pozostała istotna działalność segmentu obejmuje głównie spółki Taian Famur Coal Mining Machinery Co., Ltd., która nie prowadzi działalności operacyjnej, a wspiera działalność pozostałych segmentów w relacjach z dostawcami z Chin oraz De Estate sp. z o.o., która zarządza wynajmem powierzchni nieruchomości.

Wyniki finansowe segmentu działalność holdingowa i pozostała

WYNIKI FINANSOWE SEGMENTU DZIAŁALNOŚĆ HOLDINGOWA I POZOSTAŁA				
w milionach złotych	9 miesięcy do		3 miesiące do	
	30.09.2025	30.09.2024	30.09.2025	30.09.2024
Przychody segmentu	6	63	2	19
Mniej przychody od innych segmentów	1	57	-	16
Przychody zewnętrzne segmentu	5	6	2	3
Zysk (strata) z działalności operacyjnej	-10	-8	-4	-3
Wynik na działalności finansowej	43	58	10	20
Zysk netto	29	41	5	14

Przychody zewnętrzne segmentu działalność holdingowa i pozostała w okresie 9 miesięcy 2025 roku wyniosły 5 mln zł i wynikają głównie z wynajmu powierzchni nieruchomości prowadzonego przez spółkę De Estate. Zdecydowana większość przychodów wewnętrznych w ramach Grupy w 2024 roku wynikała z zakupów komponentów do systemów baterijnych realizowanych przez chińską spółkę zależną Taian FAMUR Coal Mining Machinery na rzecz spółki Impact Clean Power Technology S.A. (segment E-mobilność).

Zysk netto segmentu w okresie 9 miesięcy 2025 roku wyniósł 29 mln zł, który zasadniczo jest zyskiem wewnętrznym, w następstwie osiągniętego zysku z działalności finansowej w kwocie 43 mln zł. W samym III kwartale 2025 roku zysk netto segmentu wyniósł 5 mln zł i był niższy o 9 mln zł względem okresu porównywalnego.

Wynik na działalności finansowej				
w milionach złotych	9 miesięcy do		3 miesiące do	
	30.09.2025	30.09.2024	30.09.2025	30.09.2024
Przychody z tytułu odsetek	58	73	18	26
Koszty z tytułu odsetek	18	16	7	7
Pozostałe przychody (koszty) finansowe	3	1	-1	1
Zysk na działalności finansowej	43	58	10	20

Wynik na działalności finansowej w okresie 9 miesięcy 2025 roku spadł o 15 mln zł względem okresu porównywalnego i osiągnął 43 mln zł. Przychody z tytułu odsetek w kwocie 58 mln zł są efektem głównie przychodów wewnątrzgrupowych z odsetek od pożyczek udzielonych do spółek segmentu OZE oraz z lokat od wolnych środków pieniężnych. Na wartość kosztów finansowych składają się przede wszystkim odsetki od zaciągniętego zadłużenia zewnętrznego, głównie bankowego korygowane o wynik transakcji terminowej typu IRS zabezpieczającej przed wahaniami stopy procentowej.

W samym III kwartale 2025 roku wynik na działalności finansowej wyniósł 10 mln zł i był niższy o 10 mln zł względem okresu porównywalnego. Przychody z tytułu odsetek w kwocie 18 mln zł były niższe o 8 mln zł niż w analogicznym okresie 2024 roku.

Udzielone pożyczki wewnątrz Grupy Grenevia

w milionach złotych	Stan na dzień	
	30.09.2025	31.12.2024
Udzielone pożyczki dla spółek segmentu OZE	165	829

Łączna wartość udzielonych pożyczek do segmentu OZE na koniec września 2025 roku wyniosła 165 mln zł, względem 829 mln zł w okresie porównywalnym.

Spadek poziomu pożyczek udzielonych dla segmentu OZE wynika :

- ze spłaty części pożyczki oraz z objęcia w dniu 31 marca 2025 roku przez Grenevia S.A. nowo wyemitowanych akcji spółki PST Sp. z o.o. łącznej wartości nominalnej 45 mln zł, w zamian za wkład pieniężny w wysokości 450 mln zł poprzez potrącenie części wierzytelności Grenevia S.A. wobec PST Sp. z o.o. z tytułu umowy pożyczki.

- wniesienia w dniu 17 września 2025 r. przez Grenevia S.A. dopłat do PST Sp. z o.o. w łącznej wysokości 200 mln zł. Wniesienie dopłat przez Grenevia S.A. zostało dokonane poprzez potrącenie należnych Grenevia S.A. od PST Sp. z o.o. kwot z tytułu umowy pożyczki z dnia 19 czerwca 2023 r. (obejmującej część należności głównej) z należną PST Sp. z o.o. od Grenevia S.A. kwotą dopłat. Wniesienie dopłat spowodowało obniżenie poziomu należności Grenevia S.A. z tytułu pożyczki z dnia 19 czerwca 2023 r. przy jednoczesnym wzroście długoterminowych aktywów finansowych Grenevia S.A. Aktualnie nie ustalono terminu zwrotu dopłat, który uzależniony będzie od sytuacji finansowej Segmentu OZE oraz sytuacji w otoczeniu rynkowym, w którym funkcjonuje PST Sp. z o.o.

Termin spłaty pożyczek udzielonych na podstawie umów z 19 czerwca 2023 r. przez Grenevia S.A. oraz FAMUR Finance Sp. z o.o. do PST Sp. z o.o. został przedłużony aneksami zawartymi między stronami w pierwszym półroczu 2025 roku, do 31 sierpnia 2027 roku.

W dniu 2 czerwca 2025 roku Grenevia S.A. udzieliła na rzecz TDJ S.A. pożyczki w wysokości 100 mln zł z terminem spłaty do 3 miesięcy od daty wypłaty pożyczki z możliwością wcześniejszej spłaty. Oprocentowanie ustalono w wysokości WIBOR 3M + marża. W dniu 9 września 2025 r. Grenevia S.A. oraz TDJ S.A. zawarły Aneks nr 1 do umowy pożyczki, zgodnie z którym strony zdecydowały o wydłużeniu terminu spłaty pożyczki do 31 grudnia 2025 r. Pozostałe warunki finansowe pożyczki nie uległy zmianie.

CZYNNIKI, KTÓRE W OCENIE ZARZĄDU MOGĄ MIEĆ WPŁYW NA OSIĄGNIĘTE PRZEZ GRUPĘ GRENEVIA WYNIKI W PERSPEKTYWIE CO NAJMNIEJ KOLEJNEGO KWARTAŁU

Grupa Grenevia identyfikuje następujące kluczowe czynniki wpływające na wyniki działalności i sytuację finansową oraz perspektywy rozwoju Grupy. Zdaniem Zarządu poniższe czynniki w istotny sposób wpływały na wyniki działalności i sytuację finansową w omawianym okresie. O ile nie wskazano inaczej, Zarząd przewiduje, że w przyszłości będą one nadal wywierać znaczący wpływ na wyniki działalności i sytuację finansową. Poniżej zaprezentowano czynniki charakterystyczne dla poszczególnych segmentów Grupy Grenevia.

Segment FAMUR

Czynnik	Opis czynnika
Wpływ polityki celnej USA na działalność segmentu	W dniu 28 lipca 2025 roku podpisana została umowa handlowa pomiędzy Stanami Zjednoczonymi a Unią Europejską, określająca stawki celne na eksport unijny do USA. Pomimo zawartego porozumienia, ryzyko zmian w polityce celnej pozostaje wysokie, biorąc pod uwagę wcześniejsze działania administracji amerykańskiej. Obserwuje się bardzo nieprzewidywalną politykę celną prowadzoną przez USA, co może wpływać na długoterminową stabilność warunków wymiany handlowej. Obecne działania administracji USA w zakresie ceł na produkty z UE bezpośrednio wpływają na sprzedaż segmentu FAMUR na rynku amerykańskim. Wprowadzone cła mogą w znaczącym stopniu ograniczyć inwestycje klientów, zwiększyć presję na marżę, a w skrajnym przypadku doprowadzić do rezygnacji z zakupów. W przypadku zawartych już kontraktów, koszty ceł ponosi kupujący, jednak ze względu na nieprzewidywalność polityki celnej USA, reakcje klientów pozostają trudne do oszacowania.
Zawetowanie ustawy wiatrakowej przez Prezydenta RP, wolniejsza realizacja w zakresie rozwoju farm wiatrowych w Polsce, ograniczona komercjalizacja własnej turbiny wiatrowej.	Zawetowanie 21 sierpnia 2025 roku ustawy wiatrakowej przez Prezydenta RP, która obejmowała m.in. zmniejszenie minimalnej odległości turbin wiatrowych od zabudowań z 700 do 500 metrów oraz znosiła zasadę 10H (zakaz stawiania turbin wiatrowych w odległości mniejszej niższą dziesięciokrotność ich wysokości od zabudowy mieszkalnej). Obecne przepisy ograniczają dostępność terenów pod nowe inwestycje, co w konsekwencji znacząco wpływa na tempo i skalę rozwoju energetyki wiatrowej w Polsce oraz blokuje istotny potencjał wzrostu. Wolniejszy rozwój rynku energetyki wiatrowej, może prowadzić do ograniczonego zapotrzebowania na produkty i usługi serwisowe oferowane przez segment FAMUR.

Czynnik	Opis czynnika
Kurs dolara – wpływ na marżowość i konkurencyjność	Spadek kursu dolara amerykańskiego może stanowić istotne ryzyko dla działalności eksportowej spółki. W przypadku utrzymania się tendencji deprecjacyjnej, wartość przychodów uzyskiwanych z eksportu – rozliczanych w dolarach – po przeliczeniu na złotówki może ulec obniżeniu. Taka sytuacja może negatywnie wpłynąć na poziom marż, szczególnie w przypadku braku równoległego spadku kosztów operacyjnych ponoszonych w walucie krajowej. Dodatkowo, osłabienie dolara może ograniczyć elastyczność cenową spółki na rynkach zagranicznych. Utrzymanie konkurencyjności cenowej może wymagać dostosowania cen ofertowych, co w warunkach niekorzystnych kursów walutowych może prowadzić do pogorszenia rentowności sprzedaży eksportowej.
Restrukturyzacja górnictwa węglowego w Polsce	Podobnie jak w całej UE również na rynku krajowym podejmowane są działania w kierunku ograniczenia roli energetyki konwencjonalnej w miksie energetycznym. Ciągły brak decyzji kierunkowych związanych z realizacją założeń „umowy społecznej” zakładającej w kolejnych latach wygaszanie kopalń przekłada się na ograniczanie wydobycia węgla i wstrzymywanie inwestycji przez polskie firmy górnicze i w konsekwencji spadek zapotrzebowania na maszyny i urządzenia produkowane przez segment FAMUR.
Zwiększający się stan zapasów węgla, spadek wydobycia oraz ograniczony poziom inwestycji w polskich kopalniach	Na rynku polskim obserwowany jest stale zwiększający się stan zapasów węgla energetycznego i wydłużający się proces jego wykorzystywania w wyniku postępującego wzrostu udziału energii wytwarzanej z OZE. W konsekwencji prowadzi to do spadku wydobycia oraz ograniczania lub odraczania planowanych nakładów inwestycyjnych związanych z udostępnianiem i eksploatacją nowych ścian wydobywczych. Czynniki te mogą przełożyć się na mniejszy popyt na produkty oferowane przez segment FAMUR, m. in. kombajny ścianowe i chodnikowe oraz związaną z tym wyższą skłonność klientów do zawieszeń umów dzierżawy, przekładającą się na spadek przychodów z dzierżaw i usług aftermarket.

Czynnik	Opis czynnika
Pogarszająca się kondycja finansowa głównych odbiorców na rynku krajowym wraz z planowanymi programami oszczędnościowymi	Polskie grupy górnicze (JSW, LW Bogdanka, PGG) zmagają się w ostatnich kwartałach z pogarszającą się sytuacją finansową. Główny wpływ miał na to zarówno spadający poziom wydobycia jak i cen węgla w związku dekoniunkturą na rynku stali i węgla koksującego oraz zmniejszone zapotrzebowania na węgiel energetyczny ze strony krajowych i zagranicznych kontrahentów. Dodatkowo, istotnym czynnikiem wpływającym na pogarszającą się rentowność polskich odbiorców mają wysokie koszty operacyjne związane z wydobyciem. Konsekwencją tego, jest rozważane przez spółki wydobywcze wdrażanie programów oszczędnościowych, co może przełożyć się na ograniczanie kosztów operacyjnych, ale również nakładów inwestycyjnych i mniejsze zapotrzebowania na produkty oferowane przez segment FAMUR, jak również potencjalne problemy z regulowaniem należności przez kontrahentów segmentu.
Rosnąca bezpośrednia chińska konkurencja oraz ograniczona możliwość ekspansji rynkowej w segmencie maszyn dla wydobycia	Wzrost konkurencji ze strony podmiotów z Chin, która powoduje presję na marżę lub utratę udziału w rynku, a tym samym spadek potencjalnych przychodów. Segment FAMUR intensywnie oferuje swoje produkty i usługi w USA, Australii, Kazachstanie oraz na innych globalnych rynkach. Jednak obecna jest tam silna konkurencja ze strony lokalnych i globalnych oferentów, a także widoczna jest nasilająca się ekspansja chińskich producentów. Powyższe czynniki przekładają się na ograniczone możliwości wzrostu przychodów z eksportu w segmencie FAMUR i presję na marżę, względem osiągniętych wcześniej wielkości.
Globalna transformacja w kierunku niskoemisyjnych gospodarek	Oczekiwany strukturalny spadek popytu na węgiel energetyczny w długim terminie na rynku krajowym i zagranicznym. Strategia dekarbonizacyjna Unii Europejskiej oraz jej implementacja do systemów prawnych państw członkowskich, w tym umowa społeczna z przyjętym programem wygaszania kopalń węgla w Polsce, spowoduje w długim i średnim terminie znaczący spadek popytu na węgiel energetyczny. W konsekwencji może to obniżyć popyt na urządzenia i maszyny oferowane przez segment FAMUR.
Utrudniony dostęp do produktów bankowych i ubezpieczeniowych w zakresie branży maszyn i urządzeń dla przemysłu wydobywczego	Instytucje finansowe systematycznie ograniczają finansowanie spółek, w których przychód pochodzi lub jest powiązany z wydobyciem węgla energetycznego lub produkcją energii z węgla, co przekłada się na trudności w pozyskiwaniu kredytów oraz innych produktów bankowych lub ubezpieczeniowych dla segmentu FAMUR.

Czynnik	Opis czynnika
Ograniczona dostępność wykwalifikowanej kadry, wzrost oczekiwań płacowych oraz mobilności pracowników	Utrzymujące się wysokie oczekiwania płacowe w Polsce na skutek ograniczonej dostępności wykwalifikowanej kadry (w szczególności technicznej, zarówno wyższej jak i zawodowej) wysoka rotacja pracowników o dużych kompetencjach oraz niski poziom bezrobocia w regionach szczególnie istotnych w działalności segmentu FAMUR, może przekładać się na wzrost poziomu kosztów operacyjnych. Dodatkowo, obserwuje się systematycznie spadające nakłady na szkolnictwo techniczne i zawodowe, co będzie pogłębiać problemy z pozyskaniem nowych pracowników.

Segment Elektroenergetyka

Czynnik	Opis czynnika
Wpływ polityki celnej USA na działalność segmentu	Polityka celna Stanów Zjednoczonych, w szczególności wprowadzenie nowych ceł na stal i aluminium, może mieć znaczący wpływ min. na polski sektor wydobywczy. Polska, jako dostawca węgla koksującego wykorzystywanego w produkcji stali, może doświadczyć spadku eksportu, co może bezpośrednio przełożyć się na zmniejszenie przychodów z działalności elektroenergetycznej skierowanej do kopalń. W przypadku dalszej eskalacji globalnej polityki celnej i nakładanie przez kraje i obszary gospodarcze ceł odwetowych może nastąpić m. in. wzrost ceł na obudowy i transformatory mocy, które segment elektroenergetyki sprowadza z Chin i tym samym może mieć wpływ na rentowność segmentu.
Globalna transformacja w kierunku niskoemisyjnych gospodarek	Oczekiwany strukturalny spadek popytu na węgiel energetyczny w długim terminie na rynku krajowym i zagranicznym. Strategia dekarbonizacyjna Unii Europejskiej oraz jej implementacja do systemów prawnych państw członkowskich, w tym umowa społeczna z przyjętym programem wygaszania kopalń węgla w Polsce, spowoduje w długim i średnim terminie znaczący spadek popytu na węgiel energetyczny i koksujący. W konsekwencji może to obniżyć popyt na urządzenia i maszyny oferowane przez segment Elektroenergetyki.
Ograniczona dostępność wykwalifikowanej kadry, wzrost oczekiwań płacowych oraz mobilności pracowników	Utrzymujące się wysokie oczekiwania płacowe w Polsce na skutek ograniczonej dostępności wykwalifikowanej kadry (w szczególności technicznej, zarówno wyższej jak i zawodowej), wysoka rotacja pracowników o dużych kompetencjach oraz niski poziom bezrobocia w regionach szczególnie istotnych w działalności segmentu Elektroenergetyki, może przekładać się na wzrost poziomu kosztów operacyjnych. Dodatkowo, obserwuje się systematycznie spadające nakłady na szkolnictwo techniczne i zawodowe, co będzie pogłębiać problemy z pozyskaniem nowych pracowników.

Czynnik	Opis czynnika
Spowolnienie w branży OZE	Spowolnienie inwestycji w segmencie PV na skutek osłabienia skłonności instytucji finansowych do angażowania się w wielkoskalowe projekty przekłada się na spadek popytu w branży OZE. Czynniki ten oraz czynniki opisane w punkcie poniżej: „ <i>Presja cenowa na gotowe farmy fotowoltaiczne w wyniku spadku cen energii i cen komponentów oraz utrzymujących się wysokich stóp procentowych</i> ”, będą powodem średniookresowego spadku zamówień dla Segmentu oraz konieczności poszukiwania nowych rynków zbytu w celu odbudowania bazy przychodowej.
Ryzyka operacyjne	Konieczność prowadzenia prac rozwojowych, a tym samym długoterminowego zamrożenia kapitału. Ryzyko opóźnień w projektach B+R ze względu na wysoki poziom komplikacji i zaawansowania technicznego oczekiwanych produktów. Spadek efektywności komercjalizacji projektów rozwojowych wynikający ze spowolnienia w branży OZE i górnictwie węglowym. Spadek efektywności w działalności dla górnictwa węglowego spowodowany ograniczeniem inwestycji w związku z trudną sytuacją w polskiej branży górniczej.
Trudna sytuacja rynkowa i finansowa spółek wydobywczych	Trudna sytuacja klientów z branży wydobywczej spowodowana spadkami cen węgla w poprzednich latach oraz rosnącymi zapasami i kosztami działalności może spowodować zatory płatnicze i negatywnie wpłynąć na płynność finansową klientów segmentu Elektroenergetyka oraz ograniczanie przez nich inwestycji.

Segment OZE

Czynnik	Opis czynnika
Presja cenowa na gotowe farmy fotowoltaiczne w wyniku spadku cen energii i cen komponentów oraz utrzymujących się wysokich stóp procentowych	Utrzymująca się presja cenowa za gotowe farmy fotowoltaiczne w wyniku utrzymujących się wysokich stóp procentowych oraz wzrostu częstotliwości wyłączeń farm PV (czynnik opisany poniżej w punkcie: „ <i>Nadprodukcja energii z OZE przy niewystarczająco rozwiniętej infrastrukturze przesyłowej</i> ”) powoduje presję cenową i erozję marż na sprzedaży gotowych farm. Część z posiadanych przez segment OZE projektów farm fotowoltaicznych, była budowana w środowisku wysokich cen komponentów, co w krótkim terminie może negatywnie wpłynąć na wynik finansowy segmentu oraz jego oczekiwaną rentowność, w wyniku ewentualnej konieczności utworzenia odpisów aktualizujących przez segment OZE, a tym samym negatywnie wpłynąć na jego wynik finansowy.

Czynnik	Opis czynnika
Nadprodukcja energii z OZE przy niewystarczająco rozwiniętej infrastrukturze przesyłowej i niesatysfakcjonującej rentowności inwestycji w magazyny energii	Wzrost przyłączonych do krajowej sieci energetycznej instalacji OZE (głównie farm PV) przy niewystarczająco rozwiniętej energetycznej infrastrukturze przesyłowej, utrzymujące się niskie nakłady na jej modernizację a także niesatysfakcjonująca rentowność inwestycji w magazyny energii, mogą prowadzić do wzrostu liczby okresów, w których ceny energii elektrycznej osiągają wartości ujemne. W konsekwencji może to prowadzić do wzrostu częstotliwości wyłączeń posiadanych przez segment OZE farm PV oraz obniżyć przyszłe przychody ze sprzedaży wyprodukowanej energii elektrycznej.
Koncentracja produkcji istotnych komponentów w Chinach	Panele fotowoltaiczne, inwertery oraz komponenty elektroniczne są produkowane głównie przez producentów z Chin. Dla pewnych grup komponentów (m.in. panele fotowoltaiczne) geograficzna dywersyfikacja źródeł dostaw jest możliwa w bardzo ograniczonym zakresie, co ogranicza możliwości dywersyfikacji w łańcuchu dostaw.
Utrudniony dostęp do produktów bankowych i ubezpieczeniowych	Niższy niż oczekiwano wolumen sprzedaży farm i projektów fotowoltaicznych, a także niespełnianie przez główną spółkę segmentu OZE – PST Sp. z o.o. – kluczowych wskaźników finansowych wymaganych przez instytucje finansujące (takich jak wskaźnik kapitałowy czy zadłużenie netto), powodują ograniczoną dostępność segmentu OZE do produktów finansowych. Obejmuje to m.in. limity gwarancyjne, które są niezbędne w procesach finansowania oraz sprzedaży farm.
Globalna transformacja w kierunku niskoemisyjnych gospodarek	Strategia dekarbonizacyjna Unii Europejskiej oraz jej implementacja do systemów prawnych państw członkowskich, założenia regulacyjne Pakietu klimatycznego UE (Fit For Fifty Five) mogą pozytywnie wpłynąć na popyt przedsiębiorstw energochłonnych na własne odnawialne źródła energii.

Segment E-mobilność

Czynnik	Opis czynnika
Wpływ polityki celnej USA na działalność segmentu	Sytuacja na rynku amerykańskim w obliczu zmiany polityki celnej ma wpływ na kontynuację projektów w USA. Najmocniej zmiany te oddziałują na potencjalnych amerykańskich klientów Impact Clean Power Technology S.A., którzy obecnie odraczają swoje decyzje biznesowe. Utrzymanie wysokich cł na produkty chińskie może z kolei być szansą dla europejskich dostawców.

Czynnik	Opis czynnika
Rosnąca konkurencja producentów z Chin w sektorze e-mobilności	Obserwowany jest dynamiczny wzrost rynku e-mobilności w segmencie autobusowym przy jednocześnie nasilającej się konkurencji, głównie ze strony producentów chińskich. Producenci z Chin wywierają silną presję na rynku systemów bateryjnych w sposób bezpośredni poprzez oferowanie swoich rozwiązań obecnym i potencjalnym klientom Impact Clean Power Technology S.A. (segment E-mobilności) lub w sposób pośredni poprzez oferowanie całych jednostek e-autobusów oraz samochodów ciężarowych z własnymi systemami baterijnymi. To z kolei może wypierać z rynku dotychczasowych lub potencjalnych odbiorców rozwiązań oferowanych przez Impact Clean Power Technology S.A. Wzrost aktywności producentów z Chin skutkuje presją na marżę w segmencie E-mobilność.
Koncentracja produkcji istotnych komponentów w Chinach	Obecnie ogniwa do systemów bateryjnych oraz komponenty elektroniczne są produkowane głównie przez producentów z Chin. Grupa realizuje strategię dywersyfikacji w kierunku producentów znajdujących się na terenie Europy w celu zapewnienia stabilnego łańcucha dostaw. Dla ogniw do systemów bateryjnych geograficzna dywersyfikacja źródeł dostaw jest możliwa w bardzo ograniczonym zakresie. Obserwuje się wzmożony wzrost konkurencyjności cenowej producentów chińskich względem europejskich, powoduje często konieczność wyboru pewnego kompromisu między marżą, a stabilnością dostaw. Z kolei ograniczanie ryzyka zakłóceń w dostawach minimalizuje ryzyko nieterminowego wykonania zamówienia dla jego odbiorcy. Segment E-mobilności w wyniku realizacji swojej strategii dywersyfikacji dostaw ma zapewnione ponad 50% swoich dostaw od producentów zlokalizowanych w Europie w 2025 roku.
Utrudniony dostęp do produktów bankowych i ubezpieczeniowych	Niska dywersyfikacja portfela odbiorców, którzy niejednokrotnie mogą być w trudnej sytuacji finansowej wraz z wysoką kapitałochłonnością branży negatywnie wpływa na możliwości pozyskiwania finansowania zewnętrznego przez segment E-mobilności.

Czynniki mające wpływ na wszystkie segmenty Grupy Grenevia

Czynnik	Opis czynnika
Realizacja zaktualizowanych kierunków strategicznych w kierunku zdywersyfikowanego holdingu inwestycyjnego	Celem zaktualizowanych kierunków strategicznych jest dalsza transformacja Grupy Grenevia w kierunku zdywersyfikowanego holdingu inwestycyjnego, działającego w następujących obszarach: projekty OZE, magazyny energii, e-mobilność, energetyka wiatrowa w obszarze serwisu i komponentów, maszyny, urządzenia i usługi dla sektora energetycznego, maszyny, urządzenia i usługi dla sektora wydobywczego, synergiczne gałęzie przemysłu oraz nieruchomości. Realizacja zaktualizowanych kierunków strategicznych pozwoli m.in. na dywersyfikację branżową Grupy Grenevia i stabilizację przepływów pieniężnych, jednocześnie wymaga reinwestycji wypracowywanych zysków na finansowanie rozwoju.
Utrzymanie elastycznego modelu operacyjnego i ścisła kontrola kosztów	Ideą operacyjną Grupy Grenevia jest utrzymywanie elastycznego modelu działania, który pozwala na szybką i efektywną adaptację bazy kosztowej i produkcyjnej do aktualnego i oczekiwanego poziomu popytu wynikającego zarówno z ewolucji cyklu koniunkturalnego, jak i zmian strukturalnych na rynkach, na których działa Grupa Grenevia.
Ryzyko opóźnienia reorganizacji Grenevia S.A.	W dniu 3.10.2025 r. Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Grenevia S.A. podjęło uchwałę nr 3 w sprawie: podziału Grenevia S.A. przez wyodrębnienie, wyrażenia zgody na plan podziału Grenevia S.A. i przeniesienie części jej majątku na FAMUR S.A., wyrażenia zgody na proponowane zmiany statutu spółki FAMUR S.A. oraz wyrażenia zgody na obniżenie kapitału zapasowego Grenevia S.A. Do uchwały został zgłoszony sprzeciw, do protokołu, przez pełnomocnika akcjonariusza PZU „ZŁOTA JESIEŃ” OFE. Zgłoszenie sprzeciwu umożliwia akcjonariuszowi wystąpienie – w ustawowych terminach – z powództwem o uchylenie lub stwierdzenie nieważności uchwały. W opisanym przypadku możliwe jest też żądanie zabezpieczenia roszczenia, w tym wstrzymania wykonania uchwały. Materializacja tego ryzyka mogłaby spowodować wydłużenie harmonogramu reorganizacji. Spółka monitoruje rozwój sytuacji i podejmuje działania organizacyjne zapewniające ciągłość prac nad reorganizacją, zgodnie z obowiązującymi przepisami.

POZOSTAŁE INFORMACJE**Akcjonariusze posiadający, bezpośrednio lub pośrednio przez podmioty zależne, co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Grenevia S.A. na dzień opublikowania raportu śródrocznego oraz zmiany w strukturze własności w okresie od przekazania poprzedniego raportu okresowego**

Zgodnie z najlepszą wiedzą Zarządu Grenevia S.A. oraz na podstawie listy podmiotów uprawnionych do uczestnictwa w Nadzwyczajnym Walnym Zgromadzeniu Spółki w dniu 3 października 2025 r. struktura własności kapitału zakładowego Grenevia S.A. na dzień przekazania do publikacji niniejszego raportu okresowego przedstawia się następująco:

Akcjonariusz	Liczba posiadanych akcji	Liczba głosów na WZ	Udział w kapitale zakładowym
TDJ Equity I sp. z o.o.	456 062 388	456 062 388	79,36%
Porozumienie akcjonariuszy*	74 966 953	74 966 953	13,0449%
Grenevia S.A.**	4 116	4 116	0,00%
Pozostali akcjonariusze***	43 647 216	43 647 216	7,5951%
Razem	574 680 673	574 680 673	100%

* Porozumienie akcjonariuszy zawarte 6 czerwca 2025 roku przez ALLIANZ POLSKA OFE, posiadający 55.513.805 akcji zwykłych na okaziciela, uprawniających do 55.513.805 ogólnej liczby głosów, co stanowi 9,6599% ogólnej liczby głosów, tj. 9,6599% w kapitale zakładowym Grenevia S.A., OFE PZU posiadający 9.661.168 akcji zwykłych na okaziciela, uprawniających do 9.661.168 ogólnej liczby głosów, co stanowi 1,6811% ogólnej liczby głosów, tj. 1,6811% w kapitale zakładowym Grenevia S.A., UNIQA OFE posiadający 9.791.980 akcji zwykłych na okaziciela, uprawniających do 9.791.980 ogólnej liczby głosów, co stanowi 1,7039% ogólnej liczby głosów, tj. 1,7039% w kapitale zakładowym Grenevia S.A.

** w tym pośrednio przez spółkę zależną FAMUR Finance sp. z o.o.

*** łącznie pozostali akcjonariusze posiadający poniżej 5% głosów w ogólnej liczbie głosów.

Zmiany własności kapitału zakładowego Grenevia S.A. w okresie 9 miesięcy 2025 roku

W dniu 15.01.2025 roku zostało ogłoszone Wezwanie przez TDJ Equity I sp. z o.o., w wyniku którego planowane było nabycie 283.948.098 akcji Grenevia uprawniających do ok. 49,41 proc. ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu spółki, tj. wszystkich pozostałych akcji Grenevia S.A. W dniu 7.03.2025 r. w wyniku rozliczenia tego Wezwania TDJ Equity I sp. z o.o. nabyła 150 854 527 akcji Spółki, co spowodowało istotne zmiany w proporcji posiadanych akcji przez niektórych znaczących akcjonariuszy Spółki. W dniu 14.03.2025 r. w następstwie rozliczenia transakcji pakietowej TDJ Equity I sp. z o.o. nabyła 14 479 402 akcji Grenevia S.A. W wyniku powyżej opisanych transakcji TDJ Equity I sp. z o.o. zwiększył udział w kapitale zakładowym Grenevia S.A. do 79,36%.

W odpowiedzi na wezwanie ogłoszone przez TDJ Equity I sp. z o.o., Nationale-Nederlanden Otwarty Fundusz Emerytalny przekazał Spółce informację, iż zmniejszył stan posiadania akcji Spółki, poniżej 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy. Jednocześnie Nationale-Nederlanden Powszechnie Towarzystwo Emerytalne S.A. zarządzające swoimi funduszami poinformowało, iż fundusze te zmniejszyły łączny stan posiadania akcji Spółki poniżej progów 10% oraz 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Spółki. W wyniku transakcji dokonanych przez Nationale-Nederlanden Otwarty Fundusz Emerytalny oraz fundusze zarządzane przez Nationale-

Niederlanden Powszechne Towarzystwo Emerytalne S.A., podmioty te zbyły 57 794 263 akcji Grenevia S.A., uprawniających do wykonania 10,06% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki i nie posiadają obecnie akcji Spółki.

W okresie od przekazania ostatniego raportu okresowego za okres 6 miesięcy 2025 roku zakończonych dnia 30 czerwca 2025 roku, do dnia publikacji niniejszego raportu okresowego za 9 miesięcy 2025 roku w strukturze własności kapitału zakładowego Grenevia S.A. miały miejsce następujące zmiany w akcjonariacie Grenevia S.A.: w dniu 6 czerwca 2025 r. Akcjonariusze Grenevia S.A.: Allianz Polska Otwarty Fundusz Emerytalny, Otwarty Fundusz Emerytalny PZU „Złota Jesień” oraz UNIQA Otwarty Fundusz Emerytalny („Strony Porozumienia”) zawarli porozumienie dotyczącego prowadzenia trwałej polityki wobec Spółki. Zgodnie z doręczonym zawiadomieniem Strony Porozumienia posiadają łącznie 74.966.953 akcji Emitenta, stanowiących 13,0449% kapitału zakładowego Emitenta, uprawniających do wykonywania 74.966.953 ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu, stanowiących 13,0449% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Emitenta.

Zestawienie stanu posiadania wraz ze wskazaniem zmian w stanie posiadania akcji Grenevia S.A. lub uprawnień do nich przez osoby zarządzające i nadzorujące Grenevia S.A., zgodnie z posiadanymi przez Grenevia S.A. informacjami, w okresie od przekazania poprzedniego raportu okresowego

Zgodnie z posiadanymi przez Emitenta informacjami na dzień 30 września 2025 roku oraz na dzień publikacji niniejszego Komentarza Zarządu w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących Spółkę nie znajdują się obecnie żadne akcje Grenevia S.A., z zastrzeżeniem, że w okresie sprawozdawczym i na dzień publikacji większościowy pakiet akcji Emitenta posiadał pośrednio Pan Tomasz Domogała poprzez spółkę TDJ Equity I Sp. z o.o., będącą spółką zależną TDJ S.A., pozostając znaczącym akcjonariuszem Grenevia S.A.

Stanowisko Zarządu odnośnie wcześniej opublikowanych prognoz finansowych na dany rok

Zarząd Grenevia S.A. nie publikował prognoz finansowych Grenevia S.A. ani Grupy Grenevia na 2025 r.

Istotne roszczenia i spory, kary i postępowania

Informacje o postępowaniach związanych z rozliczeniami podatkowymi zostały przedstawione w Nocie 4 do Śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego za 9 miesięcy 2025 roku.

Ponadto w okresie 9 miesięcy zakończonych dnia 30 września 2025 roku oraz na dzień złożenia niniejszego Sprawozdania Zarządu nie toczą się istotne postępowania przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej, w szczególności takie w których wartość roszczenia przekraczałaby 10% kapitałów własnych Grenevia S.A.

Informacje o udzielonych i otrzymanych w danym okresie poręczeniach i gwarancjach, w tym udzielonych podmiotom powiązanim z Grenevia S.A. oraz zobowiązania warunkowe

W okresie 9 miesięcy zakończonych 30 września 2025 roku Grenevia S.A. lub jednostka od niej zależna nie udzielała poręczeń i gwarancji podmiotowi lub jednostce od niej zależnej, których łączna wartość stanowiłaby równowartość co najmniej 10% kapitałów własnych spółki Grenevia S.A. Informacje dotyczące udzielonych poręczeń i gwarancji w tym udzielonych podmiotom powiązanim z Grenevia S.A. oraz innych zobowiązań warunkowych zostało przedstawione w Nocie 26 do Śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego za 9 miesięcy 2025 roku.

Dywidenda

W dniu 9 czerwca 2025 roku Zwyczajne Walne Zgromadzenie Grenevia S.A. postanowiło, że zysk netto Spółki osiągnięty w roku obrotowym zakończonym w dniu 31 grudnia 2024 roku w kwocie 334.939.780,19 zł zostanie przeznaczony w całości na kapitał zapasowy Spółki.

Transakcje z podmiotami powiązanymi

W okresie 9 miesięcy zakończonych 30 września 2025 roku nie wystąpiły istotne transakcje zawarte z podmiotami powiązanymi na warunkach innych niż rynkowe. Szczegółowa informacja na temat transakcji z podmiotami powiązanymi została przedstawiona w Nocie 28 do Śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego za 9 miesięcy 2025 roku.

Zdarzenia po zakończeniu okresu sprawozdawczego

Opis zdarzeń po dniu bilansowym zamieszczono w Nocie 29 do Śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego za 9 miesięcy 2025 roku.



Podpisy Zarządu Grenevia S.A.

Beata Zawiszowska

.....