

## POLISH FINANCIAL SUPERVISION AUTHORITY

Current Report No.

48

/

2025

Date:

3 July 2025

Abbreviated issuer name:

GRENEVIA S.A.

Subject:

**Update to the Strategic Directions of the GRENEVIA Group**

Legal basis:

Article 17(1) of MAR – Inside information

Text of the report:

Further to Current Report No. 23/2021 of 25 May 2021, the Management Board of GRENEVIA S.A. of Katowice (the "Company", "GRENEVIA"), announces that on 3 July 2025, it adopted – and the Supervisory Board subsequently approved – the Update to the Strategic Directions of the GRENEVIA Group.

The updated strategic directions, revised to reflect changes in the external environment, are aimed at further advancing the transformation of the GRENEVIA Group into a diversified investment holding active in the areas of renewable energy, energy storage, e-mobility, wind power (including service and components), machinery, equipment and services for the energy sector, machinery, equipment and services for the mining sector, synergistic industrial segments, and real estate.

Development across these areas will be pursued through a combination of organic growth and targeted acquisitions.

The implementation of these strategic directions is expected to support the achievement of the following objectives by 2030:

- Delivering a positive EBITDA margin across all segments of the GRENEVIA Group.
- Reducing the share of Group revenues derived from the thermal coal sector to below 25%.
- Maintaining the GRENEVIA Group's net debt to EBITDA ratio below 3.
- Ensuring stable cash flows within the GRENEVIA Group.

The GRENEVIA Group will reinvest its profits to support further growth, while managing financial surpluses efficiently through investments in the debt and money markets.

An overview of the updated strategic directions is provided in the attached presentation.

Appendices:

File:	Description
Aktualizacja kierunków strategicznych Grupy Grenevia.pdf	Presentation of strategic directions of the GRENEVIA Group

GRENEVIA Spółka Akcyjna

(full issuer name)

GRENEVIA S.A. (abbreviated issuer name)	Electromechanical (ele) (sector according to the WSE)
40-202 (postal code)	Katowice (city/town)
Al. Roździeńskiego (street)	1a (number)
+48 32 359 63 00 (phone)	+48 32 359 66 77 (fax)
sekretariat@grenea.com (email)	<a href="http://www.grenea.com">www.grenea.com</a> (www)
634-012-62-46 (Tax Identification Number – NIP)	270641528 (Industry Identification Number – REGON)

### SIGNATURES OF AUTHORISED REPRESENTATIVES

Date	Full name	Position	Signature
3 July 2025	Beata Zawiszowska	President of the Management Board	

# Aktualizacja kierunków strategicznych Grupy Grenevia











01

# Status realizacji celów strategicznych



# Status realizacji celów strategicznych

- |   |  |   |   |
|---|--|---|---|
|    | Dywersyfikacja branżowa w ramach strategii Go Green - 3+ segmenty  |    | < 30% przychodów zależna od sektora węgla energetycznego (sukcesywne zmniejszanie – za 2024 – 37%)                            |
|    | Marżowość EBITDA i stabilność przychodów segmentów Grenevia powiązanych z OZE                                |    | Marżowość EBITDA tradycyjnych segmentów Grenevia zbliżona do dotychczas uzyskiwanej   |
|    | Rozwój w obszarze logistyki i przeładunku (zmiana kierunku i decyzja o sprzedaży Grupy Famak - zrealizowane) |    | Rozwój w obszarze maszyn i urządzeń dla nowych segmentów oraz nieruchomości i inwestycji finansowych (częściowo zrealizowane) |
|  | Przebranżowienie zakładów (częściowo zrealizowane)   |  | Dług netto/EBITDA < 2,0   |

02

## Aktualizacja kierunków strategicznych



# Solidne podstawy do rozwoju w nowych obszarach

## KOMPETENCJE OPERACYJNE

- Duże doświadczenie w M&A, doskonaleniu operacyjnym, optymalizacji, wydobywaniu efektów synergii i restrukturyzacji
- Znajomość branży energetycznej
- Silna marka
- Skutecznie wdrożona i realizowana strategia ESG
- Skala działania i obecność na rynkach zagranicznych
- Elastyczny model operacyjny i szybka adaptacja do zmian w otoczeniu
- Doświadczony zespół zarządzający

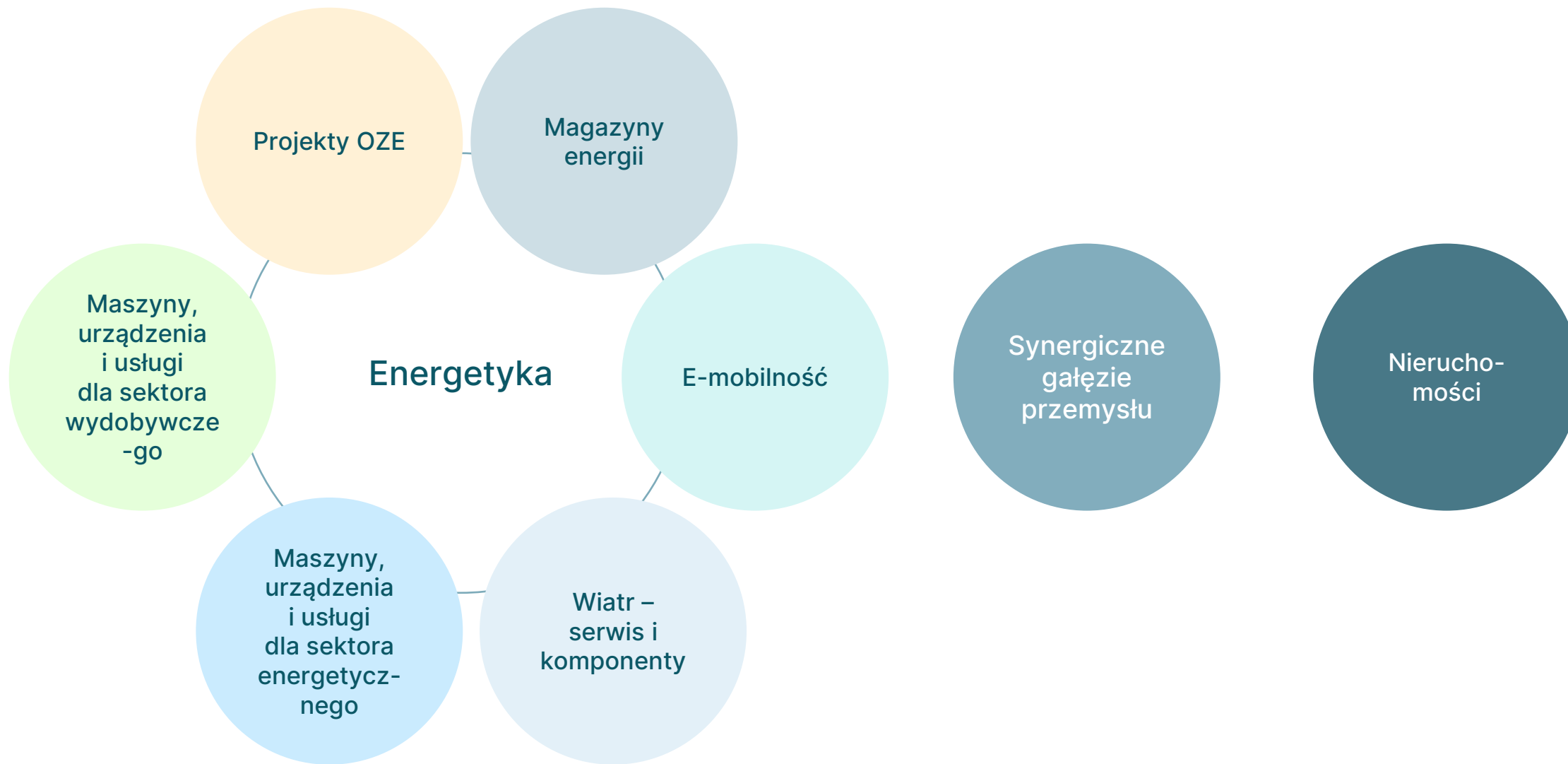
## PRZEWAGI FINANSOWE

- Mocne fundamenty finansowe
- Ugruntowana pozycja na rynkach finansowych
- Dostęp do środków UE
- Dostęp do finansowania zielonej energetyki

## TDJ - SILNY STRATEGICZNY INWESTOR

- Długoterminowy, stabilny inwestor
- Wsparcie w transformacji i reorganizacji
- Know-how transakcyjny
- Wsparcie w wejściu w nowe sektory
- Doświadczenie w zakresie wspólnego realizowania projektów z TDJ
- Potencjał synergii ze spółkami z portfela TDJ

# Kierunki strategiczne Grupy Grenevia



# Energetyka

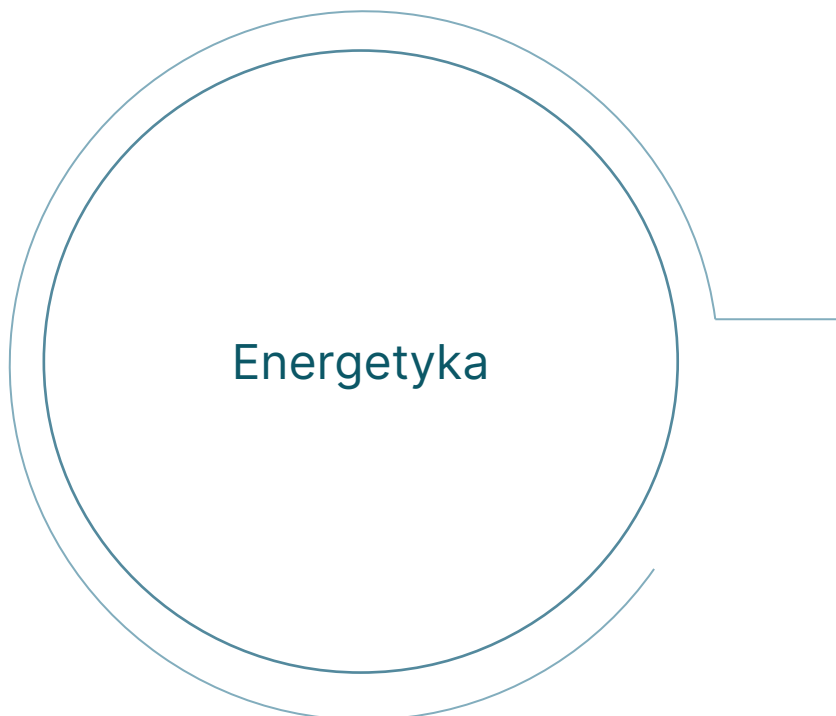


Energetyka

## Uwarunkowania rynkowe 1/2:

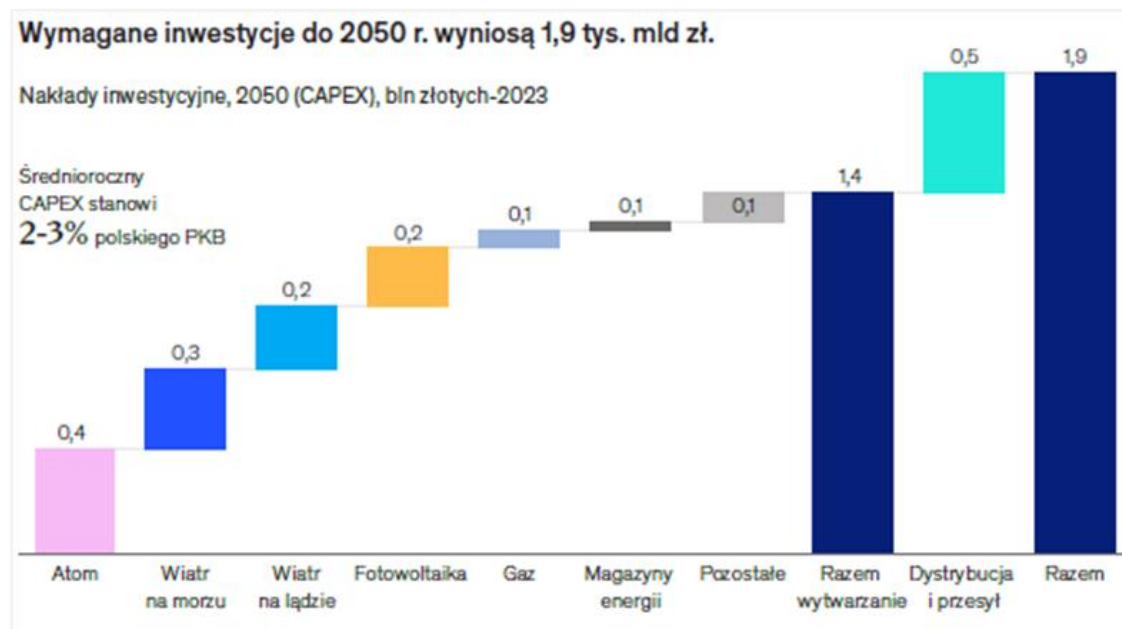
- Transformacja energetyczna w Polsce jest konieczna ze względu na przyjęty pakiet klimatyczny, który zakłada dążenie do neutralności klimatycznej w 2050 roku i redukcji gazów cieplarnianych w 2030 roku o 55 % w porównaniu do 1990 roku.
- Wyzwaniem pozostają przestarzała sieć dystrybucyjna, która wymaga dużych nakładów inwestycyjnych oraz brak wystarczającej ilości magazynów energii, aby być w stanie obsłużyć przyrost niestabilnych mocy OZE.
- Jedne z najwyższych cen energii w Europie, co znacząco obniża konkurencyjność Polski. Jest to efekt m.in. wysokiego udziału energii produkowanej przez bloki węglowe.
- Zgodnie z raportem Polska Energetyka 2050, opracowanym przez McKinsey, w 2023 roku udział produkcji energii z węgla wynosił około 60%. Najbliższe lata to będzie czas głębokich zmian – przewiduje się, że już w 2035 roku proporcje odwrócą się i ok 70% energii będzie powstawało z OZE.
- W celu nadążenia za postępującą transformacją, znacząco musi wzrosnąć tempo i efektywność inwestycji – przewiduje się, że w perspektywie 2030 roku, średnioroczne wydatki będą ponad 5-krotnie większe niż analogiczne w ostatnich 5 latach.

# Energetyka



## Uwarunkowania rynkowe 2/2:

- I Kierunek zmian jest jasno wytyczony przez politykę klimatyczną Polski i UE. Zgodnie z raportem Polska Energetyka 2050, do 2050 roku wymagane inwestycje wyniosą blisko 2 biliony PLN.

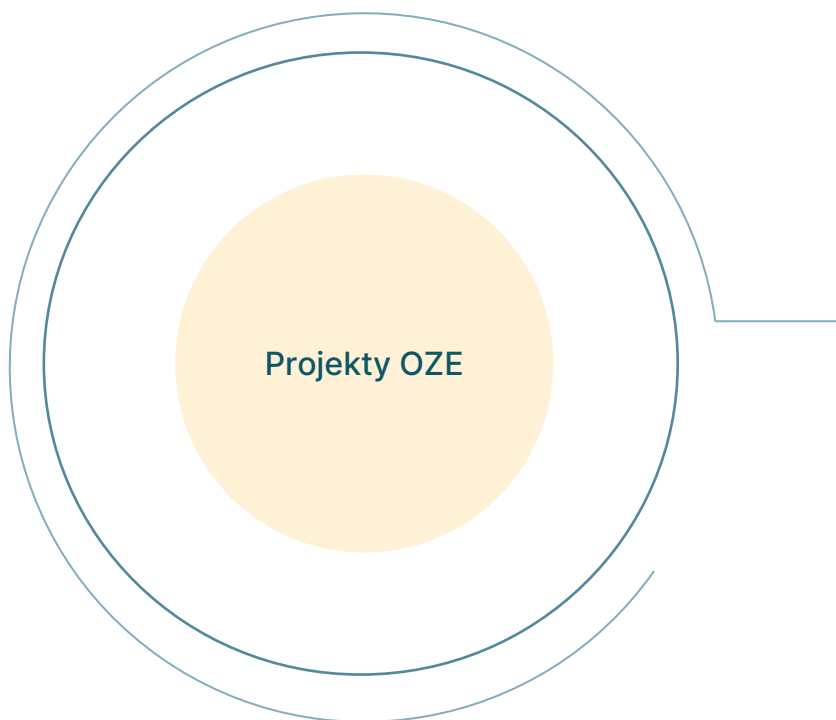


Źródło: Analiza McKinsey & Company na podstawie danych PSE, PEP 2040 oraz McKinsey Energy Solutions – EU Power Model

## Sposób realizacji:

Grupa Grenevia, w odpowiedzi na następującą transformację energetyczną kraju, przekształca się inwestując w zieloną technologię, budując moce wytwórcze OZE, magazyny energii, e-mobilność oraz technologie wiatrowe, a także istotną w kontekście rozwoju całego OZE elektroenergetykę. Grenevia będzie poszukiwała inwestycji, które pozwolą maksymalizować posiadane kompetencje energetyczne w Grupie.

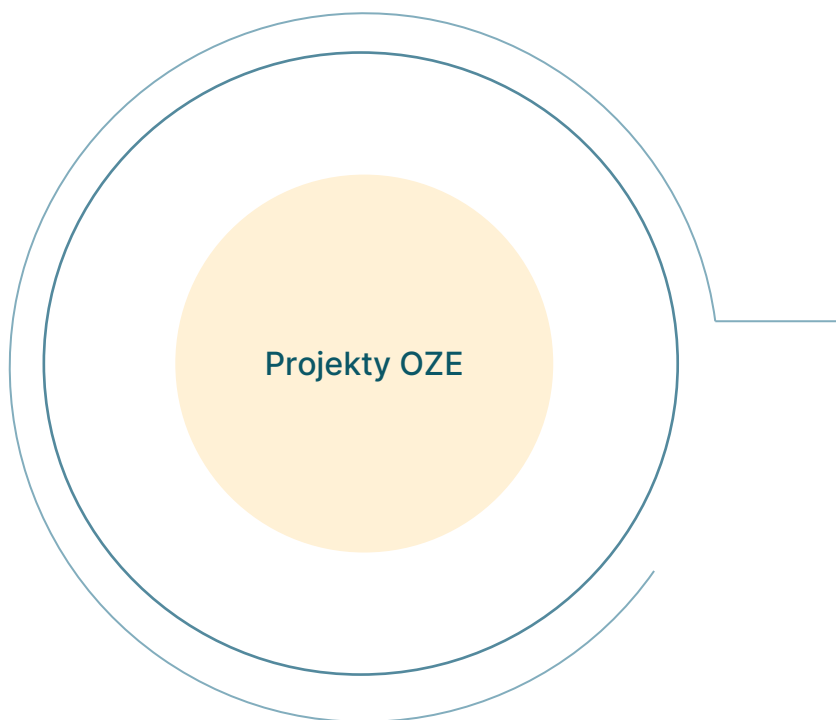
# Projekty OZE



## Uwarunkowania rynkowe:

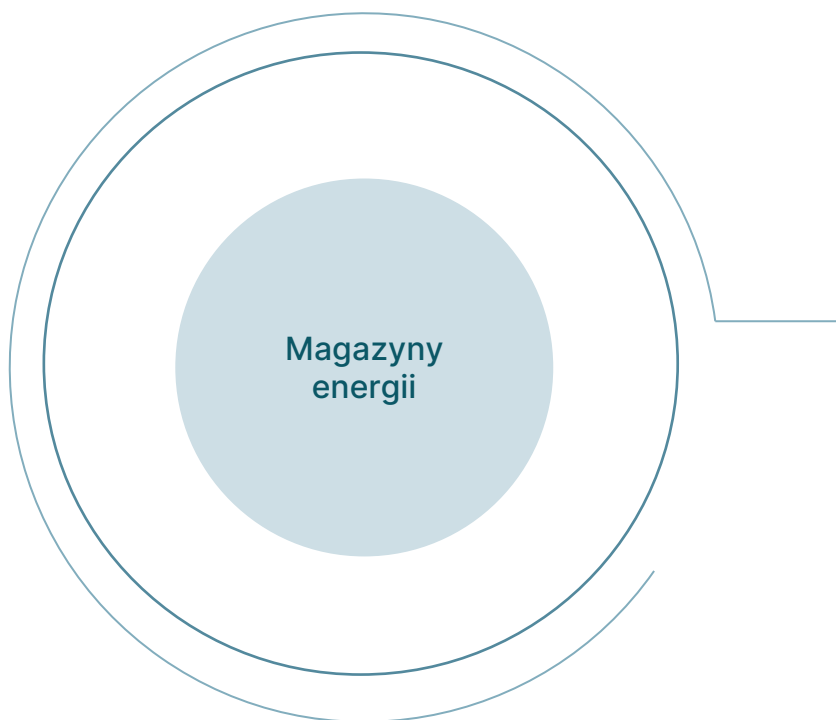
- ❑ Polski rynek PV jest obecnie wysoce nasycony – Polska jest czwartym krajem na świecie pod względem mocy zainstalowanej per capita i w najbliższych latach spodziewany jest spadek dynamiki wzrostu rynku.
- ❑ Nadpodaż wydanych warunków przyłączeniowych dla PV - obecnie wydane warunki przyłączeniowe przekraczają o ponad 20 GW planowaną moc zainstalowaną w PV w 2030 roku wg KPEiK.
- ❑ Niepewność legislacyjna – branża wciąż oczekuje na modyfikacje przyjętej w 2016 roku ustawy odległościowej, która ograniczyła rozwój elektrowni wiatrowych.
- ❑ Produkcja energii z elektrowni wiatrowych do 2050 roku wzrośnie blisko 6-krotnie, co będzie największym wzrostem wśród aktualnie pracujących technologii.
- ❑ Równocześnie wyzwaniem pozostaje pozyskanie działek spełniających kryteria MPZP dla obu technologii (PV i wiatr), które pozwolą wybudować projekty ekonomicznie opłacalne (np. koszt przyłącza). Na poprawę efektywności wpływ może mieć cable pooling (dzielenie przyłącza przez różne technologie OZE).
- ❑ Zapotrzebowanie na energię w Polsce dynamicznie rośnie (KPEiK przewiduje produkcję energii w 2030 roku na poziomie 193 TWh vs 166 TWh w 2023 roku), a ewentualne opóźnienia w budowie nowych mocy (np. atom) mogą spowodować wzrost znaczenia OZE.

# Projekty OZE



Czynnik	Przewidywania
Perspektywa rynku	★★☆ Niepewna
CAPEX	★★☆ Wysoki
Kapitał obrotowy	★★☆ Wysoki
Marżowość	★★☆ Niepewna, regulowany rynek, stabilizacja w perspektywie kilkuletniej
Rozwój	★★★ Organiczny

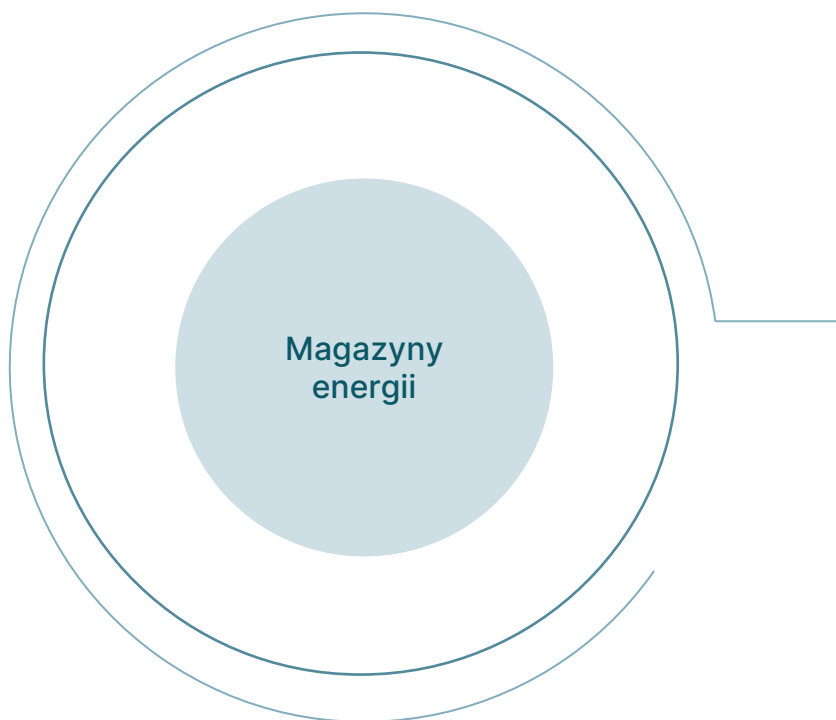
# Magazyny energii



## Uwarunkowania rynkowe:

- Magazyny energii wydają się naturalnym uzupełnieniem produkcji energii z OZE, ale inwestycje w budowę litowo-jonowych magazynów energii wciąż są na niskim poziomie, przy czym perspektywa na najbliższe lata ulega znaczącej poprawie.
- Wpływ na to ma m.in. duża nadpodaż mocy produkcyjnych azjatyckich dostawców, co przekłada się na spadek cen ogniw, jednocześnie przyczyniając się do agresywnego wejścia dostawców z Azji na rynek europejski.
- Przewagą lokalnych graczy jest ich stała obecność blisko miejsca instalacji magazynów i możliwość świadczenia serwisu.
- Projekty budowy magazynów energii wciąż charakteryzują się gorszą „bankowalnością” w porównaniu do technologii PV czy farm wiatrowych (mniej pewne przychody/przepływy).
- Rozwiązaniem powyższych problemów są dotacje, dostępne m.in. w niedawno zakończonym naborze w ogłoszonym programie NFOŚ, co znacząco zwiększa opłacalność inwestycji.

# Magazyny energii



## Czynnik

Perspektywa rynku

CAPEX

Kapitał obrotowy

Marżowość

Rozwój

## Przewidywania

★★☆ Niepewna

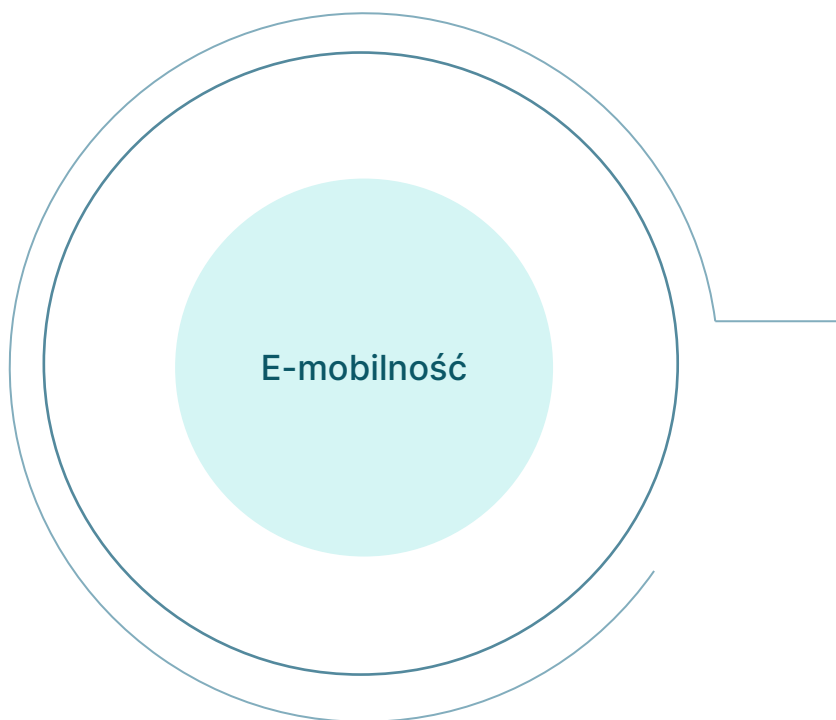
★★☆ Średni dla Impact  
★☆☆ Wysoki dla PST (w przypadku budowy magazynów)

★★☆☆ Wysoki

★★☆ Niepewna

★★★ Organiczny

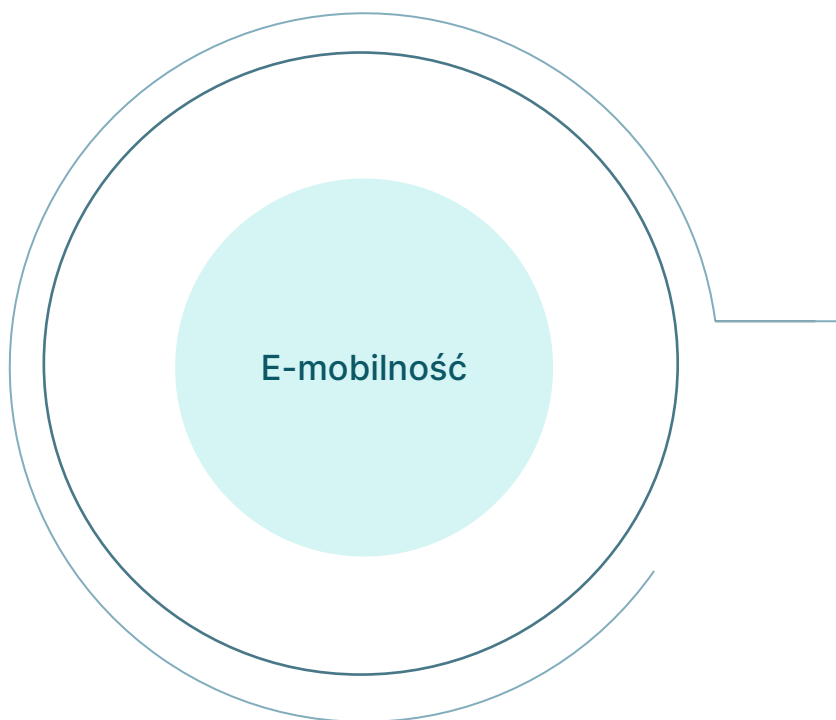
# E-mobilność



## Uwarunkowania rynkowe:

- Wysoki priorytet rozwoju rynku w UE, ze szczególnym uwzględnieniem obszaru transportu publicznego, który powinien utrzymać wysoką dynamikę wzrostu w kolejnych latach (UE wyznaczyła 2035 rok jako termin, od którego na rynku unijnym dopuszczalna będzie sprzedaż jedynie pojazdów nie emitujących CO<sup>2</sup>).
- W tym kontekście wyzwaniem będzie rosnąca obecność w Europie chińskich producentów autobusów elektrycznych, którzy bazują na chińskim łańcuchu dostaw (wliczając w to również działające lub powstające w Europie fabryki ogniw CATL, CALB czy Envision).
- Dla rozwoju innych istotnych rynków (np. elektryczne ciężarówki) kluczowe są znaczące nakłady na rozwój infrastruktury energetycznej (np. ładowarki, których rozwój jest wspierany m.in. w ramach unijnego rozporządzenia AFIR).
- Równie ważnym czynnikiem jest postępujący spadek cen ogniw, co w najbliższym czasie powinno pozwolić ciężarówkom elektrycznym na osiągnięcie niższych poziomów TCO (Total Cost of Ownership) niż napęd spalinowy.
- Negatywny sentyment instytucji finansowych do branży (m.in. z powodu bankructwa Northvolt, ujemnych marż w sektorze).

# E-mobilność



## Czynnik

Perspektywa rynku

CAPEX

Kapitał obrotowy

Marżowość

Rozwój

## Przewidywania

★★★ Pozytywna

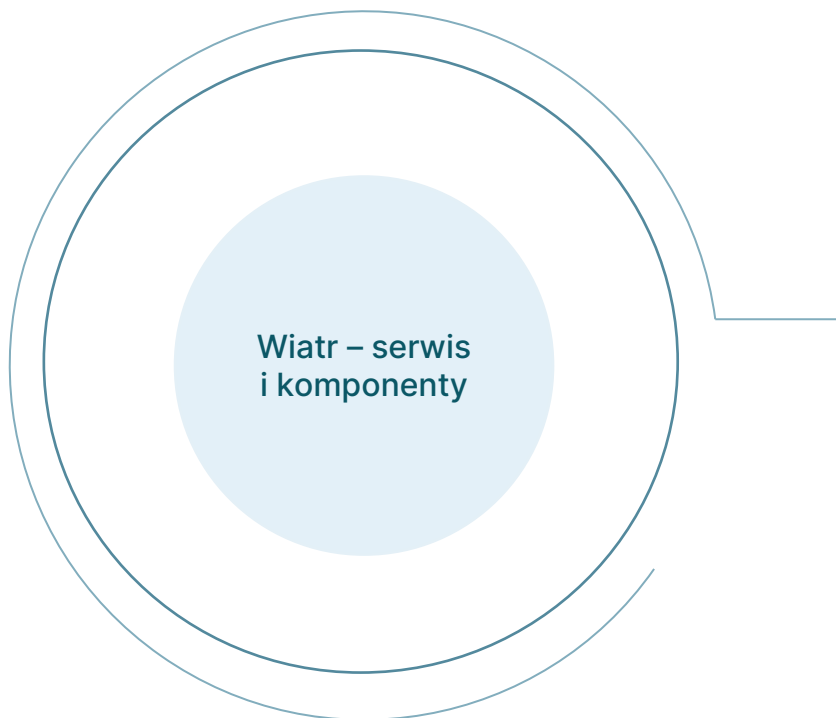
★☆☆ Wysoki

★☆☆ Wysoki

★☆☆ Niska

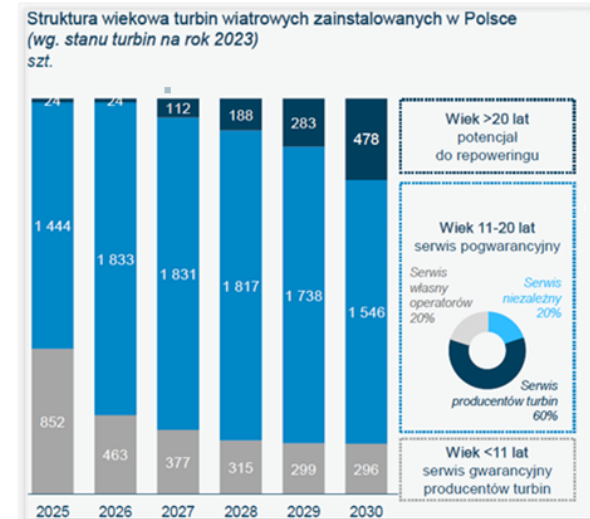
★★★ Organiczny/partnerstwa

# Wiatr - serwis i komponenty

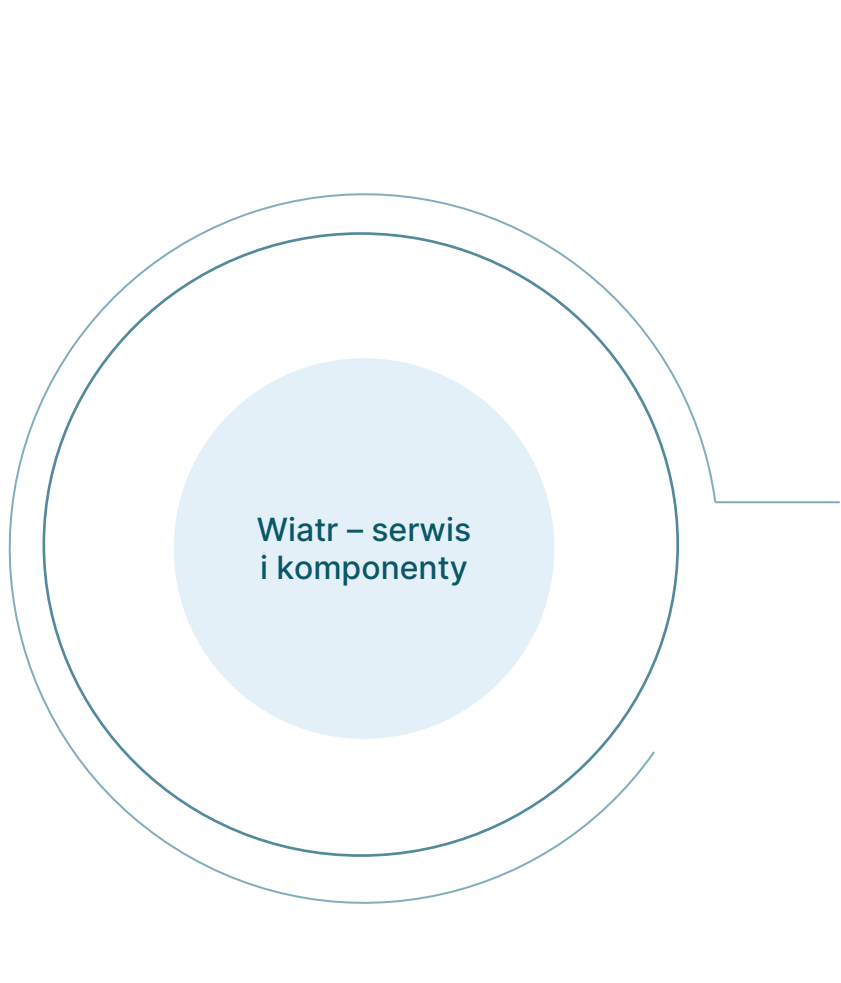


## Uwarunkowania rynkowe:

- Niepewność legislacyjna, długi czas rozwoju projektów wiatrowych.
- Rynek zainstalowanych mocy lądowych FW w Polsce wg. PEP ma wzrosnąć z 10,5GW mocy obecnie zainstalowanej do 18GW w 2040 roku (+71%). W Europie – odpowiednio z obecnych ok. 240GW do 350GW w 2030 roku (+47%) oraz ok. 415GW w 2040 roku (+75%).
- Repowering bardzo perspektywicznym rynkiem w Europie.
- Rynek niezależnych usług serwisowych O&M dla farm wiatrowych w Polsce jest na początkowym etapie rozwoju. Brakuje niezależnych firm, które oferują kompleksowe usługi serwisowe full scope.
- Zjawisko drogiego i nisko jakościowego serwisu producenckiego turbin.

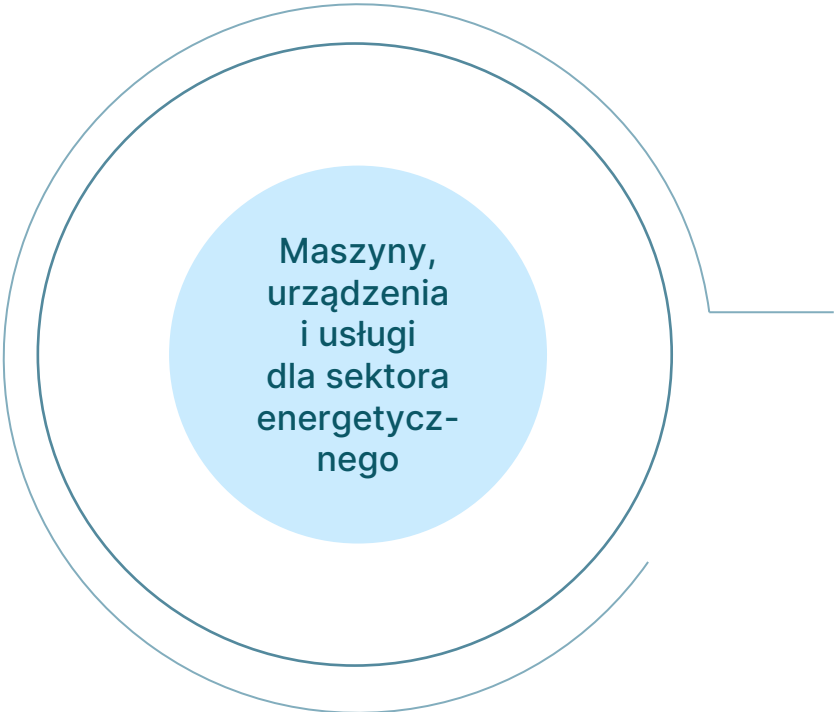


# Wiatr - serwis i komponenty



Czynnik	Przewidywania	
	Serwis	Komponenty / turbina
Perspektywa rynku	★★★★ Pozytywna	★★★☆☆ Pozytywna (nisze)
CAPEX	★☆☆☆ Wysoki (M&A)	★☆☆☆ Wysoki
Kapitał obrotowy	★★★★ Niski	★★★☆☆ Średni
Marżowość	★★★☆☆ Średnia, różnice w subsegmentach	★☆☆☆ Niska
Rozwój	★★★★ Organiczny, M&A	★★★★ Organiczny, dotacje

# Maszyny, urządzenia i usługi dla sektora energetycznego

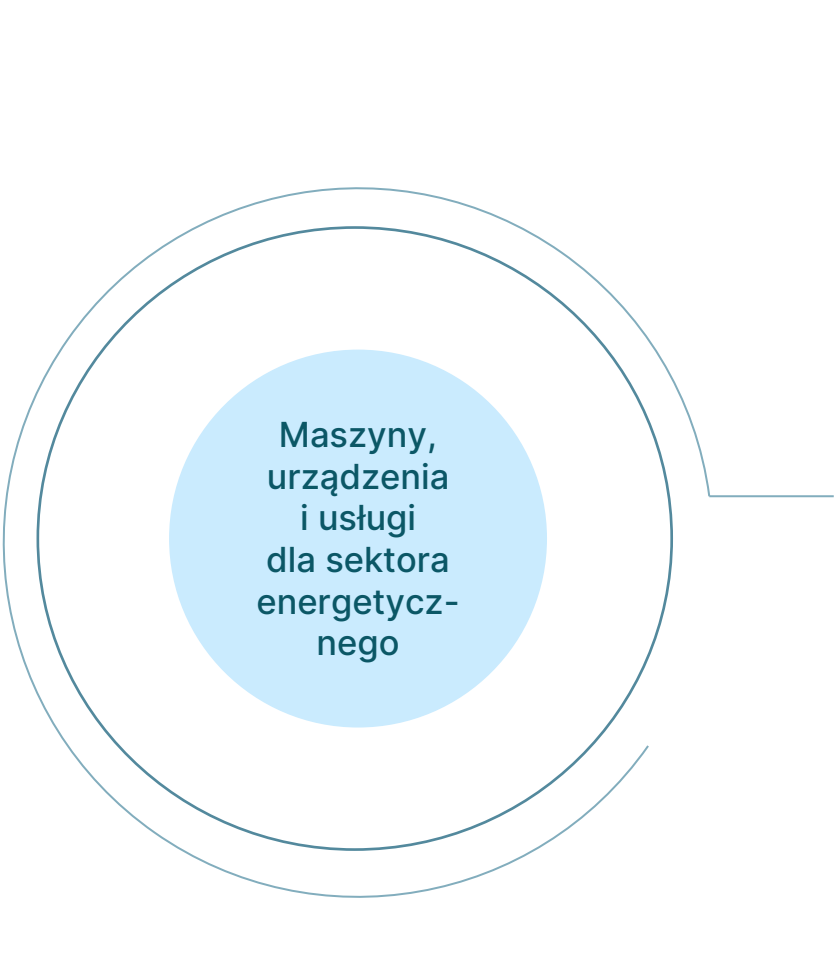


Maszyny,  
urządzenia  
i usługi  
dla sektora  
energetycz-  
nego

## Uwarunkowania rynkowe:

- Prognozowany wzrost zapotrzebowania na energię elektryczną w UE wg IEA – CAGR 2025-2027 około 1,7%.
- Polska energetyka jest u progu głębokiego, zakrojonego na wiele lat procesu modernizacyjnego wynikającego z potrzeby dostosowania systemu dystrybucji do wymagań zmieniającego się modelu wytwarzania energii.
- Sektor musi przejść wielowymiarową modernizację dostosowującą go do działania w innym, rozproszonym modelu, zwłaszcza transformacji w kierunku OZE i przejścia z sieci pasywnej (jednokierunkowej) na aktywną (dwukierunkową).
- Proces dekarbonizacji oraz obowiązujące regulacje BAT wymuszają na polskich elektrowniach i elektrociepłowniach inwestycje zmierzające do obniżenia emisji CO<sub>2</sub>. Jedną z metod wydłużenia ресурсu bloków jest modernizacja lub wymiana młynów węglowych na młyny multipaliwowe (pelety, współspalanie węgla i biomasy).
- W latach 2025-2035 na transformację energetyczną w Polsce przeznaczone zostanie około 150 mld PLN.
- Wysoka konkurencja ze strony rozproszonych rynkowo polskich spółek produkcyjnych i usługowych, ale również dużych międzynarodowych firm tj : Siemens, ABB, Schneider Electric.
- Pozytywny sentyment instytucji finansowych do branży (m.in. z powodu stabilnych średnioterminowych marż oraz perspektyw wzrostu rynku, potwierdzany np.. przez PSE i OSD ale również ze względu na dostępność środków wsparcia z programów unijnych jak KPO)

# Maszyny, urządzenia i usługi dla sektora energetycznego



Maszyny,  
urządzenia  
i usługi  
dla sektora  
energetycz-  
nego

## Czynnik

Perspektywa rynku

CAPEX

Kapitał obrotowy

Marżowość

Rozwój

## Przewidywania

★★★ Pozytywna


★★☆ Średni

★★☆ Średni

★★☆ Średnia

★★★ Organiczny, M&A

# Maszyny, urządzenia i usługi dla sektora wydobywczego




Maszyny,  
urządzenia  
i usługi  
dla sektora  
wydobywczego  
-go

## Uwarunkowania rynkowe:

- Ujemna dynamika polskiego rynku węgla kamiennego (proces zamykania ścian i kopalń, wynikający z wytycznych KE, KPEiK, Umowy społecznej dla górnictwa z 2021).
- Trwała utrata rynku rosyjskiego.
- Niepewność otoczenia polityczno – legislacyjnego w Polsce.
- Aktywna obecność konkurencji chińskiej na rynkach zagranicznych.
- Stabilny rynek globalny (np. USA, Chiny, wzrosty na rynkach wschodzących - Indie, RPA).
- Rosnące zapotrzebowanie na energię w Polsce, brak przystosowania sieci elektroenergetycznej do przesyłu rosnących wolumenów energii z OZE.
- Wzrost atrakcyjności wybranych rynków wydobywczych w ujęciu globalnym (miedź, Oil&Gas) – stabilne przepływy finansowe, duzi gracze, stosunkowo wysokie marże.
- Utrudniony dostęp do finansowania działalności i ubezpieczenia działalności i maszyn, mimo stabilnych przepływów finansowych.
- Atrakcyjne rynki maszyn dla pozagórnich sektorów wydobywczych.

# Maszyny, urządzenia i usługi dla sektora wydobywczego



Maszyny,  
urządzenia  
i usługi  
dla sektora  
wydobywczego  
-go

## Czynnik

Perspektywa rynku

CAPEX

Kapitał obrotowy

Marżowość

Rozwój

## Przewidywania

★☆☆ Negatywna dla węgla, stabilna dla innych subsegmentów

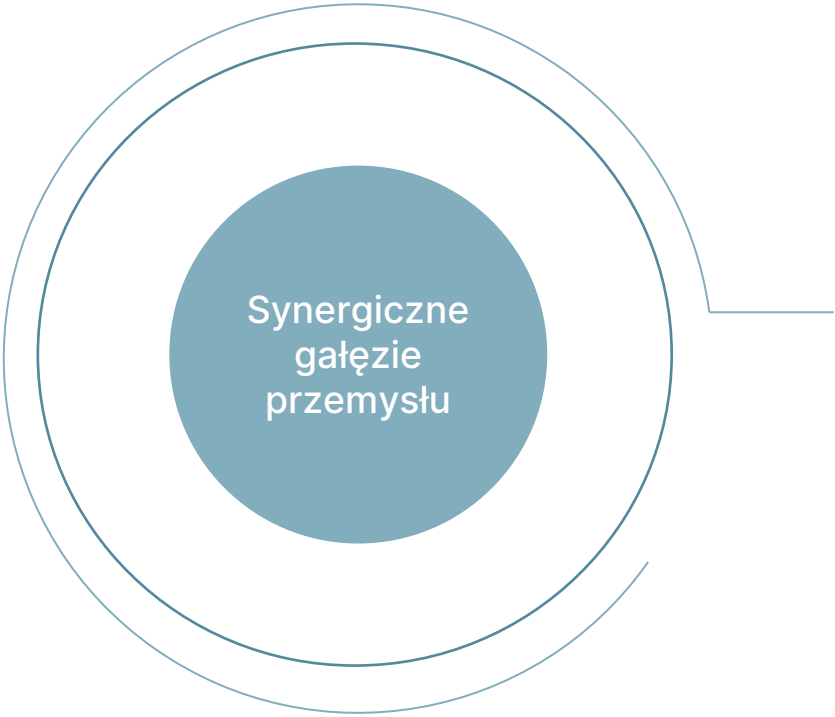
★☆☆ Wysoki

★★☆ Średni

★★★ Średnia/Wysoka

★★☆ Stopniowe zapełnianie uwalniających się mocy produkcyjnych innymi segmentami, M&A

# Synergiczne gałęzie przemysłu



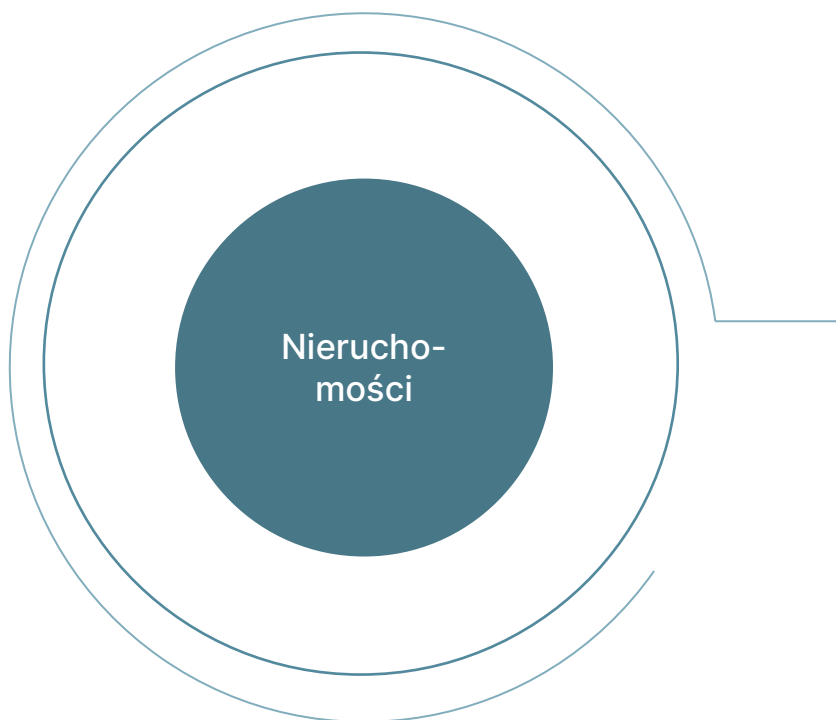
Synergiczne  
gałęzie  
przemysłu

- I **Wykorzystanie doświadczenia i kompetencji** posiadanych w organizacji w zakresie realizacji transakcji M&A, łączenia przedsiębiorstw, optymalizacji i wydobywania efektów synergii oraz wiedzy w obszarze branż związanych z produkcją przemysłową.

## Sposób realizacji:

- I **Inwestycje kapitałowe** w spółki z branż, które:
  - o dają efekty synergii ze spółkami z Grupy Grenevia
  - o rozbudowują łańcuch wartości
  - o poszerzają ofertę produktową (one-stop-shop)
  - o adresują potrzeby klienta rozbudowując portfolio o produkty dla alternatywnych surowców
  - o umożliwiają wykorzystanie kompetencji i infrastruktury Grupy Grenevia.
- I **Brane pod uwagę będą również JV, porozumienia o współpracy lub umowy na wyłączność.**

# Nieruchomości

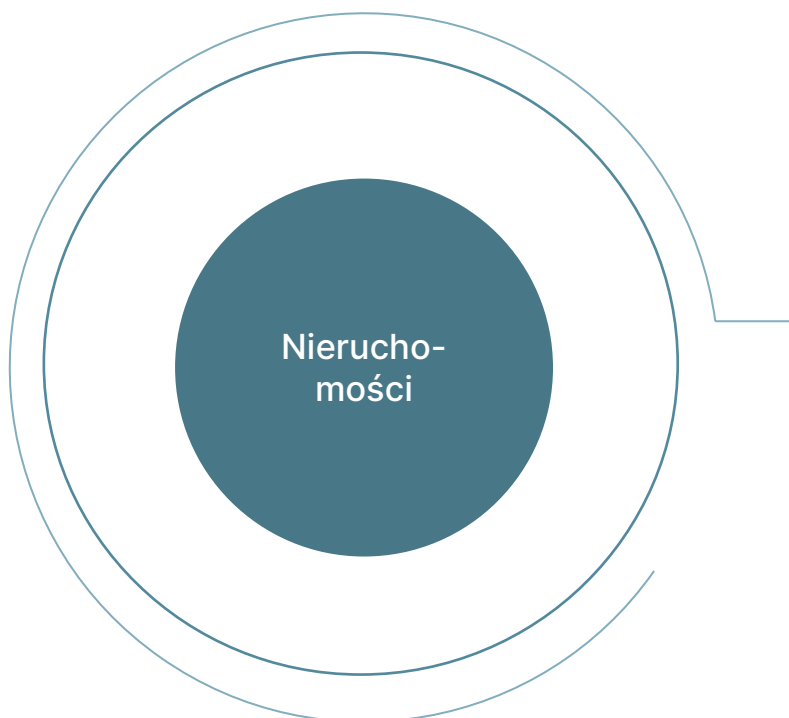


- I Bezpieczna dywersyfikacja aktywów:** Inwestycje w nieruchomości pozwalają zdywersyfikować portfel Grenevii, zapewniając przewidywalne wpływy, co jest szczególnie istotne w kontekście zmienności innych segmentów działalności.
- I Doświadczenie:** Grenevia rozpoczęła aktywność na rynku nieruchomości, jako konsekwencja podstawowej działalności akwizycyjnej w sektorze przemysłowym. To, co początkowo było produktem ubocznym strategii konsolidacyjnej, z czasem przekształciło się w wartościowe źródło dodatkowych przepływów finansowych. W latach 2017-2025 Grenevia przeprowadziła ponad 90 udanych transakcji sprzedaży nieruchomości, osiągając z tego tytułu łącznie około 200 milionów złotych wpływów. Transakcje te zrealizowano ze znaczącą, blisko 40% premią względem szacowanej wartości rynkowej. Równolegle, poprzez spółkę zależną, DE Estate, Grenevia rozwinęła działalność w obszarze wynajmu nieruchomości, osiągając dziś poziom około 30 000 m<sup>2</sup> wynajmowanych powierzchni.

## Sposób realizacji:

- I M&A** na rynku nieruchomości komercyjnych, zakup lub wykorzystanie posiadanych gruntów pod ew. projekty deweloperskie komercyjne lub mieszkaniowe, realizowane organicznie lub w ramach JV.

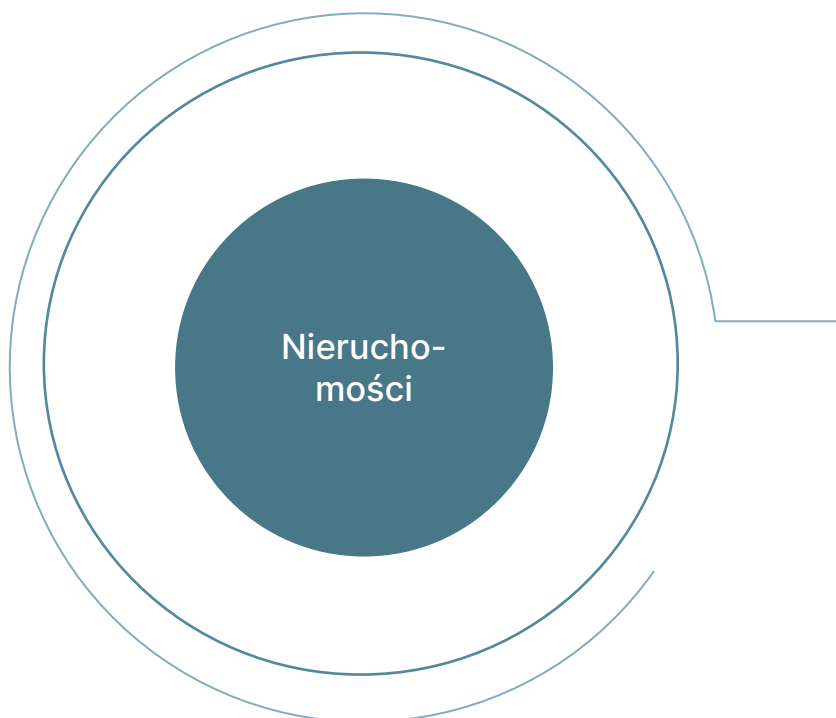
# Nieruchomości



## Uwarunkowania rynkowe – nieruchomości komercyjne:

- I Sytuacja rynkowa:** po okresie niepewności, rynek biurowy w Polsce wykazuje oznaki stabilizacji i sukcesywnego powracania w najbliższych latach na ścieżkę wzrostu. Polska pozostaje dojrzałym i rozwiniętym rynkiem, który przyciąga zarówno krajowych, jak i zagranicznych inwestorów.
- I Ograniczona nowa podaż i rosnący popyt na nowoczesne biura:** W dużych miastach obserwuje się ograniczoną nową podaż powierzchni, co docelowo prowadzi do spadku pustostanów i wzrostu czynszów. W ciągu ostatnich lat na rynku widoczny był istotny spadek wolumenu nowej podaży, co oznacza, że podaż nowych powierzchni istotnie wyhamuje.
- I Trendy ESG:** najemcy zwracają coraz większą uwagę na ekologiczne rozwiązania, technologie zarządzania budynkami oraz elastyczność w aranżacji przestrzeni. Inwestycje w nowoczesne biura spełniające normy ESG mogą liczyć na duże zainteresowanie i wyższy zwrot. Obserwuje się istotny trend przenoszenia się najemców z budynków starszych, o lokalizacjach poza centralnych czy o niskiej jakości lub nie spełniających wymogów ESG, do budynków nowoczesnych, dobrze zlokalizowanych, mających energooszczędne technologie.
- I Lokalizacja:** brak działek inwestycyjnych w strefach centralnych miast oraz ograniczona podaż zmniejszą konkurencję między projektami zlokalizowanymi w centrum miast, jednocześnie widoczny staje się trend spadku popularności projektów na obrzeżach miast.
- I Elastyczność:** trend elastycznych przestrzeni biurowych (tzw. „flex”) dynamicznie rozwija się, odpowiadając na rosnące potrzeby firm poszukujących wygodnych i nowoczesnych rozwiązań w zakresie wynajmu biur. Na rynek biurowy wpływ ma również utrzymujący się po pandemii trend sukcesywnego zwiększenia pracy stacjonarnej w firmach.

# Nieruchomości



## Czynnik

Perspektywa rynku

CAPEX

Kapitał obrotowy

Marżowość

Rozwój

## Przewidywania

★★★ Stabilna z perspektywą pozytywną

★☆☆ Wysoki

★★★ Niski

★★★ Średnia, stabilna

★☆☆ M&A, zakup gruntów, wybrane projekty deweloperskie

03

## Długoterminowe cele strategiczne



# Cele strategiczne 2030

1

## Dywersyfikacja branżowa - 7+ segmentów Grenevia

	Strategia 2021	Status 2025	Cel 2030	Rozwój organiczny	M&A
Projekty OZE	✓	✓	✓	✓	
Magazyny energii	✓	⌚	✓	✓	
E-mobilność	✓	✓	✓	✓	
Wiatr serwis i komponenty		⌚	✓	✓	✓
MU Przemysł energetyczny	✓	⌚	✓	✓	✓
MU Przemysł wydobywczy	✓	✓	✓	✓	✓
Synergiczne gałęzie przemysłu			✓	✓	✓
Nieruchomości	✓	⌚	✓		✓

# Cele strategiczne 2030

- 2 Dodatnia marżowość EBITDA wszystkich segmentów
- 3 < 25% przychodów zależna od sektora węgla energetycznego
- 4 Dług netto/EBITDA < 3
- 5 Stabilizacja przepływów pieniężnych w Grupie Grenevia

# Zdywersyfikowany holding inwestycyjny

2020

2025

2030



## 2 segmenty:

1. Maszyny górnicze
2. Logistyka i przeładunek

## 5 segmentów:

1. Maszyny górnicze
2. Projekty OZE
3. E-mobilność
4. Elektroenergetyka
5. Wiatr – serwis i komponenty

## 7+ segmentów:

1. Maszyny i urządzenia dla przemysłu wydobywczego
2. Projekty OZE
3. Magazyny energii
4. E-mobilność
5. Wiatr – serwis i komponenty
6. Maszyny i urządzenia dla przemysłu energetycznego
7. Nieruchomości
8. Inne synergiczne gałęzie przemysłu

Zdywersyfikowany  
holding inwestycyjny

## Polityka dywidendowa

1. Priorytetem reinwestycja zysków na finansowanie rozwoju w kierunku zdywersyfikowanego holdingu inwestycyjnego.
2. Efektywne zarządzanie nadwyżkami finansowymi poprzez lokowanie nadwyżek finansowych na rynku dłużnym i pieniężnym.