



GRUPA KAPITAŁOWA GRUPA AZOTY 

Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej Grupa Azoty za I półrocze 2025 roku

Spis treści

1. Podstawowe informacje na temat Grupy Azoty	3
1.1. Organizacja oraz struktura	3
1.2. Obszary działalności	7
1.3. Charakterystyka podstawowych produktów	8
2. Sytuacja finansowa i majątkowa	13
2.1. Ocena czynników i nietypowych zdarzeń mających znaczący wpływ na działalność oraz wyniki finansowe Grupy Azoty	13
2.2. Otoczenie rynkowe	14
2.3. Podstawowe wielkości ekonomiczno-finansowe	30
2.3.1. Skonsolidowane wyniki finansowe	30
2.3.2. Wyniki finansowe segmentów	31
2.3.3. Aktywa i pasywa	33
2.3.4. Wskaźniki finansowe	34
2.4. Płynność finansowa	35
2.5. Zobowiązania z tytułu kredytów i pożyczek	37
2.6. Rodzaj oraz kwoty nietypowych pozycji wpływających na aktywa, pasywa, kapitał, wynik finansowy netto lub przepływy środków pieniężnych	37
2.7. Realizacja głównych inwestycji	37
2.8. Czynniki mające wpływ na osiągnięte wyniki w perspektywie co najmniej kolejnego okresu sprawozdawczego	40
3. Ryzyka i zagrożenia	48
4. Pozostałe informacje	51
4.1. Inne istotne zdarzenia	51
4.2. Umowy znaczące	56
4.3. Udzielone poręczenia kredytów lub pożyczek, udzielone gwarancje	61
4.4. Akcjonariat	62
4.5. Stan posiadania akcji Jednostki Dominującej przez osoby zarządzające i nadzorujące	63
4.6. Skład organów zarządzających i nadzorujących	64
5. Informacje uzupełniające	71

1. Podstawowe informacje na temat Grupy Azoty

1.1. Organizacja oraz struktura

Grupa Kapitałowa

Grupa Azoty to jedna z kluczowych grup branży chemicznej w Europie Centralnej, działająca w sektorze nawozów mineralnych, tworzyw inżynieryjnych, a także produktów OXO i innych chemikaliów.

Grupa Azoty zgromadziła komplementarne spółki o różnych tradycjach i specjalizacjach, aby wykorzystać ich potencjał do realizacji wspólnej strategii. W ten sposób powstał największy w Polsce i jeden z liczących się w Europie koncern chemiczny. Dzięki przemysłowej strukturze Grupa może proponować swoim klientom zdywersyfikowany portfel produktów - od nawozów azotowych i wieloskładnikowych, tworzyw inżynieryjnych przez produkty OXO po melaminę.

Na dzień 30 czerwca 2025 roku Grupę Kapitałową tworzyły: Jednostka Dominująca oraz spółki bezpośrednio zależne:

- COMPO EXPERT Holding GmbH - 100% posiadanych udziałów,
- Grupa Azoty ATT Polymers GmbH - 100% posiadanych udziałów,
- Grupa Azoty „Compounding” Sp. z o.o. - 100% posiadanych udziałów,
- Grupa Azoty Nitrotar Sp. z o.o. (dawniej: Grupa Azoty Energia Sp. z o.o.) - 100% posiadanych udziałów,
- Grupa Azoty Kopalnie i Zakłady Chemiczne Siarki „Siarkopol” S.A. - 99,60% posiadanych akcji,
- Grupa Azoty Zakłady Azotowe „Puławy” S.A. - 95,98% posiadanych akcji,
- Grupa Azoty Zakłady Azotowe Kędzierzyn S.A. - 93,48% posiadanych akcji,
- Grupa Azoty Zakłady Chemiczne „Police” S.A. - 62,86% posiadanych akcji,
- Grupa Azoty Polskie Konsorcjum Chemiczne Sp. z o.o. - 63,27% posiadanych udziałów, 36,73% udziałów posiada Grupa Azoty Zakłady Azotowe Kędzierzyn S.A.,
- Grupa Azoty „Koltar” Sp. z o.o. - 60% posiadanych udziałów, 20% udziałów posiada Grupa Azoty Zakłady Azotowe „Puławy” S.A., a 20% udziałów posiada Grupa Azoty Zakłady Azotowe Kędzierzyn S.A.,

oraz jednostka współzależna:

- Grupa Azoty Polyolefins S.A. - 30,52% posiadanych akcji, 34,41% akcji posiada Grupa Azoty Zakłady Chemiczne „Police” S.A.

Czas trwania Jednostki Dominującej oraz jednostek wchodzących w skład Grupy Azoty jest nieoznaczony.

Spółki bezpośrednio zależne Jednostki Dominującej

Grupa Azoty Zakłady Azotowe „Puławy” Spółka Akcyjna

Siedziba spółki mieści się w Puławach.

Spółka Grupa Azoty Zakłady Azotowe „Puławy” Spółka Akcyjna („Grupa Azoty PUŁAWY”) specjalizuje się w produkcji nawozów azotowych, a także jest jednym z największych na świecie producentów melaminy.

Grupa Azoty Zakłady Chemiczne „Police” Spółka Akcyjna

Siedziba spółki mieści się w Policach.

Spółka Grupa Azoty Zakłady Chemiczne „Police” Spółka Akcyjna („Grupa Azoty POLICE”) jest znaczącym producentem nawozów wieloskładnikowych, azotowych oraz bieli tytanowej.

Grupa Azoty Zakłady Azotowe Kędzierzyn Spółka Akcyjna

Siedziba spółki mieści się w Kędzierzynie-Koźlu.

Spółka Grupa Azoty Zakłady Azotowe Kędzierzyn Spółka Akcyjna („Grupa Azoty KĘDZIERZYN”) swoją działalność opiera na dwóch głównych filarach: nawozach azotowych oraz produktach OXO (alkoholach OXO i plastifikatorach).

COMPO EXPERT Holding GmbH

Siedziba spółki mieści się w Münster (Niemcy).

Spółka COMPO EXPERT Holding GmbH („COMPO EXPERT”) jest spółką holdingową dla spółek zależnych, w tym głównej spółki operacyjnej COMPO EXPERT GmbH, jednego z największych na świecie producentów nawozów specjalistycznych, skierowanych do odbiorców profesjonalnych. Grupa sprzedaje swoje produkty w wielu krajach Europy, Azji, Afryki, Ameryki Północnej i Południowej.

Grupa Azoty ATT Polymers GmbH

Siedziba spółki mieści się w Guben (Niemcy).

Spółka Grupa Azoty ATT Polymers GmbH („Grupa Azoty ATT POLYMERS”) jest producentem poliamidu 6 (PA6).

Grupa Azoty Polskie Konsorcjum Chemiczne Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością

Siedziba spółki mieści się w Tarnowie.

Grupa Azoty Polskie Konsorcjum Chemiczne Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością („Grupa Azoty PKCh”) świadczy wielobranżowe usługi projektowe związane z pełną obsługą projektową procesów inwestycyjnych w przemyśle chemicznym - od prac o charakterze studyjnym i koncepcyjnym poprzez projekty procesowe, budowlane i wykonawcze do usług w trakcie budowy, uruchamiania i eksploatacji instalacji.

Grupa Azoty „Koltar” Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością

Siedziba spółki mieści się w Tarnowie.

Spółka Grupa Azoty „Koltar” Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością („Grupa Azoty KOLTAR”) jest dostawcą usług z branży kolejowej na terenie całego kraju. Jako jedna z nielicznych w Polsce posiada wymagane uprawnienia do wykonywania kompleksowych napraw podwozi wagonowych oraz zbiorników cystern dostosowanych do przewozu materiałów niebezpiecznych według RID.

Grupa Azoty Kopalnie i Zakłady Chemiczne Siarki „Siarkopol” Spółka Akcyjna

Siedziba spółki mieści się w Grzybowie.

Grupa Azoty Kopalnie i Zakłady Chemiczne Siarki „Siarkopol” Spółka Akcyjna („Grupa Azoty SIARKOPOL”) jest największym producentem siarki płynnej w Polsce.

Grupa Azoty „Compounding” Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością

Siedziba spółki mieści się w Tarnowie.

Model biznesowy spółki Grupa Azoty Compounding Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością („Grupa Azoty COMPOUNDING”) obejmuje portfel wyspecjalizowanych tworzyw inżynierskich powstałych w wyniku uszlachetniania tworzyw sztucznych, przy zastosowaniu innowacyjnych rozwiązań technologicznych. Spółka prowadzi działalność operacyjną w zakresie produkcji i sprzedaży tworzyw modyfikowanych.

Grupa Azoty Nitrotar Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością (dawniej: Grupa Azoty Energia Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością)

Siedziba spółki mieści się w Tarnowie.

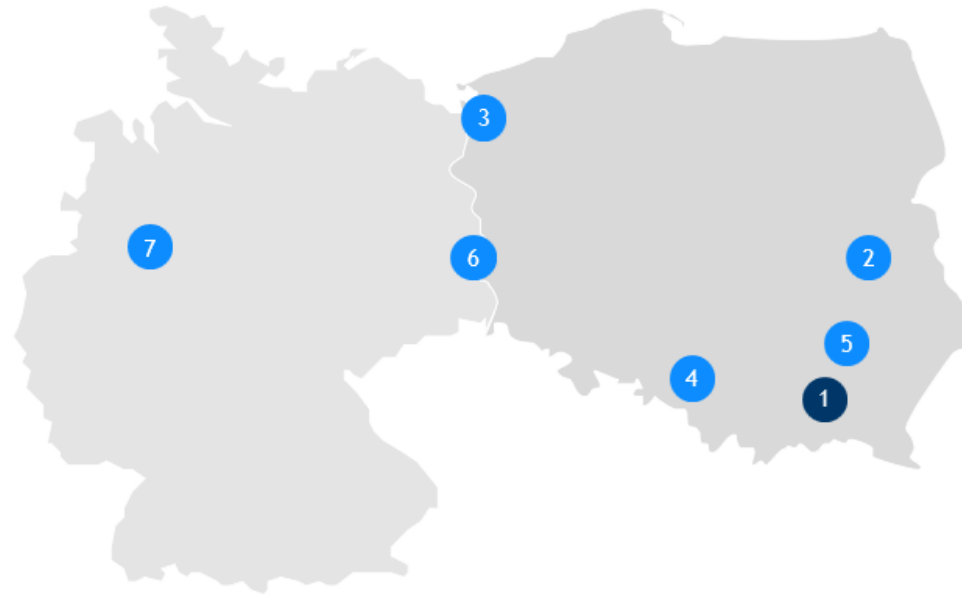
Grupa Azoty Nitrotar Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością („Grupa Azoty NITROTAR”) ma być producentem nitrocelulozy.

Udział Jednostki Dominującej w spółkach zależnych i współzależnych na dzień 30 czerwca 2025 roku

<i>(w jednostkach waluty)</i>			
Nazwa podmiotu	Siedziba/Adres	Kapitał zakładowy	% akcji/udziałów przypadających bezpośrednio
COMPO EXPERT	Krögerweg 10 48155, Münster Niemcy	25 000 EUR	100,00
Grupa Azoty ATT POLYMERS	Forster Straße 72 03172 Guben Niemcy	9 000 000 EUR	100,00
Grupa Azoty COMPOUNDING	ul. Chemiczna 118 33-101 Tarnów	72 007 700 PLN	100,00
Grupa Azoty NITROTAR	ul. Kwiatkowskiego 8 33-101 Tarnów	1 000 000 PLN	100,00
Grupa Azoty SIARKOPOL	Grzybów 28-200 Staszów	60 620 090 PLN	99,60
Grupa Azoty PUŁAWY	al. Tysiąclecia Państwa Polskiego 13 24-110 Puławy	191 150 000 PLN	95,98
Grupa Azoty KĘDZIERZYN	ul. Mostowa 30 A skr. poczt. 163 47-220 Kędzierzyn -Koźle	285 064 300 PLN	93,48
Grupa Azoty PKCh	ul. Kwiatkowskiego 7 33-101 Tarnów	85 630 550 PLN	63,27
Grupa Azoty POLICE	ul. Kuźnicka 1 72-010 Police	1 241 757 680 PLN	62,86
Grupa Azoty KOLTAR	ul. Kwiatkowskiego 8 33-101 Tarnów	54 600 000 PLN	60,00
Grupa Azoty POLYOLEFINS*	ul. Kuźnicka 1 72-010 Police	922 968 300 PLN	30,52

* jednostka współzależna

Jednostka Dominująca i podmioty zależne na dzień 30 czerwca 2025 roku



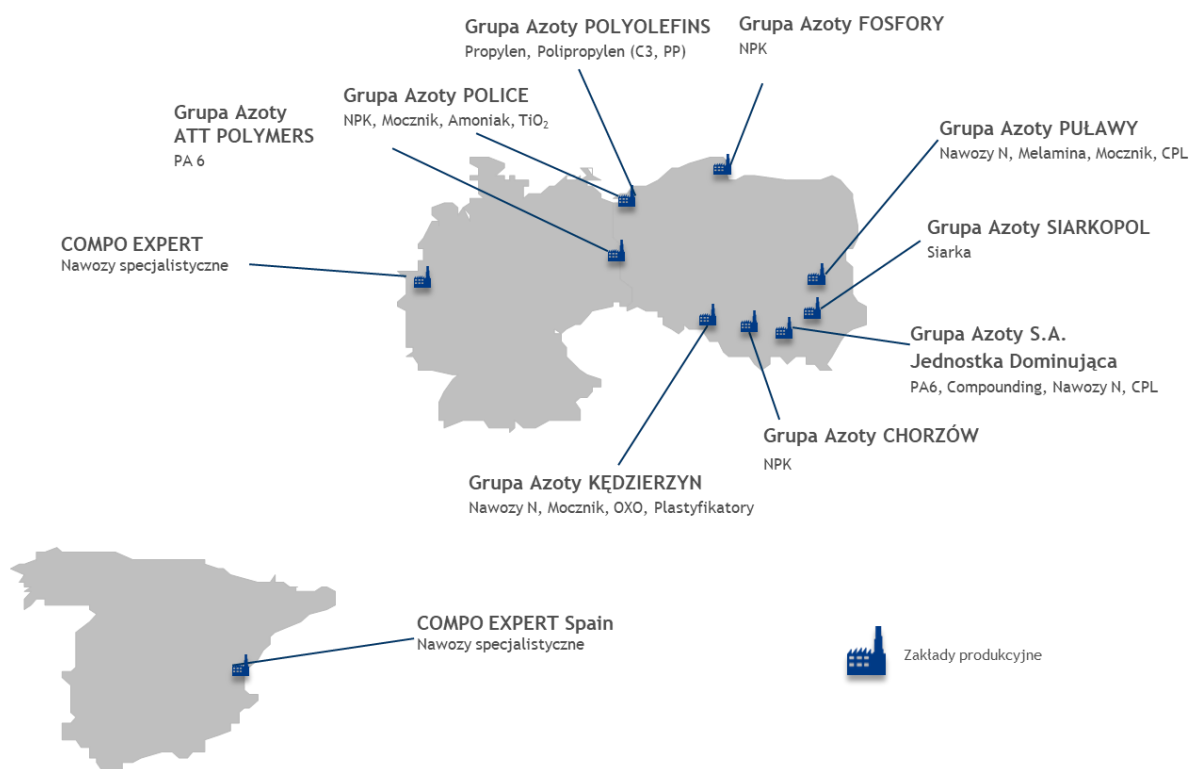
1	Jednostka Dominująca		2	Grupa Azoty PUŁAWY 95,98%	5	Grupa Azoty SIARKOPOL 99,60%
	Grupa Azoty COMPOUNDING 100%		3	Grupa Azoty POLICE 62,86%	6	Grupa Azoty ATT POLYMERS 100%
	Grupa Azoty NITROTAR 100%			Grupa Azoty POLYOLEFINS 30,52%	7	COMPO EXPERT 100%
	Grupa Azoty PKCh 63,27%		4	Grupa Azoty KĘDZIERZYN 93,48%		
	Grupa Azoty KOLTAR 60%					

Źródło: Opracowanie własne

1.2. Obszary działalności

Grupa Azoty jest dominującą grupą chemiczną w Polsce i znaczącą w Europie Centralnej. Posiada w swojej ofercie nawozy mineralne oraz produkty z grupy B2B, w tym m.in. tworzywa inżynieryjne, produkty OXO i melaminę.

Grupa Azoty - główne obszary działalności



Źródło: Opracowanie własne

Działalność Grupy koncentruje się na następujących segmentach:

- Agro,
- Tworzywa,
- Chemia,
- Energetyka,
- Pozostałe.

Segment Agro

Najważniejszym obszarem biznesu Grupy Azoty są nawozy mineralne. W ofercie tego segmentu znajdują się nawozy azotowe, nawozy wieloskładnikowe oraz nawozy specjalistyczne. Dodatkowo w segmencie tym uwzględniono amoniak oraz inne półprodukty wytwarzane na bazie azotu.

Produkcja w ramach tego segmentu realizowana jest przez spółki w Tarnowie (Jednostka Dominująca), Puławach, Kędzierzynie, Policach, Gdańsku, Chorzowie, a także w Niemczech i Hiszpanii. Grupa Azoty jest liderem na rynku polskim i drugim co do wielkości producentem nawozów mineralnych w Unii Europejskiej.

Segment Tworzywa

W ramach tego segmentu wytwarzane są tworzywa inżynieryjne (poliamid 6 (PA6) i tworzywa modyfikowane), polipropylen (PP - homopolimery i kopolimery) pochodzący z produkcji propylenu metodą odwodornienia propanu (PDH) oraz produkty towarzyszące, jak kaprolaktam, a także inne chemikalia.

Produkcja tego obszaru realizowana jest przez cztery spółki: w Tarnowie, Policach, Puławach oraz Guben (Niemcy). Grupa Azoty jest liderem w produkcji poliamidu 6 w Polsce, a spośród producentów w Unii Europejskiej zajmuje trzecią pozycję. Natomiast projekt Grupy Azoty POLYOLEFINS to docelowo największy zakład przemysłowy produkcji propylenu i polipropylenu w Europie Środkowo-Wschodniej.

Segment Chemia

Istotnym obszarem działalności Grupy Azoty pozostaje Segment Chemia, który skupia alkohole OXO i plastyfikatory, melaminę, mocznik do celów technicznych, biel tytanową, siarkę, reduktanty RedNOx® i inne.

Główne produkty tego segmentu wytwarzane są w spółkach w Kędzierzynie, Puławach, Policach oraz Grzybowie. Grupa Azoty jest jedynym w Polsce i znaczącym producentem melaminy w Unii Europejskiej, zajmującym trzecie miejsce w rankingu. Grupa Azoty jest jedyną firmą w Polsce zajmującą się produkcją alkoholi OXO i jednym z dwóch producentów plastyfikatorów. Na rynku Unii Europejskiej zajmuje czwartą pozycję w alkoholach OXO, a piątą w plastyfikatorach. Grupa Azoty jest także jedynym producentem bieli tytanowej w Polsce.

Segment Energetyka

Segment ten ukierunkowany jest na dostarczanie energii głównie na potrzeby własne zakładów produkcyjnych Grupy. Część energii elektrycznej i ciepła wytwarzanych w ramach Segmentu Energetyka sprzedawana jest lokalnie, w bezpośrednim otoczeniu spółek Grupy Azoty.

Spółki Grupy Azoty posiadają własne sieci dystrybucyjne mediów energetycznych i energii, za pośrednictwem których zaopatrują lokalnych odbiorców.

W ramach tego segmentu Grupa Azoty prowadzi również szereg działań w zakresie ochrony środowiska, nadzorowania gospodarki remontowej, administrowania oraz usług badawczych.

Segment Pozostałe

Dopełnieniem funkcjonowania działalności Grupy Azoty jest obszar usługowy, który skupiony został w Segmencie Pozostałe. Podobnie jak w Segmencie Energetyka, większość działań tego obszaru realizowana jest na rzecz Grupy Azoty. W obszarze działalności zewnętrznej (poza Grupą) głównie są to usługi serwisowe (automatyka, projektowanie, remonty itp.), logistyczne (przewozy samochodowe, kolejowe, porty) i produkcja Wytwórni Katalizatorów. W ramach tego segmentu Grupa Azoty prowadzi również szereg działań w zakresie zarządzania infrastrukturą.

1.3. Charakterystyka podstawowych produktów

SEGMENT NAWOZY-AGRO

Nawozy mineralne w Grupie Azoty klasyfikuje się jako azotowe (jednoskładnikowe), wieloskładnikowe, zawierające co najmniej dwa z głównych składników: azot (N), fosfor (P) lub potas (K) oraz specjalistyczne.

Nawozy azotowe

Nawozy azotowe są substancjami, bądź ich mieszaninami zawierającymi azot jako podstawowy składnik odżywczy roślin. W ofercie Grupy Azoty znajduje się szereg nawozów azotowych: mocznik, nawozy saletrzone (w tym saletra amonowa, saletrzak, nawozy azotowe płynne (RSM®) oraz nawozy azotowe z siarką (powstałe w wyniku mieszania nawozów w procesie technologicznym: siarczanoazotan amonu, mieszaniny mocznika i siarczanu w formie stałej i ciekłej oraz siarczanu amonu). Głównym surowcem do produkcji nawozów azotowych jest gaz ziemny.

Mocznik

Nawóz azotowy zawierający 46% azotu, produkowany w Puławach, Policach i Kędzierzynie. Jest nawozem uniwersalnym - może być stosowany pod wszystkie rośliny uprawne w różnych okresach wzrostu, zarówno w formie granulowanej, jak i roztworu.

Grupa Azoty w swoim portfolio posiada również Pulrea® +INu - jest to mocznik z dodatkiem inhibitora ureazy (NBPT), zwiększającego wykorzystanie azotu z nawozu. Nawóz stanowi stabilne źródło azotu dla roślin.

Poza rolnictwem, mocznik to produkt wykorzystywany również do celów technicznych, głównie w produkcji żywic klejowych, stosowanych w przemyśle płyt drewnopochodnych. Może stanowić również bazę do dalszego przetworzenia, w tym na płynny nawóz - roztwór saletrzano-mocznikowy RSM® oraz na melaminę.

Nawozy saletrzone

- Saletra amonowa to nawóz azotowy o wysokiej zawartości azotu na bazie azotanu amonu. Zawiera w swoim składzie od 32% do 34,4% azotu. Grupa Azoty oferuje szeroką paletę tego produktu w różnych odmianach granulometrycznych, jak granulowany mechanicznie ZAKsan® o znakomitych parametrach wysiewnych, czy też saletrę perełkową PULAN®. Ponadto Grupa Azoty wprowadziła na rynek nową markę produktową megAN™33,5.
- Saletrzak to nawóz azotowy zawierający azot w ilości do 27%. Jest nawozem uniwersalnym, nadającym się do każdego rodzaju gleby. Odnacza się dobrą rozpuszczalnością, dlatego jest łatwo przyswajalny przez rośliny uprawne. Grupa Azoty oferuje produkty o zróżnicowanej strukturze granul, tj. granulowany Salmag® (w tym z dodatkiem siarki czy boru), a także produkty perełkowe, jak: Saletrzak 27 standard oraz Saletrzak 27 standard z borem.

- Roztwór saletrzano-mocznikowy (RSM®) to płynny nawóz azotowy. Roztwór produkowany jest w trzech rodzajach o różnych zawartościach azotu: 32%, 30% i 28%. Ze względu na swą postać, RSM® jest bardzo łatwo przyswajalny przez rośliny. Występuje także w wersji z dodatkiem siarki jako - RSM®S oraz jako RSM®Optima wzbogacony o miedź, bor i molibden. Ostatnio Spółka wprowadziła nowy nawóz pod nazwą RSM®BioShot, będący wysokoskoncentrowanym nawozem azotowym w formie wodnego roztworu saletrzano-mocznikowego o zawartości cukru całkowitego w przeliczeniu na sacharozę min. 0,4%.

Nawozy azotowe z siarką

Są to nawozy poprawiające bilans siarki w glebie, dodatkowo korzystnie wpływają na przyswajalność azotu przez rośliny uprawne, co podnosi jakość i wielkość uzyskiwanych plonów:

- PULGRAN®S - siarczan mocznikowo-amonowy - jest to nawóz azotowy z siarką w postaci białych półsferycznych pastylek. Powstaje w wyniku zmieszania mocznika i siarczanu amonu. Produkowany jest w dwóch rodzajach zawierających inny udział składników, tj. 36% azotu, 21% siarki oraz 40% azotu, 14% siarki.
- eNplus™ - nawóz uniwersalny do zastosowania przedsiwnego i pogłównego pod wszystkie rośliny uprawne m.in.: zboża ozime i jare, rzepak, kukurydza, buraki cukrowe, ziemniaki, warzywa kapustne, użytki zielone (łąki i pastwiska). Zawiera azot azotanowy i amonowy z dodatkiem wapnia i siarki (24% N, 8,6% Ca, 6,8% S).
- Saletrosan® - siarczanoazotan amonu - jest nawozem azotowym z siarką powstałym w wyniku zmieszania saletry amonowej i siarczanu amonu. Saletrosan® 26 zawiera 26% azotu oraz 13% siarki. Produkt ten występuje również z dodatkiem niewielkich ilości żelaza i magnezu - Saletrosan® 30 różni się zawartością głównych składników - 30% azotu i 7% siarki. Saletromag® zawiera w swoim składzie 25% azotu i 7% siarki oraz 6% tlenku magnezu całkowitego. Produkt zawiera niewielkie ilości żelaza, które zwiększają odporność nawozu na wysokie temperatury.
- Polifoska® 21 to nawóz azotowy z siarką, będący mieszaniną siarczanu amonu z mocznikiem (o zawartości 21% azotu, 14% siarki).
- Siarczan amonu, sprzedawany pod nazwami handlowymi AS 21 oraz Pulsar®, jest to prosty nawóz azotowy z siarką, zawierający 21% azotu oraz 24% siarki. Jest produktem ubocznym przy produkcji kaprolaktamu lub odsiarczania spalin. Grupa Azoty produkuje szeroką gamę siarczanu amonu o różnej postaci granulometrycznej: selekcyonowany, makro, standard i krystaliczny.

Nawozy wieloskładnikowe (NPK, NP)

Nawozy wieloskładnikowe NPK i NP są to nawozy uniwersalne, które w zależności od składu mogą być stosowane do różnych rodzajów roślin i gleb. Oprócz podstawowych składników: azotu (N), fosforu (P) i potasu (K), nawozy te zawierają drugorzędne składniki pokarmowe: magnez, siarkę, wapń oraz mogą zawierać mikroelementy, jak bor i cynk.

Nawozy wieloskładnikowe mogą być stosowane pod wszystkie rośliny uprawne. Aktualna oferta Grupy Azoty zawiera ponad 40 gatunków nawozów wieloskładnikowych, sprzedawanych pod nazwami handlowymi: Polifoska®, Polidap®, Superfosfat, Amofoska®, Azoplone, Vitaplone, MultiCorn, itp. Produkowane są też nawozy o składach dedykowanych indywidualnym potrzebom klientów.

Nawozy specjalistyczne

Nawozy specjalistyczne są to nawozy dostosowane do wymagań stawianych w szczególności przez sektory: owocowo-warzywny, ogrodnictwo czy utrzymania terenów zielonych. Oprócz podstawowych składników: azotu (N), fosforu (P) i potasu (K), nawozy te zawierają także drugorzędne składniki pokarmowe, jak i mikroelementy. Mogą one także zawierać inhibitory, ograniczające wymywanie składników pokarmowych do gleby.

Występują w formach: stałej (otoczkowanej bądź nie) i ciekłej. W ofercie dostępne są także produkty przeznaczone do fertygacji i nawożenia dolistnego.

Aktualnie są one sprzedawane pod licznymi nazwami handlowymi między innymi: Azoplone Nutri, Azoplone Opti, Azoplone CALC, Fertiplone, Folires™, Blaukorn®, NovaTec®, Hakaphos®, Basfoliar®, Easygreen®, DuraTec®, Basacote®, Floranid®Twin.

Amoniak

Surowiec do produkcji nawozów, otrzymywany w wyniku bezpośredniej syntezy azotu i wodoru. Amoniak jest podstawowym półproduktem do produkcji nawozów azotowych oraz wieloskładnikowych. Stosowany jest również w przemyśle chemicznym, m.in. do produkcji kaprolaktamu, polimerów oraz jako czynnik chłodniczy. Głównym surowcem do produkcji amoniaku jest gaz ziemny.

SEGMENT TWORZYWA

Tworzywa inżynierskie

Tworzywa inżynierskie stanowią grupę produktów, które charakteryzują się wysoką odpornością termiczną, jak i dobrymi właściwościami mechanicznymi. Posiadają szereg bardzo korzystnych właściwości fizycznych, dzięki którym znalazły zastosowanie m.in. w przemyśle motoryzacyjnym, budownictwie, elektrotechnice, artykułach gospodarstwa domowego oraz przemyśle spożywczym i włókienniczym.

Grupa Azoty produkuje poliamid 6 i tworzywa modyfikowane (z dodatkami wpływającymi na zmianę właściwości fizykochemicznych finalnych tworzyw) na bazie poliamidu 6 i innych tworzyw inżynierskich (PP, PBT, PA6.6). Produkowane są także tworzywa modyfikowane o składach dedykowanych, na potrzeby indywidualnych klientów.

Poliamid 6 (PA6)

Wysokiej jakości termoplastyczne tworzywo w postaci granulatu do przetwórstwa wtryskowego i wytłaczania. Zajmuje czołowe miejsce wśród inżynierskich tworzyw sztucznych. Cenionymi markami Grupy Azoty w tym segmencie są Tarnamid® i Alphalon®.

Kaprolaktam (CPL)

Organiczny związek chemiczny. Jest półproduktem wykorzystywanym przy produkcji poliamidu 6. Głównymi surowcami, z których jest produkowany, są benzen i fenol. Produktem ubocznym, jaki powstaje przy produkcji kaprolaktamu, jest siarczan amonu.

Poliolefiny

Produkowany pod marką Gryfilen® polipropylen to docelowo portfolio ponad 30 rodzajów produktów, uwzględniając w tym homopolimery, kopolimery udarowe i kopolimery randomiczne. Wykorzystywane są między innymi w przemyśle samochodowym, opakowaniowym i segmencie artykułów gospodarstwa domowego. Produkowany Gryfilen® charakteryzuje się bardzo niską zawartością substancji lotnych, nie zawiera ftalanów, czy bisfenolu A (BPA). Zapewnia także znikomą transmisję smaków i zapachów, a to cecha szczególnie istotna w zastosowaniach w przemyśle spożywczym. Polipropylen jest tworzywem, które można bardzo łatwo i w pełni poddać recyklingowi, przez co doskonale wpisuje się w europejskie założenia Gospodarki Obiegu Zamkniętego.

SEGMENT CHEMIA

Produkty OXO

Alkohole OXO wytwarzane w Grupie Azoty: OXO: 2-etyloheksanol (2-EH), butanole (n-butanol, izobutanol). Kluczowym alkoholem jest 2-EH.

2-etyloheksanol (2-EH) stosowany jest do produkcji plastyfikatorów, w przemyśle farb i lakierów, tekstylnym oraz rafineryjnym. Stosowany jest również jako rozpuszczalnik dla olejów roślinnych, tłuszczów zwierzęcych, żywic, wosków i produktów petrochemicznych.

Plastyfikatory produkowane w Grupie Azoty:

- **DEHT/DOTP.** Plastyfikator ten stosowany jest w przemyśle chemicznym jako środek zmiękczający tworzywa, głównie PCW, jako dodatek do farb i lakierów. Jest stosowany w przetwórstwie tworzyw sztucznych jako plastyfikator „nieftalanowy” oraz w przemyśle farb i lakierów. Znajduje także szeroką gamę zastosowań od produkcji wykładzin podłogowych i ściennych oraz do zabawek dla dzieci. DEHT/DOTP w ofercie Grupy Azoty występuje pod marką Oxoviflex™.
- **DEHA/DOA.** Plastyfikator, który ze względu na bardzo dobre właściwości plastyfikujące, zachowując swoje właściwości w aplikacjach niskotemperaturowych oraz bezpieczny profil toksykologiczny, rekomendowany jest w produkcji materiałów do kontaktu z żywnością (w szczególności w produkcji folii spożywczych z PCW). DOA znajduje również zastosowanie w produkcji węży ogrodowych, kabli oraz tkanin powlekanych. W zależności od aplikacji może być stosowany jako plastyfikator główny lub funkcyjny wraz z Oxoviflex™. Poza przetwórstwem PCW, Oxofine™ DOA jest rekomendowany jako rozpuszczalnik w branży kosmetycznej, plastyfikacji nitrocelulozy, syntetycznego kauczuku oraz produkcji lakierów. DEHA/DOA w ofercie Grupy Azoty występuje pod marką Oxofine™ DOA.
- **TOTM.** Plastyfikator, który może być stosowany jako główny, lub w połączeniu z innymi - rekomendowany jest do zastosowań, w których przydatne są jego wysokiej jakości parametry. Z uwagi na niską migrację, zapewnia bardzo długie zachowanie właściwości użytkowych gotowego wyrobu. Wyróżnia się wysoką odpornością na substancje chemiczne oraz odporność na działanie wysokich temperatur. Stosowany jest głównie do produkcji kabli specjalistycznych i produktów medycznych. TOTM w ofercie Grupy Azoty występuje pod marką Oxofine™ TOTM.

Siarka

W ofercie Grupy Azoty surowiec ten jest siarką kopalnianą. Podstawowym zastosowaniem siarki jest produkcja kwasu siarkowego, który ma szerokie zastosowanie w chemii, m.in. do produkcji nawozu dwuskładnikowego DAP. Produkt oferowany jest w różnych formach. Na potrzeby własne siarka jest też kupowana od innych dostawców, pozyskana z odsiarczania gazu i ropy naftowej.

Mocznik do celów technicznych

Poza rolnictwem, mocznik to produkt wykorzystywany również do celów technicznych, głównie w produkcji żywic klejowych, stosowanych w przemyśle płyt drewnopochodnych. Może stanowić również bazę do dalszego przetworzenia, w tym na płynny nawóz - roztwór saletrzano-mocznikowy RSM® oraz na melaminę.

Melamina

Nietoksyczny i niepalny produkt w postaci białego proszku. Wykorzystywany jest w wielu aplikacjach: do produkcji żywic syntetycznych, tworzyw sztucznych termoutwardzalnych, klejów, farb, lakierów (w tym piecowych), środków pomocniczych dla przemysłu włókienniczego, środków przeciwzapalnych i innych.

Biel tytanowa

Biel tytanowa (dwutlenek tytanu) to najbardziej rozpowszechniona grupa pigmentów nieorganicznych charakteryzująca się najwyższymi współczynnikami załamania światła. Posiada także zdolności absorbujące szkodliwe promieniowanie ultrafioletowe. W czystej postaci jest bezbarwnym, krystalicznym, nielotnym, niepalnym, nierozpuszczalnym, stabilnym termicznie ciałem stałym. Znajduje zastosowania w przemysłach: farb i lakierów, tworzyw sztucznych, papierniczym, włókien sztucznych, ceramicznym, gumowym, kosmetycznym, farmaceutycznym, spożywczym.

Grupa Azoty sprzedaje biel tytanową pod marką Tytanpol®. Regularnie produkowane jest kilka gatunków bieli tytanowej, uniwersalne: R-001, R-003, R-210 oraz specjalistyczne: R-002, R-211, R-213, RD-5, RS, R-310).

Wolumen produkcji Grupy Azoty według grup asortymentów (tys. t)

	I pół. 2025	I pół. 2024	zmiana	zmiana %
Segment Agro				
Nawozy azotowe	1 720	1 454	266	18%
Nawozy wieloskładnikowe	332	305	27	9%
Nawozy specjalistyczne	177	173	4	2%
Segment Chemia				
Pigmenty	8	12	(4)	(33%)
Mocznik	469	491	(22)	(4%)
Produkty OXO	75	75	0	0%
Segment Tworzywa				
Poliamid	48	50	(2)	(4%)
Polipropylen	59	129	(70)	(54%)

Źródło: Opracowanie własne

Zaopatrzenie w surowce strategiczne

Grupa Azoty w znacznej części zaopatruje się w materiały do produkcji oraz towary i usługi na rynku krajowym oraz w krajach Unii Europejskiej. Niektóre surowce (fosforyty, szlaka, sól potasowa, propan) kupowane są od dostawców spoza Unii Europejskiej. Ponadto istotny udział mają również surowce dostarczane w ramach Grupy Kapitałowej, tj. amoniak i częściowo siarka.

Amoniak

Strategia zakupowa w tym obszarze bazuje głównie na optymalizacji dostaw wewnątrz Grupy. Dostawy wewnątrzgrupowe realizowane są na zasadach rynkowych. Grupa Azoty jest największym w Polsce i regionie Europy Środkowo-Wschodniej producentem amoniaku, który wytwarzany jest na kilku instalacjach. Równolegle Grupa Azoty jest jednym z największych konsumentów tego surowca w regionie i dysponuje znaczącym potencjałem logistycznym. Grupa Azoty poza zabezpieczeniem własnych potrzeb sprzedaje nadwyżki na rynku lub nabywa amoniak na rynku w przypadku wystąpienia korzystnych relacji cenowych, wykorzystując m.in. własny terminal morski w Policach (dostawy drogą morską). Od 2025 r. Grupa Azoty zwiększa aktywność w zakresie dostaw uzupełniających drogą morską, głównie w okresach nadwyżek podaży, w celu redukcji kosztów i wzmocnienia pozycji konkurencyjnej.

Benzen

Dostawy benzenu realizowane są głównie na bazie kontraktów rocznych, a uzupełniając realizowane są zakupy spotowe. Głównym kierunkiem dostaw są źródła krajowe oraz z Unii Europejskiej. Rynek benzenu jest w dużym stopniu uzależniony od sytuacji na rynku ropy naftowej oraz relacji popytowo-podażowej na rynku globalnym.

Energia elektryczna

Zakup energii elektrycznej dla spółek Grupy Azoty oparty jest na głównych krajowych sprzedawcach energii, obsługujących dużych klientów. W wyniku postępowań o udzielenie zamówienia na 2025 rok spółki Grupy zawarły dedykowane porozumienia transakcyjne w ramach funkcjonujących umów ramowych. Strategia wspólnych zakupów w zakresie energii elektrycznej pozwoliła na uzyskanie konkurencyjnych cen i warunków kontraktu, m.in. poprzez wykorzystanie skali zakupowej oraz mechanizmu zakupu transzowego polegający na możliwości zakupu wolumenu energii elektrycznej w transzach, w oparciu o kurs rozliczeniowy na produktach rocznych, kwartalnych, miesięcznych, notowanych na rynku terminowym Towarowej Giełdy Energii S.A. Zabezpieczenie

cen w mandatach transakcyjnych są realizowane na podstawie wypracowanej rekomendacji Komitetu ds. Surowców Energetycznych. Ze względu na zmienność rynku energii elektrycznej, zmienność zapotrzebowania spółek Grupy Azoty na energię elektryczną, jak i zmienność regulacji na poziomie europejskim i krajowym, polityka zakupu energii elektrycznej realizowana jest w oparciu o zdywersyfikowany portfel produktów giełdowych dostępnych na Towarowej Giełdzie Energii.

I połowa 2025 roku na polskim rynku energii elektrycznej przyniosła stabilizację cen, ale również zmiany w strukturze źródeł wytwarzania, z rosnącym udziałem OZE. Rząd kontynuował wsparcie dla odbiorców poprzez zamrożenie cen energii do końca września 2025 roku, a także wsparcie dla samorządów i firm. Wzrosła produkcja z OZE, zwłaszcza fotowoltaiki, co wpłynęło na kształtowanie się cen energii na rynku hurtowym

Fenol

Strategia zakupowa w tym obszarze bazuje głównie na dostawach z rynku krajowego i krajów Unii Europejskiej oraz dostawach uzupełniających spoza Europy. Grupa Azoty zabezpiecza własne potrzeby na bazie bezpośrednich umów wieloletnich z największymi producentami fenolu w Europie. Widoczna większa aktywność na rynku spot, co pozwala Grupie Azoty na dalszą dywersyfikację i redukcję kosztów.

Fosforyty

Dostawy fosforytów realizowane są na bazie umów rocznych, kwartalnych lub spot, w większości od producentów afrykańskich, w tym głównie z rejonu Afryki Północnej oraz Afryki Zachodniej, m.in. ze względu na posiadaną relatywnie dużą dostępność oraz bogatą infrastrukturę w zakresie logistyki morskiej. Sytuacja na rynku fosforytów jest w dużym stopniu związana z sytuacją w sektorze nawozowym. W ramach Grupy Azoty realizowane są wspólne zakupy tego surowca dla Grupy Azoty POLICE i Grupy Azoty FOSFORY.

Gaz ziemny

Dostawy do spółek Grupy gazu wysokometanowego, jak i gazu ze źródeł lokalnych, realizował głównie Orlen S.A. na podstawie umów wieloletnich. W ramach umowy z Orlen S.A. zawierano transakcje zakupu gazu ziemnego po cenach bieżących oraz z ustaloną ceną dostaw, stosownie do przyjętej polityki zabezpieczania cen gazu ziemnego.

Do momentu zatwierdzenia niniejszego raportu dostawy gazu ziemnego na potrzeby Grupy Azoty przebiegały bez zakłóceń. Grupa na bieżąco monitoruje sytuację w zakresie dostaw gazu. Opracowane są także scenariusze awaryjne na wypadek konieczności ograniczenia produkcji w przypadku zmniejszenia dostaw lub odbiorów gazu ziemnego, obejmujące w szczególności zmniejszenie obciążenia linii produkcyjnych oraz przyspieszenie planowych postojów remontowych.

Propylen

Propylen do produkcji polipropylenu w Grupie Azoty POLYOLEFINS wytwarzany jest na instalacji PDH.

Siarka

Grupa Azoty jest największym producentem, jak i konsumentem siarki płynnej w Polsce i w regionie. Strategia zakupowa w tym obszarze bazuje na optymalizacji dostaw siarki z zasobów Grupy (Grupa Azoty SIARKOPOL) oraz równoległych dostawach siarki petrochemicznej, co gwarantuje Grupie Azoty dużą elastyczność w zakresie zabezpieczenia dostaw i znacząco obniża ryzyko ograniczeń podażyowych. Zakupy siarki dla Grupy Azoty są realizowane w ramach scentralizowanej strategii wspólnych zakupów dla całej Grupy, co umożliwia kumulację wolumenów i pozwala na redukcję kosztów zakupu tego surowca.

Propan

Dostawy propanu realizowane są wyłącznie drogą morską na bazie kontraktów terminowych od dostawców z USA lub Europy. Strategia zakupowa propanu spełnia oczekiwania instytucji finansujących Projekt Polimery Police co do udziału kontraktów terminowych w ogólnym wolumenie zakupu, aby minimalizować ryzyko braku dostępności niezbędnego do produkcji surowca oraz nieprzewidywalności jego ceny. Europejski rynek propanu cechuje sezonowość w aspekcie dostępności oraz poziomów cen, z uwagi na fakt, iż oprócz zastosowań petrochemicznych stosowany jest głównie w celach ciepłowniczych oraz jako składnik autogazu.

W I kwartale 2025 Prezydent Stanów Zjednoczonych, Donald Trump, ogłosił pierwsze cła na produkty eksportowane przez kraje do Stanów, co przełożyło się na wahania cen surowców na rynkach. O ile w I kwartale 2025 cena propanu utrzymywała się na wysokim poziomie, wspierana przez niską dostępność, zwiększone zapotrzebowanie ze strony azjatyckich przetwórców oraz sezonowy wzrost zapotrzebowania w sektorze ciepłowniczym, w kolejnym kwartale nastąpił silny spadek ceny propanu i surowców petrochemicznych, po informacjach o nałożeniu przez Chiny cła odwetowych na USA, co krótkoterminowo wzbudziło obawy o zwiększenie podaży surowców na rynku europejskim. Chiny i USA zgodziły się rozpocząć negocjacje handlowe, co złagodziło spadki cen i ustabilizowało rynki. Skutki decyzji Prezydenta Trumpa i jej wpływ na poszczególne regiony oraz ceny surowców nadal będą ściśle weryfikowane w kolejnych miesiącach.

W dniu 17 marca 2025 Grupa Azoty Polyolefins oraz Orlen zawarły umowę dotyczącą finansowania obrotowego na kwotę nie wyższą niż 28 mln USD w celu sfinansowania nabycia propanu przez Grupę Azoty Polyolefins. Umowa określa warunki udzielenia tego finansowania oraz zasady spłaty. W dniu 26 maja 2025 zawarty został Aneks do

przedmiotowej umowy, zgodnie z którym kwota dostępnego finansowania obrotowego została podwyższona o kwotę 14 mln USD. Propan jest wykorzystywany przez Grupę Azoty Polyolefins S.A. do produkcji propylenu.

Sól potasowa

Podstawowymi dostawcami soli potasowej (KCl), z uwagi na bogate źródła surowcowe i konkurencyjne warunki handlowe, są producenci z Kanady, Niemiec i Bliskiego Wschodu. Strategia zakupowa Grupy Azoty opiera się głównie na kwartalnych umowach ramowych. Grupa Azoty realizuje scentralizowaną strategię zakupową poprzez wspólne zakupy dla Grupy Azoty POLICE i Grupy Azoty FOSFORY.

Węgiel

Dostawy węgla dla Grupy Azoty były realizowane od krajowych dostawców. Zakupy węgla realizowane są w ramach postępowań o udzielenie zamówienia na podstawie regulacji wewnętrznych. W wyniku postępowań o wspólne udzielenie zamówienia (tj. poprzez wykorzystanie skali zakupowej), a także realizując korzystną cenowo obsługę logistyczną, Grupa Azoty uzyskuje konkurencyjne warunki cenowe.

W odpowiedzi na wyzwania aktualnego rynku surowcowego, polegające na konieczności zapewnienia bezpieczeństwa dostaw, konkurencyjności uzyskiwanych warunków handlowych oraz elastyczności ilościowej, strategia spółek Grupy w tym obszarze zakłada budowę zdywersyfikowanego portfela dostaw pod względem kierunków, dostawców i horyzontu kontraktowania oraz sprawnie działający proces zakupowy pozwalający na szybką organizację nowych dostaw. W Grupie Azoty wdrożone są regulacje wewnętrzne w zakresie zabezpieczania minimalnych i bezpiecznych zapasów węgla wynikających z przepisów prawa energetycznego.

Analizując rynek węgla energetycznego, I półrocze bieżącego roku przyniosło kilkunastoprocentowy spadek cen tego surowca. Spowodowany on był między innymi w dalszym ciągu dostępnością importowanego węgla oraz relatywnie niskim zapotrzebowaniem, wynikającym z łagodnej zimy oraz zmniejszonego popytu na energię. Prognozy cenowe na kolejne miesiące wskazują na możliwość stabilizacji cen, choć możliwa jest również zmienność sytuacji na rynku surowców.

2. Sytuacja finansowa i majątkowa

2.1. Ocena czynników i nietypowych zdarzeń mających znaczący wpływ na działalność oraz wyniki finansowe Grupy Azoty

Poniżej zostały przedstawione nietypowe pozycje, które wpływają na aktywa, pasywa, kapitał, wynik finansowy netto lub przepływy środków pieniężnych.

Kursy walut

W I półroczu 2025 roku złoty zyskał na wartości, osiągając najwyższe poziomy od kilku lat. Kurs EUR/PLN spadł w okolice poziomu 4,15 a kurs USD/PLN w rejon 3,60. W obu przypadkach były to wartości najniższe od 2018 roku.

Z nadejściem III kwartału polska waluta osłabiła się w reakcji na kolejną obniżkę stóp procentowych przez Radę Polityki Pieniężnej oraz globalne zawirowania wywołane przez politykę handlową USA. Kurs EUR/PLN wzrósł do poziomu ok. 4,30 a USD/PLN do ok. 3,75.

Relatywna odporność złotego na zmiany w światowym handlu wprowadzane przez administrację Donalda Trumpa wynika z relatywnie niskiego udziału Polski w bezpośredniej wymianie z USA, z nadal wysokich nominalnych stóp procentowych NBP w porównaniu do Europy i krajów regionu oraz z poprawy terms of trades. Zachowanie złotego z II kwartału 2025 roku spowodowało zarówno poprawę warunków eksportu (droższe euro - waluta w większości otrzymywana), jak i importu (tańszy dolar - waluta w większości kupowana). Korzystniejsze terms of trade powinno być elementem stabilizującym polską gospodarkę w burzliwych czasach.

W I połowie 2025 roku amerykański dolar wyraźnie stracił na wartości. Kurs EUR/USD wzrósł z okolic poziomu 1,03 w pierwszych dniach stycznia, do powyżej 1,15 w połowie kwietnia, osiągając 3,5-letnie maksimum. Tendencja ta uległa nasileniu wraz z ogłoszeniem przez amerykańską administrację importowych cel powszechnych. W II kwartale 2025 roku dolar osłabił się w ślad za słabszymi danymi z gospodarki i zwiększeniem prawdopodobieństwa dalszych obniżek stóp procentowych Rezerwy Federalnej w II połowie roku. Kurs EUR/USD wzrósł do poziomu 1,18.

W raportowanym okresie stopy procentowe w Polsce spadły o 50 pkt bazowych decyzją Rady Polityki Pieniężnej (RPP) z 7 maja 2025 roku. Główna stopa procentowa spadła o 50 punktów bazowych, z 5,75% na 5,25%. Kolejne obniżki stóp, o łącznie 50 pkt bazowych, RPP dokonała w dniach 2 lipca i 3 września. W warunkach spadku inflacji bliżej poziomu 3%, realne stopy procentowe w Polsce, tj. stopa nominalna minus stopa inflacji, pozostawały dodatnie. Przy wolniejszej niż się obawiano ścieżce inflacji CPI w Polsce, łagodniejszym stanowisku Rady Polityki Pieniężnej w kwestii obniżek stóp procentowych, a zarazem wzrostu niepewności związanego z polityką gospodarczą, w szczególności handlową, nowej administracji w USA, a także wzrostem ryzyka politycznego w Polsce z uwagi na majowe wybory prezydenckie, od III kwartału 2025 roku złoty ma trudności z utrzymaniem wysokich notowań. Według analizy m.in. Domu Maklerskiego AFS warunki do dalszej aprecjacji mogą dalej stopniowo się pogarszać, a jesienią br. polska waluta może być w większym stopniu narażona na deprecjację.

Grupa Azoty ogranicza ryzyko wynikające z ekspozycji walutowej poprzez stosowanie wybranych instrumentów i działań związanych z zabezpieczeniem przed ryzykiem kursowym w oparciu o bieżącą i planowaną ekspozycję walutową. W okresie sprawozdawczym Grupa wykorzystywała do zabezpieczenia ekspozycji walutowej w pierwszej kolejności hedging naturalny, transakcje faktoringu oraz transakcje terminowe forward oraz swap.

Obowiązująca w Grupie struktura cash poolingu rzeczywistego w PLN, EUR i USD pozwala spółkom Grupy na korzystanie z globalnego limitu płynności Grupy, co dodatkowo ogranicza ekspozycję na ryzyko walutowe w EUR i USD, korygując potencjalne niedopasowania wpływów i wydatków w czasie.

Łącznie za I półrocze 2025 roku wynik Grupy na realizacji i wycenie zabezpieczeń walutowych wyniósł minus 1 838 tys. PLN.

Ryzyko walutowe Grupy Azoty POLYOLEFINS

Na dzień 30 czerwca 2025 roku Grupa Azoty POLYOLEFINS nie posiadała instrumentów pochodnych zabezpieczających ryzyko walutowe.

Ryzyko stopy procentowej

Na dzień 30 czerwca 2025 roku Grupa Azoty POLYOLEFINS nie posiadała instrumentów pochodnych zabezpieczających ryzyko stopy procentowej.

2.2. Otoczenie rynkowe

SEGMENT NAWOZY-AGRO

Koniunktura w rolnictwie

Zgodnie z przewidywaniami, koniunktura w polskim rolnictwie w II kwartale 2025 roku uległa poprawie. Wartość wskaźnika koniunktury rolnej IRG SGH (IRGAGR) wzrosła o 1,5 pkt k/k. Poprawa koniunktury rolnej o tej porze roku jest typowa, uwarunkowana cyklem wegetacji roślin. Zmniejszył się natomiast wskaźnik zaufania rolników, o 1,7 pkt. Pogorszenie nastrojów odnotowano zwłaszcza u rolników zajmujących się chowem i hodowlą zwierząt, na co wpływ miało niewątpliwie pogorszenie się ich sytuacji finansowej - zmniejszenie poziomu oszczędności, wzrost poziomu zadłużenia.

Ostateczny termin na złożenie wniosków o dopłaty bezpośrednie lub obszarowe za 2025 rok minął w dniu 11 lipca. Agencja zarejestrowała 1,2 mln złożonych deklaracji. O dopłaty ubiegało się najwięcej rolników z terenów Mazowsza oraz Lubelszczyzny.

W I półroczu 2025 roku notowania cen podstawowych płodów rolnych na giełdzie Matif wynosiły średnio: pszenica 217 EUR/t (-1% h/h, -0,3% r/r), kukurydza 207 EUR/t (+0,2% h/h, +6% r/r), rzepak 505 EUR/t (+3% h/h, +13% r/r), a na giełdzie CBoT: pszenica 200 USD/t (-2% h/h, -8% r/r), kukurydza 182 USD/t (+13% h/h, +5% r/r).

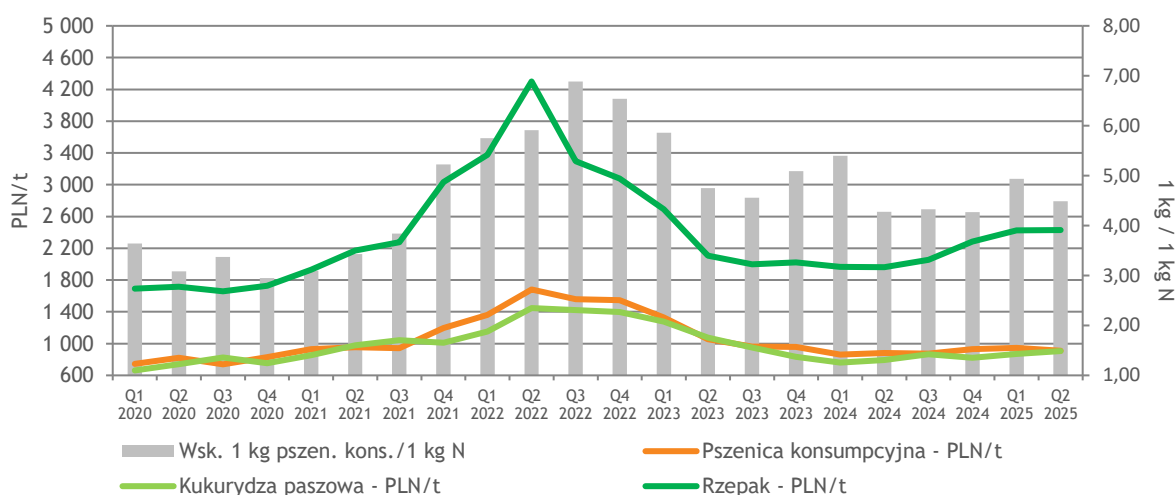
Zgodnie z danymi Ministerstwa Rolnictwa i Rozwoju Wsi, największy wzrost cen w raportowanym półroczu odnotowano w przypadku rzepaku, którego średnia cena wyniosła 2 428 PLN/t (+24% r/r). W przypadku pozostałych upraw średnie półroczne ceny wyniosły: pszenica konsumpcyjna 928 PLN/t (+7% r/r), pszenica paszowa 912 PLN/t (+8% r/r), żyto konsumpcyjne 740 PLN (+23% r/r), żyto paszowe 731 PLN (+23% r/r), kukurydza 887 PLN/t (+14% r/r).

Według szacunków KE z końca lipca, całkowita produkcja zbóż w sezonie 2025/26 w Polsce ogółem wyniesie 35,4 mln t (+1,1% s/s, +0,4 mln s/s), kukurydzy 8,7 mln t (-7,1% s/s, -0,7 mln t s/s), pszenicy miękkiej 12,8 mln t (+3,5% s/s, +0,4 mln s/s), jęczmienia 3,1 mln t (+3,1% s/s, +0,09 mln t s/s). Ogólny areal zbóż wyniesie 7,2 mln t (+1,2% , +0,1 mln ha s/s), zmniejszy się niewiele plonowanie zbóż ogółem (-0,04% s/s) i wyniesie 4,94 t/ha.

Według najnowszej prognozy Departamentu Rolnictwa Stanów Zjednoczonych (USDA) opublikowanej w sierpniu 2025 roku, dotyczącej sezonu 2025/26, globalna produkcja wszystkich zbóż wyniesie 2 920,4 mln t (+2,6% s/s, +73,2 mln t s/s). Globalne zbiory pszenicy mają wynieść 806,9 mln t (+0,9% s/s, +7 mln t s/s). Zapasy końcowe pszenicy na koniec obecnego sezonu prognozowane są na poziomie 260,1 mln t (-1% s/s, -2,6 mln t s/s). Światowe zbiory kukurydzy w sezonie 2025/26 wyniosą 1 288,6 mln t (+5,1% s/s; +62,56 mln t s/s). Zapasy na koniec obecnego sezonu mają wynieść 282,5 mln t (-3,9% s/s, -0,6 mln t s/s). Według USDA globalna produkcja nasion oleistych w sezonie 2025/26 wyniesie 690,1 mln t (+1,2% s/s, +8,35 mln t).

Podstawowym wyznacznikiem sektora rolnego i jego siły nabywczej są jak zawsze uwarunkowania atmosferyczne i makroekonomiczne, a także czynniki wpływające na wycenę płodów rolnych, m.in. bilans zbóż na głównych rynkach.

Notowania cen pszenicy, kukurydzy i rzepaku



Źródło: opracowanie własne

Rynek nawozów azotowych

Ceny nawozów saletrzanych w I półroczu 2025 roku kształtowały się na dużo wyższym poziomie r/r. Średnia cena saletry amonowej (AN 33,5% N) na rynku francuskim wyniosła 401 EUR/t i była wyższa o 13% r/r. Jeszcze większy wzrost cen odnotowano w przypadku saletrzaku (CAN 27% N) na rynku niemieckim, o 21% r/r, natomiast wzrosty cen RSM na bazie FOB Morze Czarne (32% N) i FCA Rouen (30% N) wyniosły odpowiednio: 45% i 30% r/r.

W II kwartale 2025 roku cena saletry amonowej na rynku francuskim wyniosła 376 EUR/t i była niższa o 12% k/k. W tym samym czasie średnia cena dla saletrzaku na rynku niemieckim ustalona została na poziomie 312 EUR/t i spadła o 9% k/k. W przypadku RSM trend kwartalny był wzrostowy - notowanie 32% RSM na Morzu Czarnym uległo aprecjacji o 12% k/k, natomiast we Francji (30% N; FCA Rouen) podwyżka kwartalna wyniosła 3%.

Początek roku to powrót popytu na większości rynków europejskich (Wielka Brytania, Niemcy, Polska), przy jednoczesnej dużej aktywności producentów w zakresie podwyżek cen oferowanych nawozów saletrzanych, podyktowanych przede wszystkim wysokimi kosztami gazu ziemnego, ale również drożącym mocznikiem. Obserwowane na rynku kilkukrotne korekty w górę cen nawozów ostatecznie zaczęły zniechęcać rolników do zakupów, co w rezultacie spowodowało spadek zainteresowania nawozami, szczególnie w Europie Wschodniej i krajach bałtyckich. W połączeniu z niesprzyjającą aurą obserwowaną od połowy lutego, która uniemożliwiała prace polowe, a także trendem spadkowym zbóż, ceny nawozów znalazły się pod dużą presją, a wciąż słabnący mocznik w tym czasie i spowolnienie popytu doprowadziły ostatecznie do obniżek cen na rynku pod koniec marca. Kwiecień i I połowa maja to dalsze osłabienie popytu z uwagi na okres świąteczny i powolne wygasanie zainteresowania nawozami wraz z końcem sezonu wiosennego, co w zestawieniu ze spadkowym trendem cen gazu ziemnego doprowadziło do kolejnych obniżek cenników głównych europejskich producentów nawozowych.

Najważniejszym majowym wydarzeniem dla europejskiego przemysłu nawozowego była decyzja z 22 maja Parlamentu Europejskiego o nałożeniu wyższych тариф na import nawozów z Rosji i Białorusi. Importerzy i dystrybutorzy wyrazili obawy, że doprowadzi to do wzrostu lokalnych cen nawozów i spadku ich przystępności cenowej. Zdaniem wielu uczestników rynku kraje te nadal pozostaną bardzo konkurencyjne cenowo w porównaniu z cenami w regionie, a Rosja łatwo wchłonie część podwyżek cen z uwagi na jej niskie koszty produkcji. Pomimo wyższych тариф, które weszły w życie 1 lipca 2025 roku oczekuje się, że rosyjski eksport do Europy będzie kontynuowany w bieżącym roku.

W czerwcu 2025 roku spadkowy trend nawozów saletrzanych odwrócił się, pomimo okresu poza sezonem, głównie za sprawą silnego trendu mocznika i wzrostów cen gazu ziemnego wynikających z konfliktu na Bliskim Wschodzie. Przy ogólnie niskim zapotrzebowaniu na AN, gdzie nieliczne zakupy trafiały głównie do magazynów do wykorzystania wiosną przyszłego roku, popyt na CAN pozostawał silny w czerwcu w Irlandii i Europie Północno-Zachodniej (NWE) i był napędzany przez zastosowania na terenach trawiastych.

Początek 2025 roku to kontynuacja niskiej aktywności na rynku RSM oraz podwyżki cen we Francji. Podstawy sektora pozostawały słabe, obciążone wzrostem cen gazu ziemnego, w połączeniu z ograniczonym popytem i faktem, że większość rynku, ok. 90%, była już pokryta na sezon wiosenny. Wysoki koszt gazu ziemnego w Europie znacząco wpływał na branżę, skłaniając wielu europejskich producentów do obniżenia wskaźników produkcji, co powodowało ograniczoną dostępność produktu i presję na dalszy wzrost cen. Spadkowy trend gazu zapoczątkowany pod koniec marca i trwający do maja, w połączeniu z niepewnością co do wzajemnych тариф w USA i Europie sprawił, że uczestnicy wycofywali się z rynku, nie zgłaszając popytu, co zmieniło krzywą cenową RSM w dół.

Czerwcowe ataki ukraińskich dronów na rosyjskie instalacje nawozowe oraz konflikt izraelsko-irański na Bliskim Wschodzie, powodujący duże ograniczenia produkcji mocznika i amoniaku w tym regionie, przyczyniły się do

zmiany trendu notowań. W obawie przed rosnącymi cenami wzrósł popyt w Europie, a nowe transakcje były zawierane na coraz wyższych poziomach, przy ograniczonej podaży i rosnących cenach gazu ziemnego. Ostatecznie, po zawieszeniu broni przez strony konfliktu, gwałtowny wzrost cen nawozów został wyhamowany.

W miesiącach letnich ceny w Europie Północno-Zachodniej (NWE) nadal rosły, pomimo niezgłaszanego dużego zapotrzebowania na nawozy. Portfele zamówień były wypełnione na większą część III kwartału 2025 roku, a rolnicy zaangażowani byli w prace polowe związane ze zniwami, ograniczając zakupy w tym czasie. Wysokie koszty gazu ziemnego w Europie będą nadal znaczącym czynnikiem obciążającym branżę.

Mocznik

Średnia cena mocznika w I półroczu 2025 roku kształtowała się na poziomie 364 USD/t FOB Bałtyk, co oznacza wzrost o 29% r/r.

Na początku I półrocza ceny mocznika rosły, na co wpływ miało kilka czynników. Niedobory gazu w Iranie, Egipcie i Chinach ograniczyły produkcję mocznika, podczas gdy chińskie ograniczenia eksportowe zmniejszyły globalną dostępność nawozu.

Opóźniony przetarg w Indiach i wzrost konsumpcji na przełomie roku, a także silne zapotrzebowanie w USA, zwiększyły presję popytową. Amerykańskie cła na kanadyjski mocznik i szersze globalne sankcje wpływające na rynki energii zakłóciły przepływy handlowe, dodatkowo wspierając ceny.

Rosnące ceny gazu w Europie podniosły koszty produkcji, a wyższe stawki frachtowe zwiększyły ceny dostaw. Spadki cen mocznika widoczne dopiero pod koniec lutego i trwające do końca marca były spowodowane ograniczonym popytem, ale również opóźnieniem kolejnego przetargu na import mocznika w Indiach.

Pod koniec kwietnia istniały pewne miejsca zainteresowane zakupem, ale były one ograniczone do części Europy Południowej, gdzie obfite opady deszczu wcześniej uniemożliwiły rolnikom prace polowe. Zainteresowanie kupnem ograniczało się do ładunków niezbędnych lub ładunków z wysyłką w I połowie maja, aby zaspokoić opóźniony popyt pod aplikację.

Pod koniec I półrocza na rynku brakowało zainteresowania mocznikiem ze względu na sezonowy zastój. Kupujący czekali na potwierdzenie wytycznych dotyczących rozluźnienia eksportu z Chin. Tamtejszy rząd pracował nad złagodzeniem polityki eksportowej, w efekcie której w maju Chiny wznowiły eksport, jednak limit w wysokości 2 mln t był nieco niższy niż oczekiwał rynek. Nowe kontyngenty eksportowe zostały przyznane w drugiej połowie sierpnia. Będzie to trzecie przyznanie kontyngentów eksportowych mocznika, po tym jak chińscy dostawcy wznowili eksport mocznika w czerwcu. Początkowe alokacje wyniosły ok. 2 mln t, zanim w lipcu przyznano kolejną transzę w wysokości do 1,3 mln t. Uczestnicy rynku spodziewają się, że łączne wolumeny mocznika w trzecim alokacji wyniosą około 700 tys. t. Nie było jednak oficjalnego potwierdzenia ze strony lokalnych organów branżowych ani z oficjalnych źródeł. Trzeci etap alokacji eksportu potrwa prawdopodobnie do początku lub połowy października. Te dodatkowe przydziały zwiększą dozwolone dostawy mocznika z Chin do ponad 4 mln t, w dużej mierze zgodnie z 4,25 mln t wyeksportowanych w 2023 r. Egipcscy producenci amoniaku i mocznika wstrzymali lub ograniczyli produkcję w odpowiedzi na dalsze cięcia dostaw gazu, po początkowych redukcjach na początku miesiąca. Co najmniej pięć instalacji mocznika wstrzymało produkcję w połowie maja. Powyższe przestoje były następstwem spadków wskaźników produkcji, kiedy to rząd egipski poprosił na początku maja producentów azotu o zmniejszenie produkcji o 20% z powodu ograniczonych dostaw gazu. Podaż gazu w Egipcie wzrosła pod koniec miesiąca, ale co najmniej trzech producentów nie wznowiło produkcji w związku z planowanymi postojami remontowymi.

Czynniki pozarynkowe po raz kolejny determinowały przebieg rynku mocznika i innych towarów na koniec I półrocza. Atak Izraela na Iran w dniach 12-13 czerwca doprowadził do zawieszenia produkcji w Egipcie i Iranie oraz do panicznych zakupów mocznika z innych źródeł, co spowodowało gwałtowny wzrost cen. Zgodnie z szacunkami w czerwcu utracono ok. 500 tys. t mocznika ze wskazanych źródeł. Ceny ustabilizowały się wraz ze wznowieniem produkcji w tych krajach, ale inny czynnik pozarynkowy, czyli odmowa Chin na eksport do Indii, uniemożliwiła jakąkolwiek większą korektę. Indie pilnie potrzebowały importowanego mocznika, a niedobory dostaw stały się widoczne w niektórych regionach kraju. Indyjski przetarg z 12 czerwca nie wzbudził jednak tak dużego jak zawsze zainteresowania wśród graczy rynkowych. Z uwagi na fakt zakupu przez Indie dużo mniejszych niż oczekiwano wolumenów (jedynie 229 tys. t, celem było 1,5 mln t), w II połowie czerwca ogłoszono kolejny przetarg, w ramach którego Indie zakupiły blisko 1,5 mln t.

Perspektywy fundamentalne sugerują, że ceny prawdopodobnie będą wykazywać tendencję wzrostową w II półroczu 2025 roku. Zakładając, że Chiny utrzymają kontyngent eksportowy w wysokości 2 mln t, jedynym sposobem na przywrócenie równowagi jest osiągnięcie przez ceny takiego poziomu, że destrukcja popytu znacznie przybiera na sile. Przystępność cenowa budzi coraz większe obawy, choć do tej pory nie odczuwano żadnych zauważalnych skutków.

Amoniak

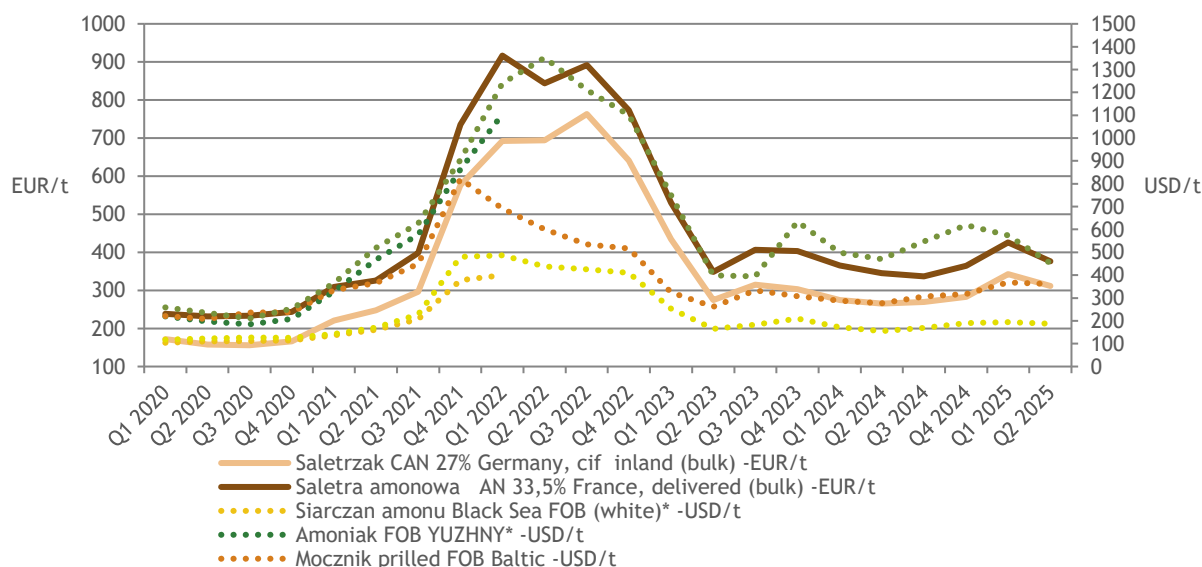
Notowania cen amoniaku w I półroczu 2025 roku kształtowały się na poziomie 514 USD/t NW Europe, co oznacza wzrost o 6% r/r.

Ceny amoniaku spadały na wszystkich głównych rynkach, głównie z uwagi na okres poza sezonem i obserwowany niski popyt, w szczególności na rynku spot. Aktywność ograniczała się do dostaw kontraktowych, co pozwoliło

wyhamować wzrosty z II połowy 2024 roku. Wsparciem dla obniżek były wysokie wskaźniki operacyjne we wszystkich głównych hubach dostaw. Spadające koszty produkcji w kwietniu przyniosły pewną ulgę europejskim producentom amoniaku. Ceny importowe również spadły w ciągu ostatnich kilku miesięcy, co oznacza, że koszty i ceny w dużej mierze pozostały ze sobą w trendzie. Wąska różnica między cenami importowymi a kosztami produkcji skłoniła niektóre instalacje o wyższych kosztach do zmniejszenia produkcji. W maju sytuacja na rynku amoniaku utrzymywała się na stabilnym poziomie ze względu na niską podaż i słaby popyt. Produkcja w obu Amerykach pozostawała stabilna, bez nowych ograniczeń w dostawach gazu ziemnego. Na rynku USA w niektórych stanach kończył się okres nasadzeń. Ograniczenia gazu w Egipcie, o ok. 20%, spowodowały ograniczenie produkcji u kilku producentów amoniaku i mocznika. Większość producentów produkowało na poziomie ok. 80%. Pod koniec maja dostawy gazu zwiększono, co spowodowało wzrost produkcji, jednak część producentów pozostawała wyłączona w związku z planowanymi postojami remontowymi. Pod koniec maja rynek z dużym zainteresowaniem oczekiwał na rozliczenie czerwcowego kontraktu Tampa, którego cena miała być niższa. Wynikało to z braku dużego popytu na rynku amerykańskim. Ostatecznie cena na czerwiec, zgodnie z przewidywaniami rynku, ustalona została na poziomie niższym o 23 USD/t m/m (392 USD/t CFR Tampa). Globalny rynek amoniaku wszedł w II połowę 2025 roku z nową siłą, odwracając stałe spadki cen obserwowane w I półroczu. Zakłócenia w dostawach, sezonowy popyt i niestabilność geopolityczna wzmocniły globalną równowagę, szczególnie na zachód od Suez, co prowadzi do optymistycznych perspektyw krótkoterminowych. Na wschodzie od Suezu nastroje rynkowe ustabilizowały się po tygodniach zmienności wywołanej konfliktem między Izraelem a Iranem. Ceny dla większości benchmarków wzrosły, choć dynamika wzrostu spowodowana niepewnością zmniejszyła się na początku lipca. Produkcja amoniaku w Iranie została wznowiona pod koniec czerwca po zawieszeniu broni z Izraelem, ładunki eksportowe na nowo zaczęły być oferowane w połowie lipca.

Nawet przy uwzględnieniu wolumenów amoniaku z USA, rosnący od września popyt ze strony sektora nawozowego w tym kraju, w Europie i w Indiach przyniesie mocniejsze ceny w II połowie 2025 roku. W przypadku dalszych opóźnień, wzrost cen w USA, Maroku i Europie może okazać się jeszcze większy niż obecnie prognozowany.

Notowania cen nawozów azotowych (mocznika, CAN, AN, AS) i amoniaku



* Amoniak FOB YUZHNY w związku z sytuacją w Ukrainie - średnia kwartalna za 2 m-ce 2022 roku, brak notowań

** Siarczian amonu Black Sea FOB w związku z sytuacją na Ukrainie - średnia kwartalna za 2 m-ce 2022 roku

Źródło: opracowanie własne

Rynek nawozów wieloskładnikowych

Ceny nawozów NPK w I półroczu 2025 roku kształtowały się na wyższym poziomie niż w przed roku. Średnia wartość benchmarku cenowego NPK 3x16 w tym okresie wyniosła 386 USD/t FOB Baltic/Black Sea, co oznacza wzrost o 8% r/r. Wycena dla powyższego benchmarku dla II kwartału br. to 379 USD/t FOB, co stanowi spadek o 3% k/k.

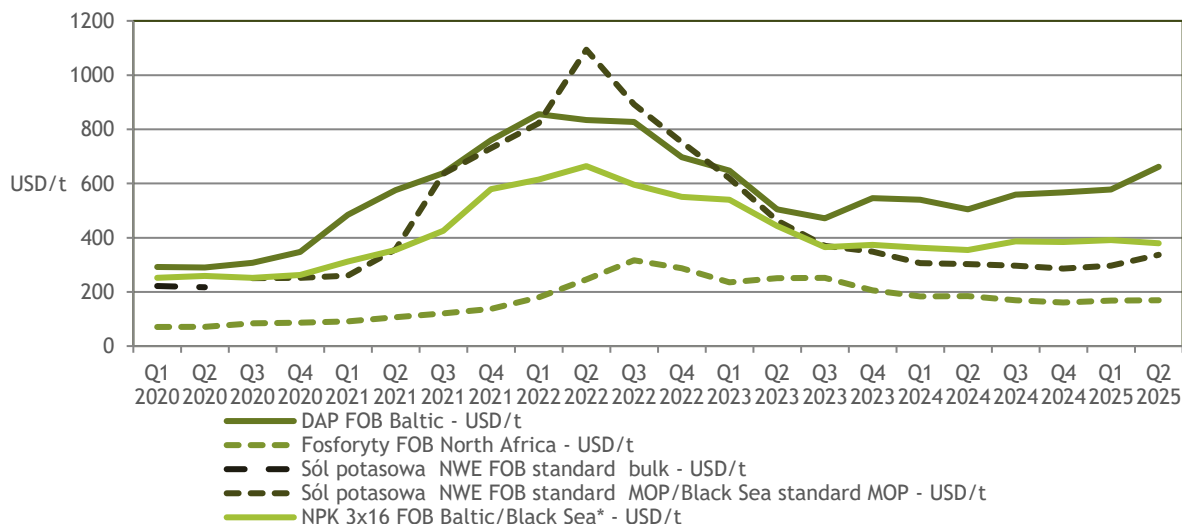
Na rynku europejskim, w tym w Polsce, zainteresowanie NPK pozostawało umiarkowane, szczególnie na tle nawozów azotowych prostych. Wyjątkiem była Wielka Brytania, gdzie raportowano bardzo duże zapotrzebowanie. Dla wielu rolników problemem pozostaje niska siła nabywcza i przystępność cenowa środków do produkcji rolnej. Nawozy krajowe konkurowały z powszechnie dostępnymi importowanymi produktami o różnych formułach.

Średnia wartość benchmarku cenowego fosforanu dwuamonowego (DAP) w I półroczu 2025 roku wyniosła 621 USD/t FOB Baltic/Black Sea, co oznacza wzrost o 19% r/r. Wycena dla powyższego benchmarku w II kwartale br. to 661 USD/t FOB, co stanowi wzrost o 14% k/k.

Podobnie jak w przypadku nawozów NPK, wiosenny popyt na nawozy DAP określany był w Polsce i w Europie jako umiarkowany. Koszty zakupów determinowały poziom zainteresowania w odniesieniu do poszczególnych składników odżywczych. Zakończenie sezonu aplikacji spowodowało spadek zainteresowania zakupami. Na rynku globalnym uwagę uczestników zwracały niskie zapasy Indii oraz nieobecność wolumenów eksportowych z Chin, które skupiały się na zaopatrywaniu odbiorców krajowych. Niska dostępność nawozów o wysokiej zawartości P2O5 ograniczała możliwości kupujących. Większość nabywców poszukiwała alternatywnych w stosunku do DAP nawozów zawierających fosfor. Ponadto niewystarczająca podaż oraz wysokie ceny surowców ciążyły na kosztach produkcji fosforanów sprawiając, że przystępność cenowa decydowała o ograniczaniu zakupów.

Oczekuje się, że deficyt podaży na świecie będzie się utrzymywał. Ceny nawozów są stabilne dla wszystkich produktów, więc nawozy wieloskładnikowe będą wyceniane zgodnie z tym trendem. Czynniki ryzyka pozostają ceny surowców, koniunktura rynku rolnego oraz sytuacja geopolityczna.

Notowania cen nawozów wieloskładnikowych (DAP, NPK), soli potasowej, fosforytów



* NPK 3x16 - od stycznia 2022 roku zmiana źródła notowań i bazy na FOB Baltic/Black Sea

Źródło: opracowanie własne

Fosforyty

Wartość północnoafrykańskiego benchmarku cenowego fosforytów w I półroczu 2025 roku była niższa o 9% r/r. W II kwartale br. ich cena była o 1% wyższa k/k. W przypadku dostaw kwasu fosforowego do Europy Zachodniej notowanie wzrosło o 14% r/r i o 5% k/k.

W I półroczu 2025 roku zmiany cen fosforytów z Afryki Północnej podążały w rozbieżnych kierunkach. Podczas gdy wycena skał marokańskich nieznacznie wzrosła k/k, w przypadku surowca pochodzenia algierskiego nastąpiła obniżka ceny. Fosforyty z Bliskiego Wschodu zanotowały największy wzrost ceny k/k. Marokański surowiec utrzymywał wyższą wycenę względem alternatywnych, geograficznie zbliżonych źródeł. Notowania skał fosforowych w I półroczu br. były wyższe względem analogicznego okresu ubiegłego roku.

Oczekuje się, że wycena fosforytów oraz kwasu fosforowego nadal będą rosły, wspierane wysokimi cenami produktów downstream. Szacunki wskazują, że w 2025 roku popyt importowy skał będzie niższy od wolumenów z ubiegłego roku, jednak nadal będzie to drugi najwyższy historyczny poziom. W przypadku kwasu fosforowego popyt także wzrośnie r/r, w dużej mierze dzięki poprawie krajowej produkcji w Indiach i USA. Jednocześnie obserwowany jest szybki wzrost dostaw P2O5 dla sektorów innych niż nawozy.

Sól potasowa

Europejski benchmark cenowy soli potasowej FOB w I połowie 2025 roku wzrósł o 4% r/r. Jej wycena w II kwartale br. wzrosła o 2% k/k.

Ceny MOP znajdowały się w trendzie wzrostowym, a szacunki wskazują na ich dalsze podwyżki w kolejnych miesiącach, z możliwym niższym poziomem końcem roku. Począwszy od lutego wycena soli potasowej osiągała wyższy poziom w stosunku do ubiegłego roku. Europejskie notowania podążają zgodnie z trendem międzynarodowym. Główną przyczyną wzrostów cen pozostaje ograniczona podaż globalna.

Zacieśnienie globalnej podaży oraz poziom popytu w kluczowych regionach będą wspierać wycenę surowca. Wraz z odbudową sprzedaży, w II połowie 2025 roku, możliwa jest stabilizacja rynku. Kierunki przepływów handlowych pozostaną prawdopodobnie zbliżone do dotychczasowych.

SEGMENT TWORZYWA

Łańcuch poliamidu 6

Benzen

Średnia cena kontraktowa benzenu na europejskim rynku (CIF NWE) w I półroczu 2025 roku kształtowała się na poziomie niższym o 33% r/r. W II kwartale br. średnia cena kontraktowa benzenu spadła o 27% k/k.

W I półroczu 2025 roku europejskie ceny benzenu pozostawały pod wpływem notowań ropy naftowej oraz bilansu popytowo-podażowego na rynku globalnym. Napięcia geopolityczne, w tym wprowadzenie w kwietniu przez USA nowych ceł na import benzenu, eskalacja w czerwcu konfliktu zbrojnego pomiędzy Izraelem a Iranem, determinowały zmiany cen. Rynek europejski charakteryzował się nadwyżką podaży, pomimo ograniczonej dostępności surowców, w stosunku do lokalnego zapotrzebowania. Słaba dynamika w sektorach downstream benzenu, w tym planowane i nieplanowane postoje jednostek pochodnych, wpływały na niski popyt.

W II połowie br. rynek benzenu w Europie prawdopodobnie pozostanie pod presją słabego lokalnego popytu oraz dużej podaży, pomimo pewnych ograniczeń produkcyjnych w zależności od regionu Europy. Słaby popyt w głównych sektorach downstream hamuje krajową konsumpcję benzenu, a niepewność polityki celnej globalnych graczy wpływa na zmiany w światowym handlu zakłócając tradycyjne przepływy handlowe.

Fenol

Średnia cena europejskiego benchmarku fenolu (DEL NWE) w I półroczu 2025 roku była niższa o 33% r/r. W II kwartale br. cena benchmarku fenolu spadła o 29% k/k.

Notowania cen fenolu w I półroczu 2025 roku podążały trendem notowań benzenu, a na finalne ceny wpłynęły także dodatki fenolowe, stanowiące premię do ceny benzenu. W niektórych miesiącach zimowych do dodatku fenolowego doliczano dopłatę energetyczną, związaną z cenami gazu. Zastosowanie, bądź brak, dopłaty energetycznej zależało od indywidualnych zapisów kontraktowych.

Europejski rynek fenolu w I półroczu 2025 roku pozostawał pod wpływem słabego popytu z sektorów zastosowań, konkurencji ze strony azjatyckich pochodnych i niskich wskaźników operacyjnych, zarówno na instalacjach fenolu, jak i pochodnych. Podaż regionalna fenolu, pomimo prac remontowych u znaczących producentów, wystarczająco pokrywała potrzeby rynku. Spadek jego cen w II kwartale br. nie wpłynął znacząco na poprawę konsumpcji. Globalny kryzys, niepewność geopolityczna i polityka celna USA negatywnie wpływały na nastroje przetwórców w obawie o napływ importu pochodnych fenolu do Europy.

W europejskim łańcuchu fenolu, w perspektywie średniookresowej spodziewane są zmiany podażowe, wynikające z planowanych zamknięć zarówno instalacji fenolu, jak i pochodnych fenolu.

Główne rynki konsumpcji fenolu są powiązane z ogólnym stanem gospodarki. Ceny fenolu nadal będą podążać za trendem cen benzenu, a producenci będą monitorowali rynek mediów energetycznych oraz innych surowców wpływających na rentowność produkcji. Nadpodaż acetonu w Europie dodatkowo wpływa niekorzystnie na marże producentów.

Kaprolaktam (CPL) i Poliamid 6 (PA6)

Rynek łańcucha produktowego PA6 jest silnie powiązany z koniunkturą gospodarczą. Długotrwałe wyzwania makroekonomiczne, w tym wysoka inflacja, słaba konsumpcja na rynkach globalnych i niepewność geopolityczna, nadal obciążają rynek, osłabiając popyt konsumentów końcowych.

Średnia półroczna cena kontraktowa kaprolaktamu ciekłego na europejskim rynku (DEL WE) ukształtowała się na poziomie niższym o 20% r/r. W II kwartale ceny spadły o 6% k/k.

Średnia półroczna cena kontraktowa poliamidu 6 na europejskim rynku (DEL WE) odnotowała spadek o 16% r/r. W II kwartale ceny spadły o 4% k/k.

Europejskie ceny CPL i PA6 w I kwartale 2025 roku notowały tendencję rosnącą. Problemy produkcyjne dwóch znaczących producentów CPL w pewnym stopniu wpłynęły na produkcję PA6, wspierając wzrost cen, podczas gdy niski, ale stały, popyt z sektorów pochodnych w dużej mierze utrzymał rynek w równowadze. Od kwietnia ceny CPL i PA6 powróciły do trendu spadkowego pod wpływem gwałtownej obniżki cen podstawowych surowców i napięć w handlu światowym.

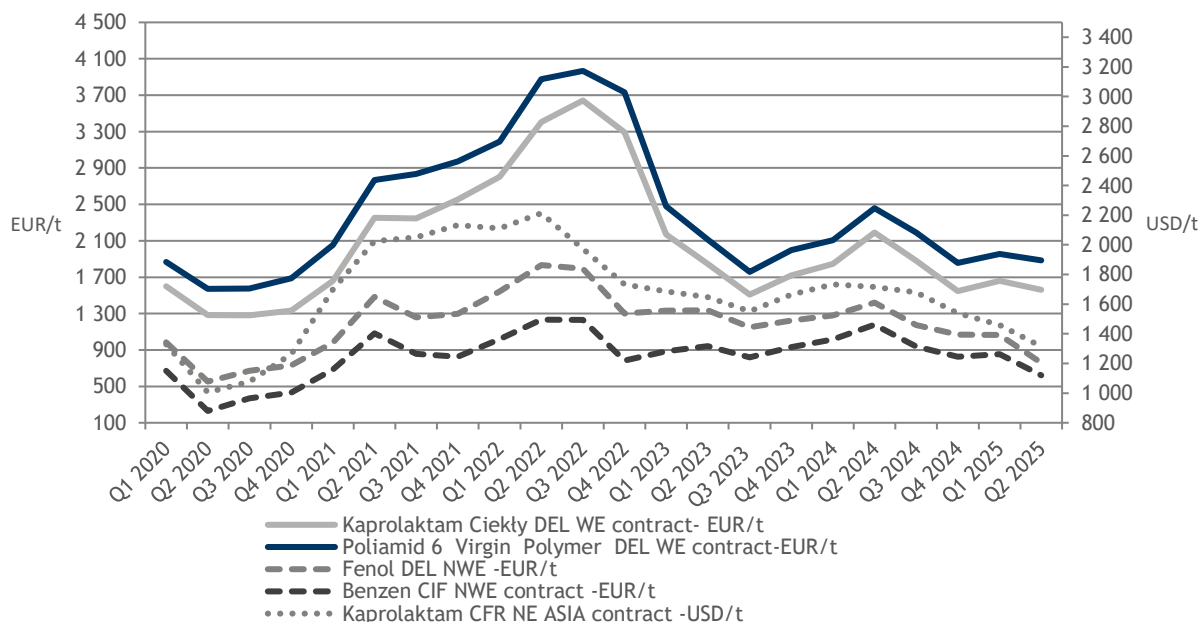
W I półroczu 2025 roku popyt bazowy na rynku europejskim był na stabilnym, choć niskim, poziomie w większości branż konsumujących PA6. W branży motoryzacyjnej słabe nastroje biznesowe zostały zachwiane po wprowadzeniu taryf celnych przez USA. Rynek nadal nie odbudował wolumenów obserwowanych przed pandemią COVID-19. Według danych branżowych za okres I półrocza br. na rynku unijnym zanotowano prawie dwuprocentowy spadek r/r liczby rejestracji nowych samochodów osobowych.

Produkcja regionalna była dostosowana do poziomu popytu, a rynek, pomimo planowanych i nieplanowanych postojów, pozostawał wystarczająco zaopatrzony.

Łańcuch wartości PA6 w Europie znajduje się pod presją rosnącego importu z Chin, a w całym okresie dostępne były atrakcyjne cenowo polimery i produkty pochodne oraz w niewielkich wolumenach kaprolaktam z Chin.

W II połowie 2025 roku nie należy spodziewać się znaczącego ożywienia popytu w sektorach downstream PA6. Kluczowa dla cen będzie równowaga między popytem a podażą. Czynniki ryzyka nadal będą wskaźniki makroekonomiczne, sytuacja geopolityczna oraz ceny surowców. W Europie postępuje restrukturyzacja przemysłu poliamidowego, skutkująca trwałym lub czasowym wyłączeniem lub sprzedażą niektórych aktywów.

Notowania cen PA6, kaprolaktamu, benzenu, fenolu



Źródło: opracowanie własne

Polipropylen

Notowania cen kontraktowych kopo- i homopolimerów PP na europejskim rynku w I półroczu 2025 roku odnotowały spadek o średnio 3% r/r, natomiast ceny spot odnotowały spadek o średnio 9% r/r. Jednym z czynników mających wpływ na spadek cen kontraktowych polipropylenu były niższe 2% r/r ceny kontraktowe propylenu.

Dostępność polipropylenu w Europie od początku br., pomimo postojów awaryjnych i remontowych u części jego producentów, była wystarczająca do pokrycia popytu. Liczba transakcji na rynku spot utrzymywała się w tym okresie na bardzo niskim poziomie. Większość przetwórców, obawiając się wpływu wprowadzania wysokich cel przez rząd USA, a także przewidując spadki notowań propylenu, nie decydowała się na uzupełnianie swoich zapasów, ograniczając zakupy do wolumenów zapewniających ciągłość bieżącej produkcji. Zapotrzebowanie na początku roku utrzymywało się na niskim poziomie. W drugiej części I kwartału zapotrzebowanie zaczęło stopniowo wzrastać w obszarze opakowań, jednak w pozostałych sektorach wciąż utrzymywało się na dość niskim poziomie, głównie przez znaczne ograniczanie zamówień ze strony przemysłu automotive. Niestety II kwartał przyniósł stopniowe ograniczanie zapotrzebowania na polipropylen praktycznie we wszystkich obszarach jego zastosowań. W I kwartale tego roku import produktu z Bliskiego Wschodu i Azji był często opóźniony, w efekcie problemów produkcyjnych oraz logistycznych, przez co większe zainteresowanie skupiało się na polipropylenie produkowanym w Europie. Dopiero pod koniec I kwartału na rynku obserwowane były większe wolumeny importowanego polipropylenu, konkurencyjnego cenowo, co doprowadziło do spadku zapotrzebowania na PP produkowany przez producentów europejskich. Sytuacja taka utrzymała się także w II kwartale.

W najbliższym czasie nie należy oczekiwać gwałtownych zmian w popycie i podaży polipropylenu na rynku europejskim. Popyt jest wciąż tłumiony przez niekorzystne czynniki ekonomiczne, a podaż dostosowana do aktualnej sytuacji popytowej, dodatkowo uzupełniana dostawami importowymi. Jednocześnie wprowadzane przez USA cła importowe powodują znaczne zaburzenia na rynku oraz wymuszają reorganizację globalnych łańcuchów dostaw, co ma także wpływ na rynek polipropylenu. Na europejskim rynku petrochemicznym ogłaszane są zamknięcia i sprzedaż aktywów rafinerii oraz instalacji PP, co świadczy o prowadzonej przez największych producentów rewizji efektywności działania poszczególnych jednostek.

SEGMENT CHEMIA

Łańcuch produktów OXO

Notowania cen alkoholi OXO na europejskim rynku w pierwszym półroczu 2025 roku odnotowały spadek o średnio 18% r/r, w tym notowania n-butanolu w ujęciu spadły o 21% r/r. Spadki notowań spowodowane były niskim zapotrzebowaniem na te produkty oraz dużą konkurencją na rynku.

Zapotrzebowanie na alkohole OXO na początku 2025 roku utrzymywało się na niskim poziomie. Większość dostaw zabezpieczana była dostawami kontraktowymi, a liczba transakcji spot była bardzo ograniczona. W drugiej połowie I kwartału liczba transakcji spot zaczęła stopniowo wzrastać, nadal jednak opisywana była jako bardzo niska. Wzrost zapotrzebowania wyhamował wraz z początkiem II kwartału i do końca I półrocza zapotrzebowanie na alkohole OXO utrzymywało się na niskim poziomie. Większość przetwórców alkoholi starała się ograniczać swoje zakupy do niezbędnego minimum, co związane było z oczekiwaniem na spadki cen alkoholi, a także obawami o wpływ wprowadzanych cel na wielkość popytu na produkty przetwórstwa alkoholi OXO. Popyt w kluczowych segmentach zastosowań pozostawał na bardzo niskim poziomie, co było szczególnie widoczne w segmencie automotive oraz szeroko rozumianym przemyśle budowlanym. W I kwartale wysoki popyt odnotowano jedynie dla alkoholu 2-EH w obszarze jego zastosowań jako dodatek do paliw silnikowych. Dostępność alkoholi, pomimo postojów u części producentów, była wystarczająca do pokrycia zapotrzebowania, choć w drugiej połowie I kwartału występowały pewne ograniczenia w dostępności n-butanolu oraz izobutanolu. Import z kierunku azjatyckiego pozostawał ograniczony ze względu na długi czas dostaw oraz stosunkowo wysokie koszty transportu. Konkurencja na rynku była bardzo duża, co doprowadziło do wspomnianych spadków cen alkoholi OXO.

Obecnie brak przesłanek mówiących o możliwym większym wzroście zapotrzebowania na alkohole w III kwartale tego roku, który jest także kwartałem wakacyjnych przestojów remontowych, dodatkowo obniżających zapotrzebowanie na alkohole OXO. Część prognoz wskazuje dopiero na początek 2026 roku jako okres stopniowego wzrostu zapotrzebowania. Spowodowane jest to głównie słabą sytuacją makroekonomiczną w Europie oraz brakiem perspektyw na zwiększenie zapotrzebowania na alkohole w przemyśle budowlanym. Dodatkowym czynnikiem ograniczającym wzrost zapotrzebowania jest także wojna handlowa związana z wprowadzaniem cel i ich wpływem na globalne łańcuchy dostaw.

Plastyfikatory

Notowania cen monitorowanych plastyfikatorów na europejskim rynku w I półroczu 2025 roku odnotowały spadek o średnio 12% r/r, przy czym plastyfikator DOTP/Oxoviflex™ odnotował spadek ceny o 20% r/r. Głównymi czynnikami mającymi wpływ na notowania plastyfikatorów w ujęciu rocznym były przede wszystkim: spadki cen surowców używanych do ich produkcji, niskie zapotrzebowanie na plastyfikatory oraz duża konkurencja na rynku.

Zapotrzebowanie na plastyfikatory na rynku europejskim w I kwartale 2025 roku utrzymywało się na niskim poziomie, zgodnym jednak z oczekiwaniami kupujących i sprzedających. W drugiej połowie marca odnotowano pewien wzrost zapotrzebowania na niektóre rodzaje plastyfikatorów, co związane było z obawami o możliwy wzrost ich cen w przypadku wzrostu notowań propylenu. W drugiej połowie I półrocza nie odnotowano większego wzrostu zapotrzebowania na plastyfikatory na rynku europejskim. Dostępność plastyfikatorów była bardzo dobra, a konkurencja między producentami utrzymywała się na wysokim poziomie. Dodatkowo produkcja lokalna DOTP wspomagana była importem z Turcji, Azji Północno-Wschodniej oraz innych regionów. Na rynku obserwowana była stała aktywność związana z chęcią odbudowy zapasów, jednak nie wpływała ona znacząco na ogólny poziom zapotrzebowania. Większość europejskich producentów musiała pogodzić się ze spadkiem osiąganych marż, nie mogąc w pełni przełożyć wzrostu kosztów na ceny sprzedawanych przez siebie plastyfikatorów, szczególnie w I kwartale br. Presja inflacyjna w dalszym ciągu ograniczała popyt na szeroką gamę zastosowań plastyfikatorów. Nie odnotowano znaczącego wzrostu popytu na rynku budowlanym, zapotrzebowanie w przemyśle automotive także pozostawało na bardzo niskim poziomie.

Część ekspertów spodziewa się nieznacznego wzrostu popytu na plastyfikatory w II połowie 2025 roku, co ma mieć związek z prognozowanym spadkiem stóp procentowych. Część jednak spodziewa się zapotrzebowania w 2025 roku na poziomie roku poprzedniego. Rynek bardzo obawia się nałożonych przez USA na UE cel, które mogą wpłynąć na zapotrzebowanie oraz ceny plastyfikatorów.

Propylen

Notowania ceny kontraktowej propylenu na europejskim rynku w I półroczu 2025 roku odnotowały spadek o 2% r/r. Średnie ceny spot propylenu jakości polimerycznej odnotowały w tym samym okresie spadek o 9% r/r, co było związane z ograniczoną liczbą transakcji spot i spadkiem cen ropy naftowej oraz nafty.

Popyt na propylen utrzymywał się w I półroczu 2025 roku na niskim poziomie. Większość przetwórców nie wykazywała chęci budowy zapasów tego surowca, realizując jedynie dostawy w celu zabezpieczenia bieżącej produkcji. W II kwartale coraz mocniej rysowała się niepewność dotycząca popytu na propylen w obliczu narastającej wojny handlowej i wprowadzanych cel na produkty przetwórstwa propylenu. Doprowadziło to do dalszego spadku zapotrzebowania na ten surowiec. Dostępność propylenu ulegała okresowo ograniczeniu z powodu postojów remontowych i awaryjnych u części jego producentów. Ograniczenia te miały jednak niewielki wpływ na rynek ze względu na słabe zapotrzebowanie na propylen. Dostawy kontraktowe były realizowane bez opóźnień, za wyjątkiem rynku spot.

Nie należy oczekiwać znacznego wzrostu zapotrzebowania na propylen w kolejnych miesiącach. Zapotrzebowanie na pochodne propylenu znajduje się nadal pod bardzo dużą presją sytuacji makroekonomicznej panującej w Europie. Rynek będzie także bacznie przyglądał się wprowadzanym cłom i ich wpływowi na zapotrzebowanie na pochodne propylenu oraz na sam surowiec.

Kwas tereftalowy

Notowania ceny kontraktowej PTA na europejskim rynku w I półroczu 2025 roku odnotowały spadek o 4% r/r, podążając za zmianą ceny paraksylenu.

Od początku br. zapotrzebowanie na PTA utrzymywało się na niskim poziomie, co po części spowodowane było postojami produkcyjnymi u przetwórców PTA, ale również słabym zapotrzebowaniem na jego pochodne, co związane było z trudną sytuacją makroekonomiczną panującą w Europie. Stopniowy wzrost temperatur pod koniec I kwartału zwiększał zapotrzebowanie na napoje butelkowane, jednak zaskakująco nie wpłynęło to na ogólny poziom zapotrzebowania na PTA. Wzrost importu PTA oraz produktów jego przetwórstwa na rynek europejski w II kwartale doprowadził do znacznego ograniczenia zapotrzebowania na PTA produkowany na rynku lokalnym. Wybuch konfliktu pomiędzy Izraelem a Iranem doprowadził pod koniec czerwca do znacznego wzrostu zapotrzebowania na PTA produkowany w Europie, co było spowodowane obawami o zakłócenie lub przerwanie łańcucha dostaw z Bliskiego Wschodu oraz Azji i możliwe braki importowanego PTA na rynku europejskim. Ograniczona dostępność PTA, związana m.in. z awaryjnym postojem części instalacji, wywołała znaczne obawy o dostępność tego surowca pod koniec I kwartału i znaczne zwiększenie liczby zapytań o dodatkowe dostawy spot. Od początku II kwartału dostępność PTA ulegała stopniowej poprawie.

Zapotrzebowanie na PTA na rynku europejskim w najbliższym czasie będzie się utrzymywało na stosunkowo niskim poziomie. Jednym z czynników wpływających na tę sytuację jest niepewność dotycząca globalnych łańcuchów dostaw oraz zapotrzebowania w obliczu trwającej wojny handlowej.

Ropa naftowa

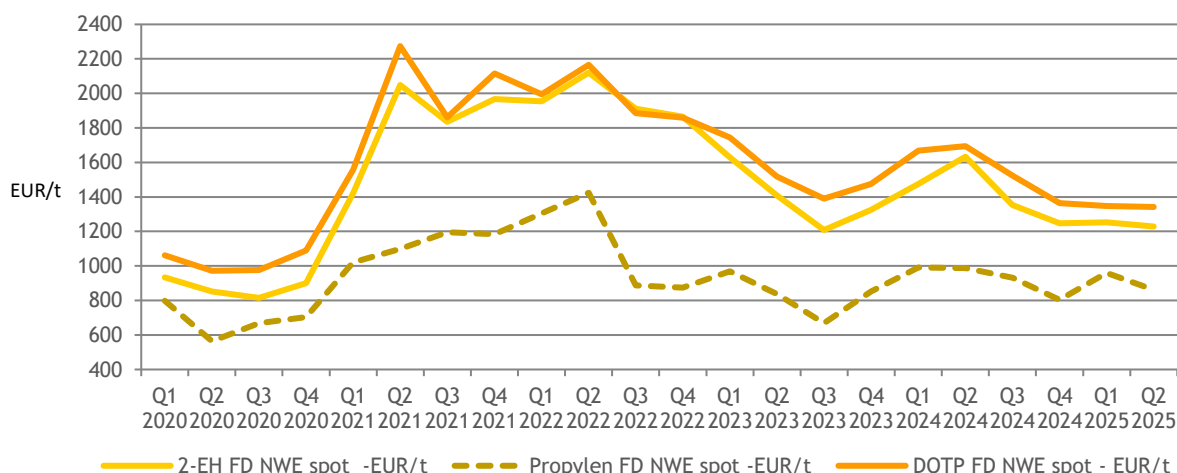
Cena ropy Brent w I półroczu 2025 była niższa o 7% w relacji do II półrocza 2024 roku i o 15% r/r. Sytuacja na rynku ropy była głównie pod wpływem polityki USA dotyczącej ceł i sankcji, a także konfliktów na Bliskim Wschodzie i Ukrainie. Bardzo ważnym czynnikiem były również działania OPEC+, które postanowiło zrezygnować z wcześniejszych ograniczeń produkcji. Stało się to głównie wskutek działania Arabii Saudyjskiej, która ograniczyła wydobycie do najniższego poziomu od 2010 roku, w wysokości 9 mln bbl/d, jednak nie spowodowało to utrzymania cen ropy na wysokim poziomie, a dodatkowo kraj ten utracił udziały w rynku na rzecz innych wydobywców, m.in. USA. Przyczyną wzrostu produkcji była również szansa, jaka się otworzyła po nałożeniu sankcji na eksport ropy z Iranu, Wenezueli i Rosji. Duży wpływ na uczestników rynku ropy miała nieco „chaotyczna” polityka celna USA. Szczególnie widoczne to było na przełomie I i II kwartału, gdy zapowiedź wprowadzenia ceł dla krajów, z których większość notuje znaczne nadwyżki handlowe z USA, spowodowało spadek cen do poziomu najniższego od 2021 roku. Następnie kolejne kraje zaczęły podpisywać umowy handlowe. Najważniejsza to ta z Chinami, która oddaliła obawy o znaczny spadek wymiany międzynarodowej. W dniu 27 lipca UE i USA podpisały umowę, zgodnie z którą większość towarów trafiających z UE do USA ma być obłożona 15% cłem. Dodatkowo UE zobowiązała się zwiększyć zamówienia na amerykański LNG, ropę naftową, paliwa jądrowe oraz inwestycje w nowoczesne technologie energetyczne na kwotę 750 mld USD do końca 2028 r.

Duży wpływ na rynek ropy miała sytuacja w rejonie Bliskiego Wschodu, co było szczególnie widoczne podczas wojny „dwunastodniowej”. Przyłączenie się USA do ataków na Iran stworzyło zagrożenie zamknięcia Cieśniny Ormuz, przez którą przechodzi 20% handlu ropą. Zawarty rozejm „uspokoił” rynki i spowodował spadek cen znacznie poniżej 70 USD/bbl. Również konflikt na Ukrainie wpływał na rynki ropy. Rozpoczęcie rozmów pokojowych w trójkącie Ukraina-Rosja-USA w I kwartale rozbudziło nadzieje o możliwości powrotu rosyjskiej ropy na rynki, jednak z upływem czasu negocjacje znalazły się w impasie. Ograniczenie produkcji w Rosji nastąpiło na skutek sankcji i ataków ukraińskich dronów. W I i II kwartale 2025 roku poszczególne kraje nakładały sankcje na import z Rosji i Iranu ze szczególnym uwzględnieniem „floty cieni”. Hamowało to większe spadki cen. Wpływ na podaż ropy w Europie miały kłopoty rafinerii, które wynikały z rosnących kosztów emisji, importu tanich paliw z innych rejonów świata, niskiego popytu i braku inwestycji. Stabsze perspektywy dla popytu na ropę w Azji to wynik utrzymujących się problemów sektora nieruchomości w Chinach, głównego źródła popytu przemysłowego, który wciąż tkwi w długach i problemach z nadwyżką mocy produkcyjnych. Wraz ze spadkiem aktywności budowlanej popyt na olej napędowy, olej opałowy i inne paliwa spadł. W Indiach zużycie ropy naftowej nadal rośnie, ale coraz wolniej, z uwagi na rządowe zachęty dla energii słonecznej i wiatrowej. Koniec I półrocza to niewielki wzrost cen spowodowany podpisaniem porozumienia USA z Wietnamem i Chinami, co spowodowało wzrost optymizmu co do kondycji światowej gospodarki. Wsparciem dla ceny było również nałożenie kolejnych sankcji na Iran, a także pożary lasów w Kanadzie. Po okresie gwałtownych wzrostów spadły również stawki frachtu z Zatoki Perskiej do Azji. Spadek ten odzwierciedlał lepszą dostępność statków i częściowe obniżenie premii za ryzyko wojenne, które gwałtownie wzrosły w szczytowym momencie starcia pomiędzy Iran a Izraelem i USA.

Prezydent Rosji przedłużył do końca 2025 roku zakaz eksportu ropy naftowej do krajów, które stosują limit cen rosyjskiej ropy. Grupy działające w przemyśle naftowym i gazowym w UE i USA aktywnie lobują na rzecz osłabienia nowych przepisów UE dotyczących emisji metanu.

W kolejnych okresach wpływ na rynek ropy będzie miał rozwój sytuacji w rejonie Morza Czerwonego oraz konfliktu pomiędzy Rosją i Ukrainą. Możliwość zawarcia porozumienia pokojowego Rosja-Ukraina, co umożliwiłoby zniesienie sankcji na eksport rosyjskiej ropy. Stabilizujący wpływ na rynek miała decyzja OPEC+ o zwiększeniu produkcji ropy o 547 tys. bbl/d we wrześniu, co stanowi odwrócenie cięć o 2,2 mln bbl/d, wprowadzonych przez osiem państw członkowskich w 2023 roku.

Notowania cen 2-EH, DOTP, propylenu



Źródło: opracowanie własne

Siarka

W I półroczu 2025 roku ceny siarki były w trendzie wzrostowym na większości głównych rynków. Notowania kwartalne FOB siarki granulowanej Vancouver wzrosły o 319% r/r i o 194% p/p. Podobna sytuacja miała miejsce na rynku chińskim, gdzie wzrosty dla CFR siarki granulowanej wyniosły 129% r/r i 59% p/p. Cena siarki płynnej CFR Benelux dla kontraktów kwartalnych wzrosła o 69% r/r i 36% p/p. Kolejny ważny rynek to Tampa, gdzie wzrosty dla siarki płynnej CFR wyniosły 179% r/r i 126% p/p.

Okres do maja charakteryzował się silnym wzrostem cen, by w kolejnych tygodniach wejść w fazę korekty. Wzrost cen na początku roku był pochodną wielu czynników. W Europie i USA zamknięcia rafinerii oraz planowane przestoje spowodowały spadek podaży i skokowy wzrost cen. Sankcje na import ropy z Rosji i niestabilna sytuacja na Bliskim Wschodzie zwiększyły zainteresowanie producentów z Europy ropą kaspijską, która jest bardziej przystępna cenowo, jednak zawiera mniej siarki. Handlowcy z Europy nie byli pewni, czy siarka znajduje się na liście sankcji, co przełożyłoby się spadek podaży. Informacja, że najnowszy pakiet sankcji jej nie obejmuje uspokoiło sytuację. Ważnym wydarzeniem było spotkanie branżowe w Helsinkach. Stwierdzono na nim, że sytuacja odbiorców końcowych zawężyła możliwość przerzucenia na nich wyższych kosztów siarki. Kolejne sankcje na irańską i rosyjską ropę spowodowały, że zarówno Indie, jak i Chiny, musiały szukać dostaw na Bliskim Wschodzie, co podtrzymywało trend wzrostowy. Ataki na rosyjskie rafinerie ograniczyły podaż siarki, a rozmowy pokojowe na razie nie wykazały większych postępów. W Chinach producenci kwasu siarkowego nie byli w stanie przenieść wyższych kosztów na odbiorców i zmuszeni zostali do ograniczenia mocy produkcyjnych. Kolejne przyczyny to m.in. wybuch w irańskim porcie, w wyniku którego nastąpiła przerwa w dostawach turkmeńskiej siarki, głównie na rynek chiński. Korekta na początku czerwca była wynikiem mniejszego zapotrzebowania ze strony Chin i Indonezji. Podpisanie rozejmu po wojnie „dwunastodniowej” uspokoiło sytuację na Bliskim Wschodzie i obniżyło koszty frachtu, jednak ataki Huti na statki na Morzu Czerwonym spowodowały ponowne obawy o ich wzrost. Należy zwrócić uwagę na kłopoty jednego z największych importerów siarki w Afryce, czyli Maroka. Na skutek problemów na instalacji kraj ten skokowo zwiększył import kwasu siarkowego kosztem siarki.

W kolejnych okresach spodziewane jest odbicie cen w związku z zakupami ze strony chińskich producentów nawozów i producentów niklu w Indonezji. Większy wzrost cen może zostać osłabiony poprzez duży wolumen zapasów w Chinach. Niestabilna sytuacja na Bliskim Wschodzie może spowodować konieczność omijania Morza Czerwonego, co spowoduje wzrost cen frachtu. Europejscy odbiorcy siarki muszą sobie radzić ze zmniejszoną podażą i wyższymi cenami. Zamykanie kolejnych rafinerii i przetwarzanie większej ilości słodkiej ropy kosztem kwaśnych gatunków sprawia, że mają duże trudności w przerzuceniu kosztów produkcji na odbiorców.

Notowania cen siarki



Źródło: opracowanie własne

Łańcuch pigmentów

Biel tytanowa

Większość rynków bieli w raportowanym okresie charakteryzowała się słabym popytem. Było to widoczne zarówno w Europie, USA jak i Chinach. Cena w FD NWE Europie spadła o 1% p/p i wzrosła o 2% r/r. Na rynku USA cena kontraktów kwartalnych spadła odpowiednio o 2% i 1%. Cena spot w Chinach spadła o 4% p/p i 12% r/r.

Warto zauważyć, że poziom ceny spot na początku lipca w Chinach był najniższy od prawie 5 lat. Przyczyny tego stanu rzeczy były różne w zależności od rynków. Producenci w Europie musieli stawić czoło słabemu popytowi na głównych rynkach, farb i powłok oraz automotive, gdzie wprowadzone dodatkowo cła na eksport stali i aluminium mogą pogorszyć i tak trudną sytuację w tym sektorze. Podpisana 27 lipca umowa przewiduje cła w wysokości 15% na większość towarów eksportowanych z UE do USA, w tym samochody i ich części. Większą odpornością charakteryzuje się sektor napraw i renowacji samochodów, ponieważ klienci ograniczyli zakup nowych pojazdów. Uczestnicy rynku informowali o braku oznak sezonowości charakterystycznych dla okresu wiosennego i występującego w ubiegłych latach.

Pomimo ceł antydumpingowych na import z Chin produkty z tego kraju są cały czas dostępne ze względu na korzystny kurs walutowy i, że część producentów jest w stanie obniżyć swoje ceny (prawdopodobnie dzięki dotacjom rządowym). W drugiej połowie czerwca pojawiły się oferty na biel tytanową z Chin na poziomie 2 400 EUR już po wszystkich opłatach celnych. Dokonane przez EBC obniżki stóp procentowych jak na razie nie przełożyły się na wzrost popytu. Czynniki te powodują, że dostępność towaru na rynku jest wystarczająca, pomimo zamknięcia produkcji o zdolności 90 tys. t/r przez jednego z producentów. Część analityków uważa, że korzyści z tytułu ceł mogą się zmaterializować w II połowie 2025 roku lub dopiero w roku kolejnym. Obrazuje to trwający od dłuższego czasu problem przemysłu chemicznego w Europie. Wysokie koszty mediów i surowców, w porównaniu do innych regionów świata, powodują, że producenci w Europie tracą konkurencyjność. Po raz kolejny widać, że problemy z rentownością w Europie, a także brak konkurencyjności kosztowej, zwłaszcza w sektorze energetycznym, pogłębiony globalnym nadmiarem mocy produkcyjnych, są głównymi czynnikami napędzającymi decyzje restrukturyzacyjne.

Podobna sytuacja panuje na rynku bieli w USA. Obniżki stóp przez FED nie przełożyły się na większą dostępność kredytów hipotecznych. Sprzedaż nowych domów jednorodzinnych w USA w maju 2025 roku spadła o 14% m/m i jest na najniższym poziomie od października 2024 roku. Jest to kontynuacja wcześniejszych tendencji, kiedy to po kwietniowym odbiciu liczba rozpoczętych budów domów w USA spadła o 10%. Wpływ na rynek TiO_2 miała również „chaotyczna” polityka USA w zakresie ceł. Nakładanie i zawieszanie ceł spowodowało dużą niepewność na rynku. Ostateczne podpisanie umowy pomiędzy USA i Chinami oraz USA-UE wprowadziło pewne uspokojenie nastrojów. Biel tytanowa jest obecnie zwolniona z szerszych taryf obowiązujących od ponad dwóch miesięcy, jednak skutki szeroko zakrojonych ceł, i wynikający z nich wzrost kosztów, wpłynęły na popyt na TiO_2 . Odejście od ograniczeń w zakresie ochrony środowiska może spowodować spadek cen nośników energii w USA, co poprawiłoby pozycję konkurencyjną tamtejszych producentów. Z nieco odmiennymi problemami musieli się mierzyć producenci w Chinach. Jak już zaznaczono, wcześniej cena spadła tam do najniższego poziomu od 5 lat. Cła antydumpingowe nakładane przez kolejne kraje (Indie, Brazylia), jak również mniejszy popyt wewnętrzny, spowodowały znaczny spadek popytu. Kolejne powody to znaczne zadłużenie sektora budowlanego oraz pogarszająca się sytuacja demograficzna. Duży wpływ na wzrost cen w Chinach miały koszty surowców, szczególnie kwasu siarkowego, co było pochodną wysokich cen siarki i zapotrzebowania ze strony producentów nawozów. Niektórzy chińscy producenci sprzedają zapasy i obniżają ceny jednocześnie ponosząc straty, robiąc to w celu utrzymania przepływów gotówki. Prowadzi to do ostrej konkurencji cenowej. Mimo że niektóre firmy niedawno podpisały sztywne kontrakty z powodu niższych cen, na całym rynku wiele fabryk nadal zmagало się ze znaczną presją nadwyżek zapasów.

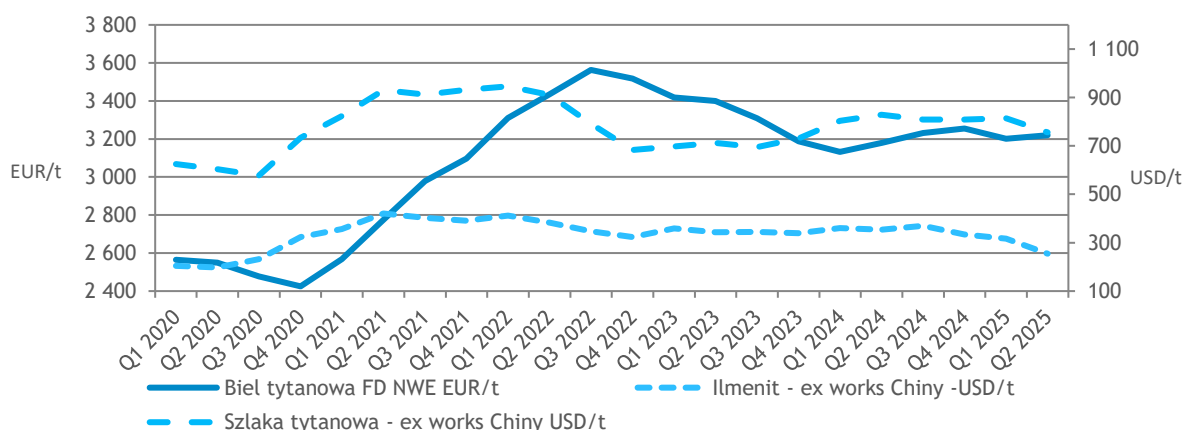
Sytuacja na rynku bieli w kolejnych okresach będzie pod wpływem zarówno wydarzeń geopolitycznych, jak i makroekonomicznych. Duże znaczenie będzie miała polityka celna USA. Podpisanie umowy z Chinami oraz z-UE uspokoiło nieco rynki. Ewentualne cła będą miały duży wpływ na europejskich producentów samochodów. Pewną nadzieją jest fakt, że handlowcy w Europie wyprzedali zapasy chińskiego produktu zgromadzone przed wprowadzeniem ceł, jak również same cła. Wzrost kosztów energii może jednak przyczynić się do dalszego spadku konkurencyjności wytwórców europejskich. Szansą na wzrost popytu w USA mogą być dalsze obniżki stóp procentowych, co przełożyłoby się na wzrost dostępności kredytów hipotecznych. Przemysł europejski podejmuje działania, aby chronić branżę w dłuższej perspektywie, jednak przywrócenie rentowności i powrót do wolumenów sprzedawanych w ubiegłych latach będą wymagały czasu. Część analityków uważa, że wzrost popytu w Europie i Ameryce może zmaterializować się najwcześniej w II połowie 2025 roku, a niektórzy przesuwają ten termin na kolejny rok. Producenci z Chin nadal będą się musieli mierzyć z nadmiarem mocy produkcyjnych i cłami wprowadzonymi przez kolejne kraje.

Pozostałe produkty

Siarczan żelaza jest produktem ubocznym powstającym przy produkcji bieli tytanowej i stali. Podobnie jak w przypadku I kwartału 2025 roku na początku II kwartału w dalszym ciągu obserwowano znaczące zapotrzebowanie na surowiec do zastosowania nawozowego. Trend ten utrzymywał się przez cały kwartał. W raportowanym okresie sektor cementowy wykazywał wzmożone zapotrzebowanie, ale największy poziom można było zaobserwować od połowy maja. Wynika to przede wszystkim z faktu, że cementownie rozpoczęły sezon, a tym samym intensywny okres produkcyjny. W III kwartale przewiduje się dalsze wzmożone odbiory z sektora cementowego.

Ceny na rynku europejskim utrzymywały się nadal na niskim poziomie, od momentu obniżek pod koniec IV kwartału 2024 roku. Materiał ten nie podlegał zwiększonym stawkom celnym, jakie dotyczą produktów tytanonośnych, co w konsekwencji nie zmniejszyło jego importu do Europy. Materiał chiński stanowi konkurencję dla materiału od producentów europejskich, ale nie stanowi głównego źródła. Jego rolę przejęli w większości europejscy producenci.

Notowania cen bieli tytanowej, ilmenitu i szlaki



Źródło: opracowanie własne

Ilmenit i szlaka tytanowa

Szlaka tytanowa

Sytuacja na rynku szlaki tytanowej była w głównej mierze pochodną kosztów surowców i zmniejszonego popytu ze strony producentów TiO_2 , którzy również musieli się mierzyć ze spadkiem zainteresowania ich wyrobami. Doprowadziło to do sytuacji, że producenci szlaki musieli ograniczyć wskaźnik wykorzystania zdolności produkcyjnych. Nieznaczny jego wzrost odnotowano pod koniec czerwca. Realizowane były głównie kontrakty długoterminowe, natomiast rynek spot charakteryzował się niewielką liczbą transakcji. Część producentów przyjęło postawę wyczekującą i obserwowało sytuację na rynku. W krótkim okresie nie jest spodziewana znacząca poprawa sytuacji.

Ilmenit

Początek raportowanego okresu to względnie wysoka cena ilmenitu. Sprzedawcy nie byli skłonni do negocjacji, ponieważ byli nakierowani na utrzymanie swojej marży na dodatnim poziomie, realizując wcześniej podpisane umowy. W późniejszych okresach sytuacja uległa zmianie i sprzedawcy zostali zmuszeni do sprzedaży zapasów w celu poprawy płynności, co pociągnęło za sobą spadek cen. Koniec półrocza to negocjacje cen będące pochodną wysokich cen kwasu siarkowego. Twarda postawa sprzedających spowodowała niewielką liczbę zawartych transakcji. Uczestnicy rynku prognozują, że w krótkim okresie ceny będą się charakteryzować nieznacznym trendem spadkowym.

Melamina

W raportowanym okresie ceny kontraktowe melaminy, z uwagi na niestabilną sytuację makroekonomiczną i rynkową, ustalane były przez uczestników rynku w ujęciu miesięcznym i na koniec II kwartału 2025 roku zostały wyliczone retrospektywnie, odzwierciedlając skumulowaną sumę trzymiesięcznych zmian kontraktów, które można było potwierdzić. Ostatecznie cena kontraktowa melaminy w II kwartale 2025 roku została ustalona na średnim poziomie 2 750 EUR/t FD NWE, co oznaczało wzrost o 4% r/r oraz spadek o 2% k/k. W przypadku cen spot w II kwartale 2025 roku odnotowano spadek o 2% r/r i wzrost o 1% k/k.

Europejski rynek nadal doświadczał wysokich cen gazu, które obciążały stronę kosztową europejskich producentów melaminy. Dostępność produktu w Europie była ograniczona, głównie w I kwartale 2025 roku, w wyniku obniżonych wskaźników operacyjnych melaminy w niektórych częściach Europy (Niemcy, Holandia, Austria) lub stałych wyłączeń produkcji (Polska i Rumunia). Sytuacja zmieniła się w II kwartale, kiedy to, pomimo nałożonych ceł antydumpingowych na chińską melaminę, produkt z Azji nadal napływał do Europy, ze względu na niższe ceny w tej części świata, niższe koszty transportu i kurs EUR/USD, co sprzyjało importowaniu materiałów po konkurencyjnych cenach.

W analizowanym okresie popyt był stabilny, ale na niskim poziomie. Trend ten utrzymywał się również w okresie wakacyjnym, gdzie można było obserwować sezonowe spowolnienie. Oczekuje się, że przyszły popyt będzie w dużej mierze zależał od rozwoju trwających napięć geopolitycznych oraz uwarunkowań makroekonomicznych wpływających bezpośrednio na główne branże konsumenckie melaminy. Obniżka w maju stóp procentowych przez EBC dała pewne nadzieje na ożywienie w sektorze budowlanym, a według niektórych źródeł popyt w II połowie roku może być lepszy, jeśli aktywność budowlana wzrośnie. Potwierdzają to również prognozy niezależnych analityków mówiące o blisko 1% wzroście produkcji budowlanej w 2025 roku w UE, w tym w Wielkiej Brytanii.

Od 19 lutego 2025 roku w UE obowiązują cła antydumpingowe ad valorem na przywóz melaminy z Chin w przedziale 12,0-65,2%. Cła zostały nałożone Rozporządzeniem Wykonawczym Komisji (UE) 2025/325 z dnia 18 lutego 2025 roku na skutek rewizyjnego postępowania antydumpingowego wszczętego przez KE na wniosek trzech producentów z UE.

W wyniku zainicjowanego przez amerykańskiego producenta melaminy i trwającego od marca 2024 roku dochodzenia prowadzonego przez USA w sprawie ceł antydumpingowych (AD) i wyrównawczych (CVD) na melaminę z Niemiec, Indii, Japonii, Holandii, Kataru oraz Trynidadu i Tobago, w dniu 31 stycznia 2025 roku Departament Handlu USA (DOC) ogłosił nałożenie ceł antydumpingowych (AD) na przywóz melaminy z Niemiec, Japonii, Holandii oraz Trynidadu i Tobago oraz nałożenie ceł wyrównawczych (CVD) na przywóz melaminy z Niemiec, Kataru oraz Trynidadu i Tobago. Cła antydumpingowe i wyrównawcze na przywóz melaminy z Indii zostały ogłoszone w dniu 9 kwietnia 2025 roku. Cła zostały nałożone na okres 5 lat. W tym okresie mogą one dodatkowo podlegać przeglądowi na wniosek zainteresowanych stron, a także corocznym przeglądom administracyjnym.

W Malezji w III kwartale 2025 roku planowane jest uruchomienie instalacji melaminy o zdolności 60 tys. t/r. Pod koniec tego roku ma zostać uruchomiona nowa instalacja melaminy w Chinach o zdolności produkcyjnej 160 tys. t/r. W Egipcie ogłoszono plany budowy nowej instalacji melaminy o zdolności 60 tys. t/r, która ma zostać oddana do użytku do 2027 roku.

Notowania cen melaminy



Źródło: opracowanie własne

SEGMENT ENERGETYKA

Gaz ziemny

Okres I półrocza 2025 roku charakteryzował się wzrostem cen gazu. Na TTF DA wzrosły one o 40% r/r i o 5% p/p. Wpływ na rynek miały czynniki pogodowe: temperatura i produkcja energii z OZE, czynniki geopolityczne: cła,

konflikty na Bliskim Wschodzie i w Ukrainie oraz czynniki makroekonomiczne. Początek roku charakteryzował się spadkiem cen z poziomu 50 EUR/MWh o ok. 10%, głównie za sprawą korzystnych warunków pogodowych. Kolejne okresy to mniejsza wietrzność powodująca ograniczenie produkcji energii z wiatru i konieczność uzupełnienia rynku mocy poprzez generację energii z paliw kopalnych, głównie z gazu. Podobna sytuacja miała miejsce w USA, co pociągnęło za sobą spadek eksportu LNG, do tego doszły awarie na złożach ograniczające dostawy z Norwegii. Wypełnienie magazynów gazu w UE spadało dużo szybciej niż w latach poprzednich. Następstwem tego był skokowy wzrost ceny w lutym do poziomu ok. 60 EUR/MWh. Następnie ceny przeszły w trend spadkowy na skutek wzrostu temperatur i informacji o możliwości zawieszenia walk pomiędzy Rosją i Ukrainą, co mogło przywrócić gaz rosyjski na szersze rynki światowe. Większa korekta cen została powstrzymana przez ataki ukraińskie na infrastrukturę gazową i naftową Rosji. Jednocześnie nie podpisano żadnego zawieszenia broni. Dodatkowo wciąż niestabilna sytuacja na Bliskim Wschodzie rodziła obawy o bezpieczeństwo transportu ropy i LNG. Część krajów azjatyckich zwiększyło zużycie węgla do produkcji energii z powodu wysokich cen gazu, zmniejszając import LNG, co działało prospadkowo na ceny gazu. Również polityka celna prowadzona przez USA w stosunku do innych krajów, szczególnie Chin, wpływała na postawy uczestników rynku, przyczyniając się do spadku cen ze względu na obawy o zmniejszenie światowej wymiany handlowej. W I półroczu 2025 roku światowy import LNG wzrósł o 2% r/r. Spadek odnotował rynek azjatycki, o 6% r/r, natomiast Europa odnotowała wzrost o 22% r/r. Rosyjski eksport LNG spadł w tym okresie o 4% r/r.

Od maja ceny rosły, gdyż nastąpił wzrost zakupów ze strony odbiorców azjatyckich, którzy uzupełniali swoje stany magazynowe przed spodziewanym wzrostem zapotrzebowania na energię do celów klimatyzacji w okresie letnim. Jednocześnie wzrost na rynkach europejskich spowodowany był działaniami KE zmierzającymi do całkowitego zaprzestania importu gazu z Rosji. UE planuje wprowadzenie zakazu importu rosyjskiego gazu od 1 stycznia 2026 roku. Rozporządzenie obejmie zarówno dostawy gazociągowe, jak i LNG, z wyjątkiem umów długoterminowych.

W czerwcu, po izraelskich atakach militarnych na cele nuklearne i wojskowe w Iranie, najważniejszym czynnikiem mającym wpływ na uczestników rynku gazu była sytuacja na Bliskim Wschodzie. Wojna „dwunastodniowa” spowodowała gwałtowny wzrost cen gazu i ropy. Ataki Hutu na statki na Morzu Czerwonym wzmogły dodatkowo obawy o bezpieczeństwo transportu LNG przez Cieśninę Ormuz, jak również o wzrost cen frachtu i wydłużenie drogi dostaw. Podpisanie rozejmu uspokoiło sytuację. Dodatkowo USA podpisały umowę handlową z Chinami normalizującą na pewien okres kwestię taryf. W efekcie ceny na koniec półrocza spadły do poziomu 35 EUR/MWh.

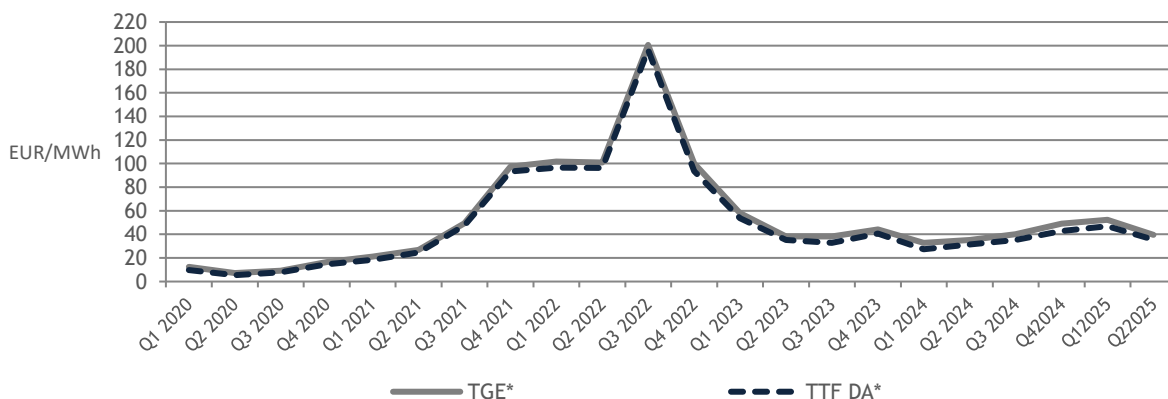
Niekorzystną sytuacją w Europie jest stan wypełnienia magazynów. Ich poziom jest na dużo niższym poziomie niż w latach ubiegłych. Podpisana umowa z USA zobowiązuje UE do zakupu surowców energetycznych (w tym LNG) za sumę 750 mld USD do 2028 roku.

Z drugiej strony korzystnie na rynek wpłynęło uruchomienie z końcem czerwca zakładu skraplania gazu Kanada LNG oraz dwóch kolejnych projektów zwiększających zdolności USA w tym zakresie z końcem br. Druga faza projektu Venture Global Plaquemines LNG rozpoczęła działalność we wrześniu 2025 roku, co oznacza, że projekt może osiągnąć pełną nominalną zdolność produkcyjną (ok. 27 mld m³ /r) w 2026 r. Corpus Christi Stage 3 (14 mld m³/r) rozpoczął działalność w lutym 25 roku. Oczekuje się, że pierwsze trzy ciągi średniej skali zostaną oddane do użytku w 2025 roku, a pozostałe cztery w 2026 roku.

Państwa członkowskie UE i Parlament Europejski osiągnęły porozumienie w sprawie przedłużenia do 2027 roku rozporządzenia, które zobowiązuje państwa członkowskie do osiągnięcia poziomu magazynowania gazu na poziomie 90% przed sezonem zimowym. Wprowadzono możliwość odstępstw od celu oraz nowe, bardziej elastyczne rozwiązania pozwalające osiągnąć cel pomiędzy 1 października a 1 grudnia.

Zapasy gazu ziemnego w UE w połowie lipca były o 17 pp. niższe r/r. Sugeruje to przyspieszenie zakupów w okresie od sierpnia do września. Eskalacja konfliktów na Bliskim Wschodzie stwarza zagrożenie w rejonie Cieśniny Ormuz, która jest ważną trasą dostaw LNG z Kataru. Zapowiedź USA wprowadzenia ceł na towary rosyjskie, a także sankcje wtórne na nabywców rosyjskiej ropy w razie braku porozumienia pokojowego z Ukrainą, może spowodować zaostrenie bilansu LNG. 27 sierpnia Prezydent USA nałożył 50% cła na niektóre produkty z Indii, by ukarać ten kraj za zakup rosyjskiej ropy. W takim przypadku Europa może stanąć przed pilnym wyzwaniem zastąpienia rosyjskich dostaw LNG w momencie, gdy będzie uzupełniać swoje magazyny przed zimą, ryzykując gwałtowny wzrost cen i ponowne obawy o bezpieczeństwo energetyczne. Ewentualne zakończenie wojny na Ukrainie stwarza możliwość powrotu rosyjskiego gazu na rynki światowe i spadek jego cen.

Notowania cen gazu ziemnego



* bez przesyłu

Źródło: opracowanie własne

Energia elektryczna

Ceny energii elektrycznej w Polsce w I półroczu 2025 roku były wyższe 16% r/r i niższe o 6% p/p. Nadal głównym surowcem do wytwarzania energii elektrycznej były paliwa kopalne, których udział wyniósł 67%, co było poziomem niższym o 2% r/r i o 4% p/p. Głównymi składnikami miks paliw kopalnych był węgiel brunatny i kamienny. Na uwagę zasługuje sytuacja, która miała miejsce w czerwcu 2025 roku, gdy produkcja energii z OZE przewyższyła produkcję energii z węgla i wyniosła 44,2%. Węgiel w tym miesiącu odpowiadał za 43,5% produkcji i był to spadek o 23% r/r oraz o 10% m/m. Był to również najniższy wynik w historii. Złożyły się na to korzystne warunki pogodowe (duża wietrzność) oraz przyrost mocy instalacji fotowoltaicznych. Przełożyło się to w oczywisty sposób na najniższe w historii poziomy emisji. Warto podkreślić, że udział węgla w produkcji energii elektrycznej utrzymywał się poniżej 50% już trzeci miesiąc z rzędu.

W Europie w I półroczu 2025 roku produkcja z paliw kopalnych wzrosła o 13% r/r. Złożył się na to wzrost o 19% generacji z gazu rekompensujący niedobory energii z wiatru i hydroelektrowni. W I połowie 2025 roku średnia cena energii elektrycznej przekroczyła 60 EUR/MWh na większości głównych europejskich rynków, z wyjątkiem krajów nordyckich, gdzie wyniosła ona 36 EUR/MWh. Jednocześnie produkcja paneli fotowoltaicznych na głównych rynkach była najwyższa w historii.

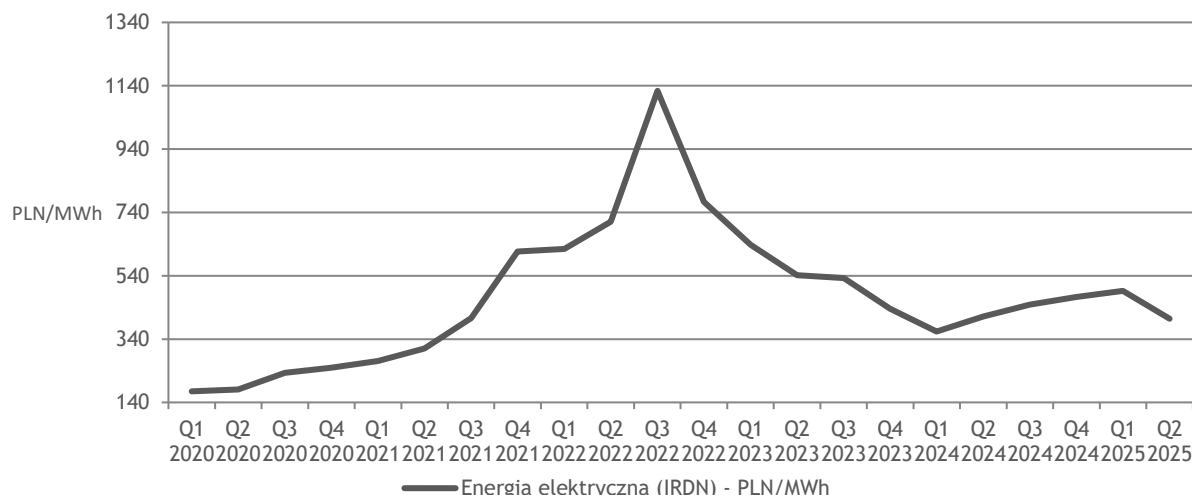
Do groźnych sytuacji doszło w Hiszpanii i Czechach, gdzie wystąpiły poważne awarie systemu elektroenergetycznego. W okresie od stycznia do czerwca 2025 roku UE zużyła o 2% więcej energii r/r, co oznacza rosnącą presję na system energetyczny, który musi być coraz bardziej elastyczny. Chiny nadal rozwijają energetykę jądrową, zatwierdzając budowę 10 nowych reaktorów jądrowych o szacowanym koszcie 27,5 mld USD, przy czym każda jednostka jest rozszerzeniem istniejących elektrowni, ponieważ Pekin obecnie dysponuje 60 GW mocy jądrowej. Również państwa europejskie lobbują za ponowną oceną roli energii jądrowej.

Rada Ministrów przyjęła ustawę zakładającą udzielenie publicznego wsparcia w kwocie 60,2 mld PLN dla spółki Polskie Elektrownie Jądrowe. Pierwsza elektrownia będzie miała moc 3,75 GWe, a pierwszy z trzech jej bloków ma zostać ukończony do 2035 roku, kolejne w latach 2037-2038. Część firm ze względu na wysokie koszty ogranicza inwestycje w energetykę wiatrową, dotyczy to m.in. firm norweskich i duńskich. Powodem tego jest też m.in. fakt, że zmieniają się warunki klimatyczne i w ostatnich latach w Europie w okresie letnim nastąpił spadek siły wiatru i spodziewane jest utrzymanie się tej tendencji. W Europie Wschodniej siedem kolejnych lat charakteryzowało się wiatrami poniżej normy, a w Europie Zachodniej pięć z ostatnich siedmiu lat było spokojniejszych niż zwykle. Gospodarka europejska na skutek wysokich cen energii elektrycznej staje się coraz mniej konkurencyjna. Prezydent USA podpisał szereg dokumentów zwiększających możliwość korzystania z węgla w amerykańskiej energetyce, m.in. zwolnił za okres dwóch lat elektrownie węglowe z obostrzeń dotyczących emisji, zniósł bariery prawne uniemożliwiające wydobywanie węgla i umożliwił dalsze działanie elektrowniom, które miały być wygaszone. Może to jeszcze pogłębić sytuację zmniejszania się konkurencyjności firm z Europy.

W wyniku opublikowania przez KE w dniu 28 maja 2025 roku całkowitej liczby uprawnień w obiegu (tzw. TNAC) w 2024 roku, wolumen uprawnień sprzedawanych w ramach aukcji od 1 września 2025 roku do 31 sierpnia 2026 roku został zmniejszony o 275,5 mln, które trafiają do rezerwy MSR.

Wzrastający udział wytwarzania energii ze źródeł pogodozależnych sprawia, że coraz trudniej zbilansować rynek energii w Europie. Systemy energetyczne coraz większej liczby krajów, ze względu m.in. na niedostosowanie infrastruktury przesyłowej oraz niedostateczną liczbę magazynów energii, nie są w stanie zagospodarować energii pochodzącej z OZE, co powoduje wzrost godzin z ujemnymi cenami. Z drugiej strony w czasie okresów charakteryzujących się znacznym spadkiem generacji, szczególnie wiatrowej, następuje konieczność zwiększania produkcji ze źródeł konwencjonalnych, głównie gazowych i węglowych, co przy wysokich cenach gazu powoduje wzrost cen energii ograniczając konkurencyjność gospodarek europejskich. Ogłoszenie przez Prezydenta USA rozporządzenia o strategicznej roli węgla może jeszcze pogłębić różnice w cenach energii między USA a Europą.

Notowania cen energii elektrycznej



* IRDN - Cena średnia ważona wolumenem ze wszystkich transakcji na sesji giełdowej, liczona po dacie dostawy dla całej doby
Źródło: opracowanie własne

Węgiel

W I półroczu 2025 ceny węgla ARA spadły o 6% r/r i o 14% p/p. W tym okresie cena podlegała wahaniom w przedziale od 92 USD/t do 114 USD/t. Od początku roku w każdym miesiącu notuje się spadek cen produkcji sprzedanej przemysłu wydobywania węgla kamiennego i brunatnego. W samym czerwcu br. ceny spadły o 17,8% r/r. Czynniki wpływające na kształtowanie się cen można podzielić zasadniczo na trzy kategorie: geopolityczne, ekonomiczne i pogodowe. W raportowanym półroczu ich oddziaływanie zaznaczało się z różnym natężeniem. Początek okresu to spadek cen na skutek zakończenia zakupów związanych z sezonem grzewczym i wzrastającego udziału OZE w miksie energetycznym. Korekcie cen sprzyjały również doniesienia o możliwym rozejmie w konflikcie pomiędzy Rosją i Ukrainą, co mogłoby spowodować spadek cen gazu i zastąpienie nim węgla w produkcji energii. Kolejny konflikt miał duże znaczenie dla wzrostu pod koniec czerwca. Eskalacja walk na Bliskim Wschodzie i włączenie się do nich USA spowodowało szokowy wzrost cen gazu i ropy. Po podpisaniu rozejmu sytuacja uległa uspokojeniu. Ceny pozostały relatywnie dość wysokie w związku ze zbliżającym się zwiększonym zapotrzebowaniem na energię do klimatyzacji, szczególnie w Azji Południowej i Południowo-Wschodniej.

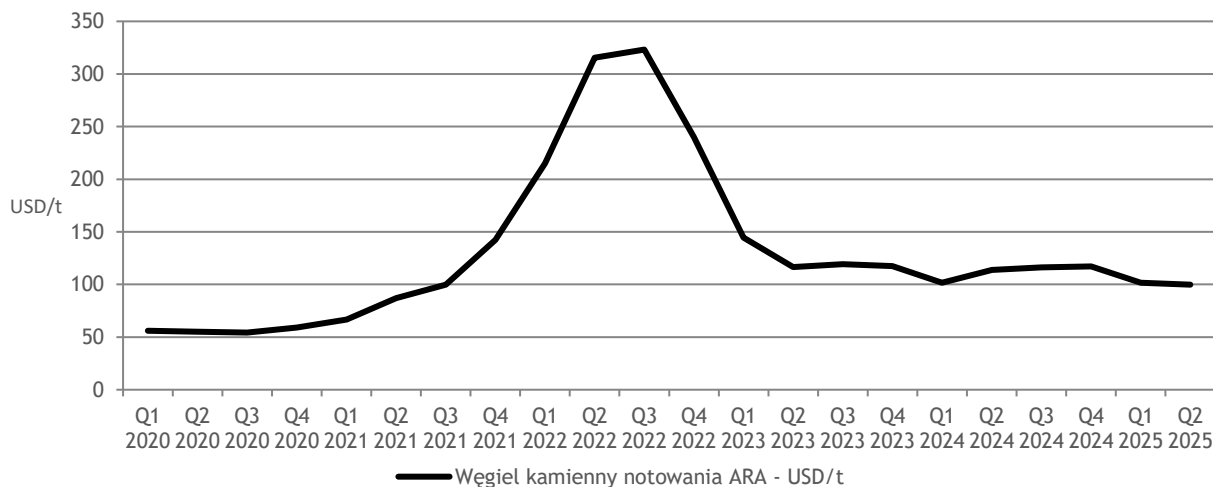
Kolejnym ważnym czynnikiem jest pogoda. Wyższe temperatury oraz wzrost udziału OZE w produkcji energii spowodował spadek zapotrzebowania na węgiel. Czerwiec 2025 roku w Polsce był pierwszym miesiącem, gdy produkcja z OZE była wyższa niż z węgla. Wzrost temperatur w Azji - szczególnie u dwóch największych konsumentów węgla - Indii i Chin spowodował zwiększone zapotrzebowanie na energię do klimatyzacji. Wzrost importu nastąpił również w Korei Południowej, gdzie węgiel jest drugim po energii jądrowej źródłem produkcji energii. Ważną rolę odgrywała również polityka celna USA. Zapowiedź wprowadzenia ceł w I kwartale 2025 roku spowodowała niepokój o zmniejszenie wymiany gospodarczej. Wraz z upływem czasu kolejne kraje podpisywały umowy z USA, a szczególnie ważna jest ta z Chinami. W ramach tej umowy Chiny wznowią eksport pierwiastków ziem rzadkich, natomiast Amerykanie zdejmą część sankcji. Zawarcie umowy z USA zobowiązuje UE do zakupu surowców energetycznych za kwotę 750 mld USD do końca 2028 r. Ważnym wydarzeniem dla rynku węgla w USA była decyzja Prezydenta z początku kwietnia, uznająca węgiel jako minerał krytyczny. Ogłosił on również szereg innych działań mających na celu zniesienie regulacji środowiskowych, zwiększenie wydobywania węgla i zablokowanie zamykania kopalń. Powodem tych działań jest chęć zapewnienia wystarczającej ilości energii dla rozwijającego się sektora AI. Dodatkowo korzystnie kształtowała się cena gazu, która ze względu na mniejszą emisyjność jest bardziej ekonomiczna w produkcji energii przy niższych cenach. Koniec czerwca to wzrost cen w odpowiedzi na zapowiadaną falę upałów w Europie i mniejsze niż zazwyczaj stany magazynowe ARA. Kolejny czynnik to wspomniana już sytuacja na Bliskim Wschodzie. Mimo zawarcia rozejmu istnieje możliwość eskalacji konfliktu, co spowodowałoby zwiększenie zapotrzebowania na węgiel, ponieważ utrudnienia w komunikacji Cieśniną Ormuz spowodowałoby zakłócenia w transporcie ropy i LNG, a także znacznie podniosłoby koszty frachtu. Produkcja węgla w Chinach za pierwsze 7 miesięcy wyniosła 2,7 mld t, co oznacza wzrost o 3,8% r/r. W tym samym czasie import przez ten kraj wyniósł 257,3 mln t i był mniejszy o 13% r/r. Produkcja węgla w Indiach w okresie od kwietnia 2024 roku do marca 2025 roku wzrosła o 5% r/r do 1,05 mld t.

Polityka europejska nadal zamierza ograniczać rolę węgla w miksie energetycznym, poprzez rozbudowę instalacji OZE i elektrowni atomowych. Czołowy francuski koncern energetyczny poinformował, że 31 marca 2027 roku zamknie swoją ostatnią elektrownię węglową w kraju. We Francji działa jeszcze jedna elektrownia węglowa na wschodzie kraju, ma ona zostać przestawiona na zasilanie gazowe.

Prognozy zakładają wzrost cen węgla w Europie w IV kwartale 2025 roku do ok. 125 USD/t, głównie na skutek wzrostu zużycia tego surowca przez Niemcy, w związku z niskimi stanem zapasów magazynów gazu. Jednocześnie na skutek wzrostu cen gazu poprawie uległa opłacalność produkcji energii z węgla. Jednak jest

mało prawdopodobne, aby w najbliższej przyszłości doprowadziło to do gwałtownego wzrostu spalania węgla, gdyż prognozy zakładają, że produkcja energii ze źródeł odnawialnych ograniczy popyt na węgiel w Europie.

Notowania cen węgla kamiennego



Źródło: opracowanie własne

2.3. Podstawowe wielkości ekonomiczno-finansowe

2.3.1. Skonsolidowane wyniki finansowe

Skonsolidowane wyniki finansowe Grupy Azoty

Wyszczególnienie	I pół. 2025	I pół. 2024	zmiana	zmiana %
Przychody ze sprzedaży	7 140 393	6 742 945	397 448	5,9
Koszty wytworzenia/nabycia sprzedanych produktów, towarów i materiałów	(6 744 891)	(6 275 717)	(469 174)	7,5
(Strata)/Zysk brutto ze sprzedaży	395 502	467 228	(71 726)	(15,4)
Koszty sprzedaży	(556 423)	(540 399)	(16 024)	3,0
Koszty ogólnego zarządu	(463 699)	(527 626)	63 927	(12,1)
(Strata)/Zysk ze sprzedaży	(624 620)	(600 797)	(23 823)	(4,0)
Zysk/(Strata) na pozostałej działalności operacyjnej	(15 026)	3 644	(18 670)	(512,3)
(Strata)/Zysk na działalności operacyjnej	(639 646)	(597 153)	(42 493)	(7,1)
Przychody/(Koszty) koszty finansowe netto	(250 704)	(222 200)	(28 504)	(12,8)
Zysk z udziałów w jednostkach stowarzyszonych wycenianych metodą praw własności	13 207	13 899	(692)	(5,0)
(Strata)/Zysk przed opodatkowaniem	(877 143)	(805 454)	(71 689)	(8,9)
Podatek dochodowy	(543)	57 059	(57 602)	(101,0)
(Strata)/Zysk netto	(877 686)	(748 395)	(129 291)	(17,3)
EBIT	(639 646)	(597 153)	(42 493)	(7,1)
Amortyzacja	554 361	416 015	138 346	33,3
Odpisy aktualizujące	6 465	2 576	3 889	151,0
EBITDA	(78 820)	(178 562)	99 742	55,9

Źródło: Opracowanie własne.

2.3.2. Wyniki finansowe segmentów

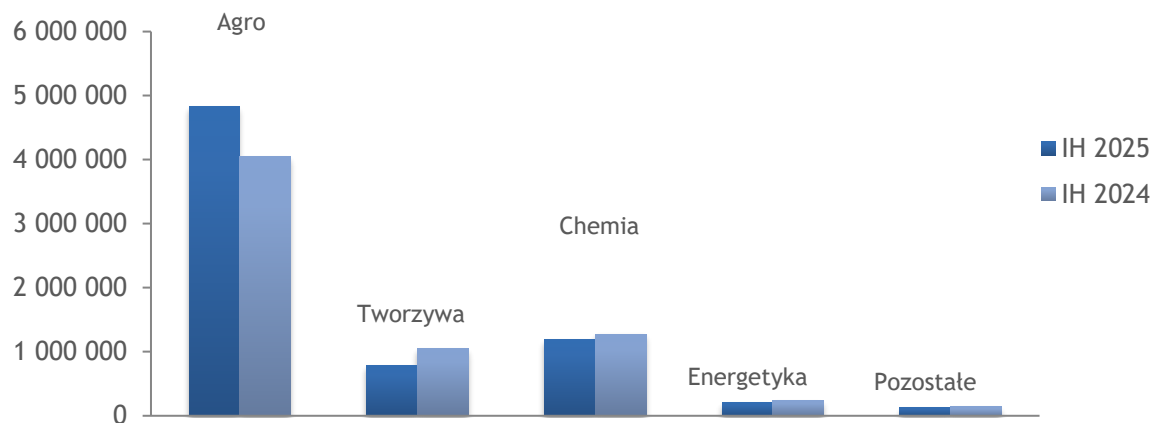
EBIT w ujęciu segmentów

I półrocze 2025	Agro	Tworzywa	Chemia	Energetyka	Pozostałe
Przychody zewnętrzne ze sprzedaży	4 823 771	784 276	1 187 035	211 640	133 671
EBIT	(110 885)	(437 282)	(122 886)	1 697	29 710
EBITDA	119 446	(291 436)	(82 067)	73 783	101 454

I półrocze 2024	Agro	Tworzywa	Chemia	Energetyka	Pozostałe
Przychody zewnętrzne ze sprzedaży	4 043 339	1 044 367	1 276 480	240 568	138 191
EBIT	(284 414)	(126 755)	(191 497)	1 403	4 110
EBITDA	(74 358)	(97 447)	(152 634)	65 327	80 550

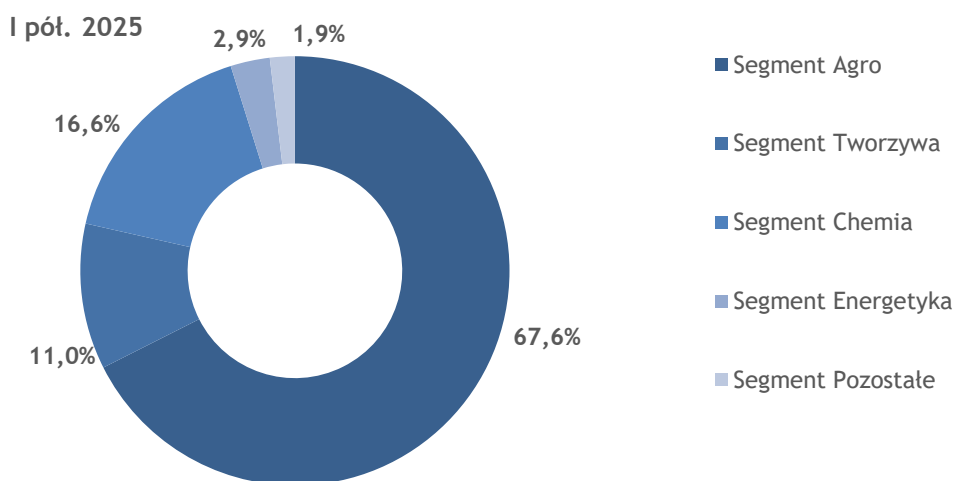
Źródło: Opracowanie własne.

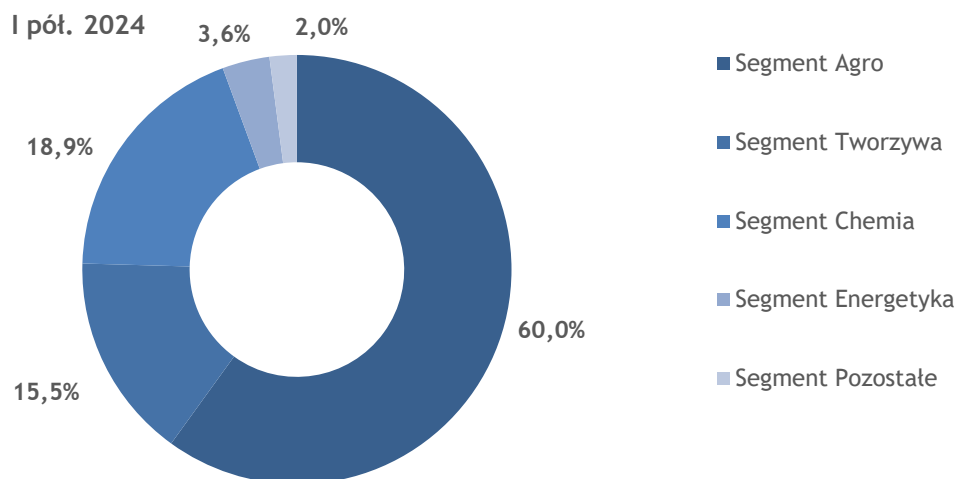
Przychody ze sprzedaży według segmentów operacyjnych



Źródło: Opracowanie własne.

Struktura przychodów ze sprzedaży według segmentów operacyjnych





Źródło: Opracowanie własne.

Segment Agro

W I półroczu 2025 roku przychody ze sprzedaży w Segmencie Agro wyniosły 4 823 771 tys. PLN i stanowiły 67,6% całkowitych przychodów ze sprzedaży Grupy Azoty. W porównaniu do I półrocza 2024 roku poziom przychodów zwiększył się o 19,3%, przy jednoczesnym zwiększonym udziale segmentu w przychodach ogółem Grupy o 7,6 pp.

Na działalności Segmentu Agro odnotowano stratę na działalności operacyjnej (EBIT) w wysokości 110 885 tys. PLN oraz dodatni wynik EBITDA.

Sprzedaż na rynku krajowym stanowiła 53% łącznej sprzedaży produktów segmentu.

Segment Tworzywa

Przychody ze sprzedaży w I półroczu 2025 roku w Segmencie Tworzywa wyniosły 784 276 tys. PLN i stanowiły 11,0% całkowitych przychodów ze sprzedaży Grupy Azoty. Wartość przychodów segmentu w porównaniu do analogicznego okresu roku poprzedniego zmniejszyła się o 24,9%. Na działalności tego segmentu odnotowano stratę na działalności operacyjnej w wysokości 437 282 tys. PLN oraz ujemny wynik EBITDA.

Sprzedaż na rynkach zagranicznych stanowiła 74% łącznych przychodów ze sprzedaży produktów segmentu.

Segment Chemia

W I półroczu 2025 roku przychody ze sprzedaży w Segmencie Chemia wyniosły 1 187 035 tys. PLN i były niższe od przychodów uzyskanych w porównywalnym okresie roku poprzedniego o 7,0%. Udział Segmentu Chemia w całości osiągniętych przychodów kształtuje się na poziomie 16,6%. Na działalności tego segmentu odnotowano stratę na działalności operacyjnej na poziomie 122 886 tys. PLN oraz ujemny wynik EBITDA.

Sprzedaż na rynkach zagranicznych stanowiła 57% sprzedaży ogółem produktów segmentu.

Segment Energetyka

Przychody ze sprzedaży w Segmencie Energetyka w I półroczu 2025 roku wyniosły 211 640 tys. PLN i stanowiły 2,9% całkowitych przychodów ze sprzedaży Grupy Azoty. Przychody segmentu zmniejszyły się w porównaniu do analogicznego okresu roku poprzedniego o 12,0%. Wygenerowany wynik EBIT segmentu był dodatni i wyniósł 1 697 tys. PLN oraz dodatni wynik EBITDA.

Segment Pozostałe

W Segmencie Pozostałe w I półroczu 2025 roku odnotowano przychody ze sprzedaży na poziomie 133 671 tys. PLN, które spadły o 3,3% w porównaniu do przychodów uzyskanych w analogicznym okresie roku ubiegłego. Stanowią one 1,9% całkowitych przychodów ze sprzedaży. Na działalności segmentu odnotowano zysk ze sprzedaży, a wygenerowany wynik EBIT był dodatni i wyniósł 29 710 tys. PLN.

Struktura kosztów rodzajowych

Koszty w układzie rodzajowym

	I pół. 2025	I pół. 2024	zmiana r/r	zmiana %
Amortyzacja	552 350	414 047	138 303	33,4
Zużycie materiałów i energii	4 700 194	4 522 557	177 637	3,9
Usługi obce	741 526	720 637	20 889	2,9
Wynagrodzenia, narzuty i pozostałe świadczenia	972 606	1 056 488	(83 882)	(7,9)
Podatki i opłaty	423 618	410 313	13 305	3,2
Pozostałe koszty rodzajowe	88 002	80 210	7 792	9,7
Razem	7 478 296	7 204 252	274 044	3,8

Źródło: Opracowanie własne.

Struktura kosztów rodzajowych [w %]

	I pół. 2025	I pół. 2024
Amortyzacja	7,4	5,7
Zużycie materiałów i energii	62,8	62,8
Usługi obce	9,9	10,0
Wynagrodzenia, narzuty i poz. świadczenia	13,0	14,7
Podatki i opłaty	5,7	5,7
Pozostałe koszty rodzajowe	1,2	1,1
Razem	100,0	100,0

Źródło: Opracowanie własne.

2.3.3. Aktywa i pasywa

Struktura aktywów

	I pół. 2025	I pół. 2024	zmiana r/r	zmiana %
Aktywa trwałe, w tym:	17 910 491	17 471 481	439 010	2,5
Rzeczowe aktywa trwałe	15 046 824	13 803 073	1 243 751	9,0
Wartości niematerialne	976 425	885 077	91 348	10,3
Aktywa z tytułu prawa do użytkowania	774 965	772 982	1 983	0,3
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	531 819	635 179	(103 360)	(16,3)
Wartość firmy	275 969	280 579	(4 610)	(1,6)
Pozostałe należności	124 710	758 993	(634 283)	(83,6)
Pochodne instrumenty finansowe	0	153 619	(153 619)	(100,0)
Aktywa obrotowe, w tym:	6 657 349	6 272 971	384 378	6,1
Zapasy	2 017 815	2 067 660	(49 845)	(2,4)
Prawa majątkowe	2 367 893	1 561 326	806 567	51,7
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe	1 559 952	1 754 785	(194 833)	(11,1)
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	670 432	847 447	(177 015)	(20,9)
Aktywa razem	24 567 840	23 744 452	823 388	3,5

Źródło: Opracowanie własne.

Struktura pasywów

	I pół. 2025	I pół. 2024	zmiana r/r	zmiana %
Kapitał własny	4 390 755	5 712 047	(1 321 292)	(23,1)
Zobowiązania długoterminowe, w tym:	3 184 134	3 393 840	(209 706)	(6,2)
Pozostałe zobowiązania finansowe	885 023	1 156 519	(271 496)	(23,5)
Zobowiązania z tytułu kredytów, pożyczek	687 717	642 592	45 125	7,0
Zobowiązania z tytułu świadczeń pracowniczych	404 865	467 094	(62 229)	(13,3)
Zobowiązania z tytułu leasingu	405 976	395 876	10 100	2,6
Rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego	267 755	291 713	(23 958)	(8,2)
Rezerwy	249 953	251 554	(1 601)	(0,6)
Dotacje	219 777	179 635	40 142	22,3
Zobowiązania krótkoterminowe, w tym:	16 992 951	14 638 565	2 354 386	16,1
Zobowiązania z tytułu kredytów, pożyczek	7 861 845	7 460 103	401 742	5,4
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe	5 715 585	4 048 088	1 667 497	41,2
Pozostałe zobowiązania finansowe	2 719 681	2 305 434	414 247	18,0
Rezerwy	69 235	114 351	(45 116)	(39,5)
Dotacje	506 803	551 972	(45 169)	(8,2)
Pasywa razem	24 567 840	23 744 452	823 388	3,5

Źródło: Opracowanie własne.

2.3.4. Wskaźniki finansowe

Wskaźniki rentowności [w %]

	I pół. 2025	I pół. 2024
Rentowność brutto na sprzedaży	5,5	6,9
Rentowność EBIT	(9,0)	(8,9)
Rentowność EBITDA	(1,1)	(2,6)
Rentowność zysku netto	(12,3)	(11,1)
ROA	(3,6)	(3,2)
ROCE	(8,4)	(6,6)
ROE	(20,0)	(13,1)
Rentowność aktywów trwałych	(4,9)	(4,3)

Źródło: Opracowanie własne.

Formuły wskaźników:

Rentowność brutto na sprzedaży - zysk (strata) brutto ze sprzedaży / przychody ze sprzedaży (sprawozdanie z całkowitych dochodów w układzie kalkulacyjnym)

Rentowność EBIT - EBIT / przychody ze sprzedaży

Rentowność EBITDA - EBITDA / przychody ze sprzedaży

Rentowność netto - zysk (strata) netto / przychody ze sprzedaży

Rentowność aktywów (ROA) - zysk (strata) netto / aktywa razem

Rentowność kapitału zaangażowanego (ROCE) - EBIT / TALCL, tj. EBIT / aktywa razem pomniejszone o zobowiązania krótkoterminowe

Rentowność kapitałów własnych (ROE) - zysk (strata) netto / kapitał własny

Rentowność aktywów trwałych - zysk (strata) netto / aktywa trwałe

Wskaźniki płynności

	I pół. 2025	I pół. 2024
Wskaźnik bieżącej płynności	0,4	0,4
Wskaźnik wysokiej płynności	0,3	0,3
Wskaźnik podwyższonej płynności	0,0	0,1

Źródło: Opracowanie własne.

Formuły wskaźników:

Wskaźnik bieżącej płynności - aktywa obrotowe / krótkoterminowe zobowiązania

Wskaźnik wysokiej płynności - [aktywa obrotowe - zapasy] / krótkoterminowe zobowiązania

Wskaźnik podwyższonej płynności - [środki pieniężne + pozostałe aktywa finansowe] / krótkoterminowe zobowiązania

Wskaźniki efektywności [dni]

	I pół. 2025	I pół. 2024
Okres rotacji zapasów	54	59
Okres inkasa należności	39	47
Okres spłaty zobowiązań	154	116
Cykl gotówkowy/konwersji gotówki	(61)	(10)

Źródło: Opracowanie własne.

Formuły wskaźników:

*Okres rotacji zapasów - zapasy * 180 / koszt własny sprzedaży*

*Okres inkasa należności - należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe * 180 / przychody ze sprzedaży*

*Okres spłaty zobowiązań - zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe * 180 / koszt własny sprzedaży*

Cykl gotówkowy/konwersji gotówki - okres rotacji zapasów + okres inkasa należności - okres spłaty zobowiązań

Wskaźniki zadłużenia [w %]

	I pół. 2025	I pół. 2024
Wskaźnik ogólnego zadłużenia	82,2	76,0
Wskaźnik zadłużenia długoterminowego	13,0	14,3
Wskaźnik zadłużenia krótkoterminowego	69,2	61,7
Wskaźnik pokrycia zadłużenia kapitałem własnym	21,8	31,7
Wskaźnik pokrycia zobowiązań z tytułu odsetek	(85,7)	(393,0)

Źródło: Opracowanie własne.

Formuły wskaźników:

Wskaźnik ogólnego zadłużenia - długoterminowe i krótkoterminowe zobowiązania / aktywa razem

Wskaźnik zadłużenia długoterminowego - długoterminowe zobowiązania / aktywa razem

Wskaźnik zadłużenia krótkoterminowego - krótkoterminowe zobowiązania / aktywa razem

Wskaźnik pokrycia zadłużenia kapitałem własnym - kapitał własny / długo i krótkoterminowe zobowiązania

Wskaźnik pokrycia zobowiązań z tytułu odsetek - [zysk przed opodatkowaniem + koszty odsetek] / koszty odsetek

2.4. Płynność finansowa

Sytuacja finansowa Grupy Azoty wskazuje na ryzyka związane z utrzymaniem zdolności płatniczej oraz kredytowej, zarówno w odniesieniu do Jednostki Dominującej, jak również do pozostałych wiodących spółek Grupy. Tym niemniej, wszystkie zobowiązania z tytułu kredytów i pożyczek oraz innych zobowiązań finansowych były w I półroczu 2025 roku realizowane terminowo, z uwzględnieniem zawieszenia spłat rat kapitałowych, których terminy przypadają w okresie obowiązywania Porozumienia Stabilizującego, zawartego przez Grupę Azoty z Instytucjami finansującymi w dniu 2 lutego 2024 roku, z późniejszymi umowami zmieniającymi, wydłużającymi okres jego obowiązywania do 30 czerwca 2025 roku. Po dacie bilansowej, z datą obowiązywania od 30 czerwca 2025 roku, porozumienie stabilizujące z 12 Instytucjami Finansującymi przedłużone zostało łącznie do 30 września 2025 roku, w warunkach dokonywanego następnie potwierdzania przez odpowiednie Instytucje

Finansujące wydłużenia okresu obowiązywania poza 31 lipca 2025 roku. Odrębnym porozumieniem wydłużono okres obowiązywania Umowy Stabilizacyjnej z Europejskim Bankiem Inwestycyjnym („EBI”) do 31 lipca 2025 roku, którego okres obowiązywania przedłużono do 5 września 2025 roku, a następnie do 30 września 2025 roku.

Bez uzgodnienia i wdrożenia planu restrukturyzacji, który jest obecnie opracowywany i negocjowany z Instytucjami Finansującymi, może wystąpić zagrożenie dalszej regularnej obsługi zobowiązań i utrzymania dostępności limitów umów o finansowanie i kontynuacji Porozumienia Stabilizującego oraz docelowego zawarcia długoterminowej umowy wspólnych warunków finansowania.

Grupa Azoty zarządza płynnością finansową poprzez utrzymywanie poziomu nadwyżek środków pieniężnych i wolnych limitów kredytowych, cash-poolingowych oraz limitów Umowy o Finansowanie Wewnętrzne, służących m.in. ich efektywnej redystrybucji w ramach Grupy. Grupa posiada możliwość odraczania płatności zobowiązań wobec dostawców i usługodawców na podstawie zawartych umów faktoringu odwrotnego w łącznej wysokości 2 367 mln PLN, z czego na dzień 30 czerwca 2025 roku dysponowała wolnymi limitami w łącznej wysokości 46 mln PLN. Grupa Azoty posiada również możliwość finansowania wierzytelności wobec kontrahentów dzięki zawartym, wraz ze spółkami Grupy, umowom faktoringu wierzytelności do kwoty 962 mln PLN, z czego na dzień 30 czerwca 2025 roku dysponowała wolnymi limitami w kwocie 692 mln PLN. Grupa Kapitałowa na bieżąco monitoruje wpływ na Grupę i otoczenie gospodarcze wojny w Ukrainie oraz wynikających z niej cen gazu oraz innych surowców energetycznych.

Zgody na odstąpienie od stosowania wybranych warunków kredytowych

W związku z ryzykiem przekroczenia na dzień 30 czerwca 2023 roku granicznej wartości „Wskaźnika Zadłużenie Finansowe Netto do EBITDA” dopuszczanej w ramach umów o finansowanie Grupy Azoty, Zarząd Spółki prowadził negocjacje w tym zakresie z instytucjami finansującymi Grupę Azoty. W efekcie prowadzonych negocjacji, których celem było uzyskanie przez Grupę zgody na odstąpienie od stosowania wybranych warunków kredytowych, w tym w szczególności odstąpienie od stosowania wskazanego powyżej wskaźnika i zrzeczenie się przez Strony Finansujące praw wynikających z ewentualnego przekroczenia wymaganej granicznej wartości tego wskaźnika, dnia 1 czerwca 2023 roku Zarząd Grupy Azoty przekazał Stronom Finansującym pisma zmieniające dotyczące zrzeczenia się praw - Porozumienia o Waiver, zawierające propozycję odpowiednich, wypracowanych przez strony zapisów. Porozumienia o Waiver zostały podpisane przez Strony Finansujące, Jednostkę Dominującą (działającą także w zakresie pozostałych spółek z Grupy Azoty będących stronami Umów) wraz z Grupą Azoty POLICE (jako strona bilateralnych umów kredytowych zawartych z Bankiem Gospodarstwa Krajowego) w dniu 31 sierpnia 2023 roku, a data wejścia w życie postanowień tych porozumień została ustalona na 30 czerwca 2023 roku. Stosownie do wymogów zawartych Porozumień o Waiver, w dniu 31 sierpnia 2023 roku ustanowione zostało dodatkowe zabezpieczenie zobowiązań wynikających z Umów o Finansowanie Grupy Azoty na podstawie umowy gwarancji zawartej przez spółkę zależną, Compo Expert Holding GmbH, występującej jako Gwarant, ze Stronami Finansującymi. Wysokość potencjalnej odpowiedzialności Gwaranta wobec Stron Finansujących jest ograniczona niemieckimi przepisami prawa maksymalnie do wysokości jego aktywów netto. W dniu 25 kwietnia 2024 roku Jednostka Dominująca zawarła ponadto w imieniu własnym oraz wybranych pozostałych spółek Grupy Azoty będących stronami Umów o Finansowanie pisma zmieniające i dotyczące zrzeczenia się praw - ze Stronami Finansującymi, na mocy których instytucje te zgodziły się na odstąpienie od stosowania wybranych warunków Umów o Finansowanie Grupy Azoty, w tym wyraziły zgodę na odstąpienie od stosowania wskaźnika dług netto/EBITDA obliczanego na dzień 31 grudnia 2023 roku. W dniu 9 września 2024 roku Jednostka Dominująca zawarła ponadto w imieniu własnym oraz wybranych pozostałych spółek Grupy Azoty będących stronami Umów o Finansowanie pisma zmieniające i dotyczące zrzeczenia się praw - ze Stronami Finansującymi, na mocy których instytucje te zgodziły się na odstąpienie od stosowania wybranych warunków Umów o Finansowanie Grupy Azoty, w tym wyraziły zgodę na odstąpienie od stosowania wskaźnika dług netto/EBITDA obliczanego na dzień 30 czerwca 2024 roku. W dniu 15 grudnia 2023 roku Grupa Azoty POLYOLEFINS podpisała umowę stabilizacyjną z Instytucjami Finansującymi. Umowa określa warunki, na jakich Instytucje Finansowe będą udzielać finansowania przeznaczonego na realizację projektu „Polimery Police”. Umowa, powiązana z dotychczasową Umową Kredytów Niepodporządkowanych, została zawarta na okres do dnia 28 lutego 2024 roku, a następnie była cyklicznie przedłużana. Ostatnie wydłużenie zostało dokonane na okres do dnia 30 września 2025 roku.

W dniu 2 lutego 2024 roku Jednostka Dominująca zawarła wraz z pozostałymi spółkami z Grupy Kapitałowej Grupa Azoty będących stronami odpowiednich umów o finansowanie, porozumienie ze Stronami Finansującym, zapewniające utrzymanie dostępności limitów w ramach Umów o Finansowanie i niepodejmowanie przez instytucje finansujące działań mających na celu anulowanie lub zredukowanie dostępnych limitów Umów o Finansowanie, jak również niewykorzystywanie określonych praw wynikających z Umów o Finansowanie w związku z ich naruszeniem lub potencjalnym naruszeniem w okresie obowiązywania porozumienia, zawartego na okres do 27 lutego 2024 roku, które zostało następnie przedłużane łącznie na okres do dnia 30 września 2025 roku w warunkach dokonywanego następnie potwierdzania przez odpowiednie Instytucje Finansujące wydłużenia okresu obowiązywania poza 31 lipca 2025 roku. W dniu 25 kwietnia 2025 roku Jednostka Dominująca zawarła ponadto w imieniu własnym oraz wybranych pozostałych spółek Grupy Azoty będących stronami Umów o Finansowanie pisma zmieniające i dotyczące zrzeczenia się praw - ze Stronami Finansującymi, na mocy których instytucje te zgodziły się na odstąpienie od stosowania wybranych warunków Umów o Finansowanie Grupy Azoty, w tym wyraziły zgodę na odstąpienie od stosowania wskaźnika dług netto/EBITDA obliczanego na dzień 31 grudnia 2024 roku.

Następnie w dniu 16 września 2025 roku Jednostka Dominująca zawarła ponadto w imieniu własnym oraz wybranych pozostałych spółek Grupy Azoty będących stronami Umów o Finansowanie pisma zmieniające i dotyczące zrzeczenia się praw - ze Stronami Finansującymi, na mocy których instytucje te zgodziły się na odstąpienie od stosowania wybranych warunków Umów o Finansowanie Grupy Azoty, w tym wyraziły zgodę na odstąpienie od stosowania wskaźnika dług netto/EBITDA obliczanego na dzień 30 czerwca 2025 roku.

Jednocześnie Jednostka Dominująca zobowiązała się do dostarczania określonych dokumentów dla Instytucji Finansujących, wprowadzenia ustalonych ograniczeń w dokonywaniu rozporządzeń w zakresie planowanych inwestycji, udzielanych poręczeń lub gwarancji oraz zaciągania zobowiązań finansowych, a także do powołania doradcy finansowego dla Instytucji Finansujących.

2.5. Zobowiązania z tytułu kredytów i pożyczek

W I półroczu 2025 roku i do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego w Grupie nie występowały naruszenia w terminach spłat zobowiązań lub innych warunków zobowiązań, które mogłyby skutkować żądaniem wcześniejszej spłaty tych zobowiązań, poza zakresem objętym Porozumieniami o Waiver z dnia 31 sierpnia 2023 roku, 25 kwietnia 2024 roku, 18 lipca 2024 roku, 9 września 2024 roku, 25 kwietnia 2025 roku i 16 września 2025 roku oraz porozumieniami stabilizującymi, w ramach których Strony Finansujące zrzekły się określonych praw wynikających z Umów o Finansowanie w związku z ich naruszeniem.

Grupa Azoty posiada wolne limity o charakterze parasolowym w ramach kredytów bieżących powiązanych ze strukturami cash poolingu rzeczywistego w PLN, EUR i USD oraz w ramach kredytu wielocelowego, którymi Jednostka Dominująca może zarządzać w sytuacji zmieniającego się zapotrzebowania na środki w poszczególnych spółkach Grupy. Uzupełniając Grupa Azoty posiada wolne limity bilateralnych kredytów bieżących i wielocelowych. Wartość wolnych limitów kredytów bieżących i wielocelowych Grupy Azoty na dzień 30 czerwca 2025 roku wynosiła 208 mln PLN. Jednocześnie Grupa dysponowała wolnymi limitami z tytułu kredytów korporacyjnych w wysokości 47 mln PLN. Łącznie na dzień 30 czerwca 2025 roku Grupa dysponowała wolnymi limitami kredytowymi wynikającymi z ww. umów w wysokości 255 mln PLN. Na mocy obowiązującej Umowy Stabilizacyjnej z 15 grudnia 2023 roku z późniejszymi zmianami, dotyczącej finansowania projektu „Polimery Police”, okres dostępności kredytu WCF został zrównany z okresami dostępności kredytów VAT i TLF (nie uległy zmianie). W związku z powyższym na dzień 30 czerwca 2025 roku limity Umowy kredytów Grupy Azoty POLYOLEFINS na finansowanie projektu „Polimery Police” nie były dostępne.

Według stanu na 30 czerwca 2025 roku Grupa łącznie utrzymywała na rachunkach bankowych oraz lokatach krótkoterminowych kwotę 670 mln PLN, z czego 275 mln PLN stanowiło pokrycie dozwolonych sald ujemnych Grupy w umowie cash poolingu rzeczywistego ponad limit kredytu w rachunku bieżącym.

Standing finansowy Grupy Azoty jest stabilny, w warunkach dalszego utrzymania dostępności limitów umów o finansowanie i kontynuacji porozumienia stabilizującego zawartego przez Grupę Azoty z instytucjami finansującymi w dniu 2 lutego 2024 roku, obowiązującego obecnie łącznie do 30 września 2025 roku. Niemniej nie można wykluczyć, że w przypadku wystąpienia kumulacji negatywnych czynników mogą one skutkować pogorszeniem jej standingu finansowego.

2.6. Rodzaj oraz kwoty nietypowych pozycji wpływających na aktywa, pasywa, kapitał, wynik finansowy netto lub przepływy środków pieniężnych

W I półroczu 2025 roku nie wystąpiły inne nietypowe pozycje w sposób istotny wpływające na aktywa, pasywa, kapitał, wynik finansowy netto lub przepływy środków pieniężnych Grupy.

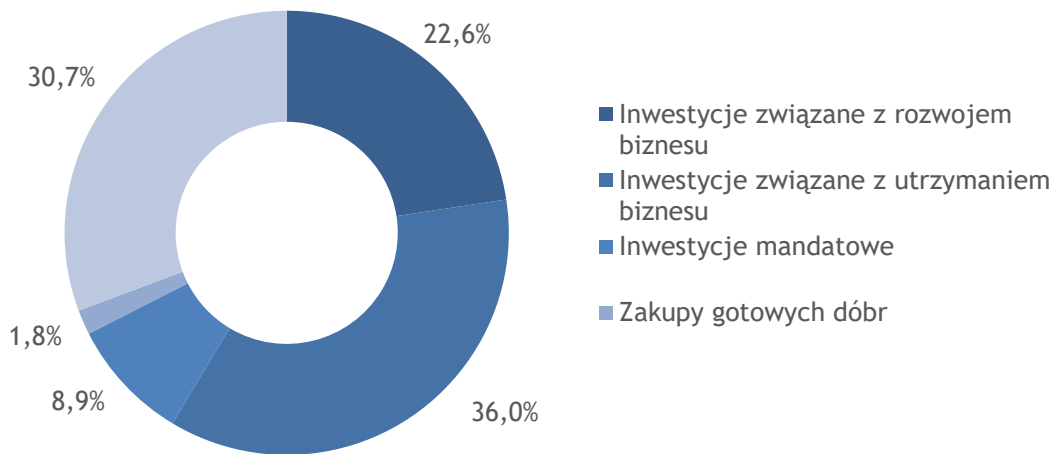
2.7. Realizacja głównych inwestycji

Grupa Azoty w I półroczu 2025 roku na nabycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych poniosła nakłady w wysokości 267 141 tys. PLN.

Struktura nakładów inwestycyjnych przedstawiała się następująco:

- | | |
|---|-----------------|
| • Inwestycje związane z rozwojem biznesu | 60 401 tys. PLN |
| • Inwestycje związane z utrzymaniem biznesu | 96 249 tys. PLN |
| • Inwestycje mandatowe | 23 732 tys. PLN |
| • Zakupy gotowych dóbr | 4 810 tys. PLN |
| • Pozostałe (remonty znaczące, komponenty, katalizatory itp.) | 81 949 tys. PLN |

Struktura nakładów inwestycyjnych Grupy Azoty w I półroczu 2025 roku



Źródło: Opracowanie własne

Poniżej przedstawiono zestawienie nakładów inwestycyjnych Grupy Azoty w I półroczu 2025 roku:

Jednostka Dominująca	100 019 tys. PLN
Grupa Azoty POLYOLEFINS	936 tys. PLN
Grupa kapitałowa Grupy Azoty PUŁAWY	62 307 tys. PLN
Grupa kapitałowa Grupy Azoty KĘDZIERZYN	19 498 tys. PLN
Grupa kapitałowa Grupy Azoty POLICE	36 183 tys. PLN
COMPO EXPERT	16 940 tys. PLN
Grupa Azoty KOLTAR	9 156 tys. PLN
Grupa Azoty SIARKOPOL	1 862 tys. PLN
Grupa Azoty PKCh	3 354 tys. PLN
Grupa Azoty COMPOUNDING	236 tys. PLN
Grupa Azoty ATT POLYMERS	16 650 tys. PLN

Najważniejsze realizowane inwestycje Grupy Azoty na dzień 30 czerwca 2025 roku (tys. PLN)

Nazwa inwestycji	Budżet inwestycji	Poniesione nakłady	Poniesione nakłady w I półroczu 2025 roku	Opis inwestycji	Planowany termin zakończenia
Jednostka Dominująca					
Instalacja neutralizacji (azotan amonu)	210 000	49 672	17 403	Budowa nowej instalacji produkcji stężonego roztworu azotanu amonu, tzw. instalacji neutralizacji. Celem inwestycji jest zapewnienie ciągłości oraz poprawa efektywności produkcji nawozów saletrzanych. Realizacja projektu pozwoli na obniżenie zużycia energii cieplnej i przyczyni się do zmniejszenia oddziaływania procesu produkcyjnego na środowisko oraz do poprawy konkurencyjności kosztowej.	2027
Budowa instalacji neutralizacji strąceniowej ¹	141 000	113 979	34 737	Budowa nowej Instalacji neutralizacji strąceniowej oraz modernizacja procesu wytwarzania kaprolaktamu i siarczanu amonu w celu ograniczenia zużycia energii	2026

Nazwa inwestycji	Budżet inwestycji	Poniesione nakłady	Poniesione nakłady w I półroczu 2025 roku	Opis inwestycji	Planowany termin zakończenia
				ciepłej dzięki lepszemu wykorzystaniu ciepła reakcji neutralizacji estru kaprolaktamu. Obniżenie zużycia pary wodnej pozwoli na obniżenie kosztów produkcji kaprolaktamu i siarczanu amonu oraz poprawi konkurencyjność kosztową.	
Grupa Azoty POLYOLEFINS					
„Polimery Police” ²	7 210 957	6 328 894	936	W ramach inwestycji budowana jest instalacja „on-purpose” produkująca propylen metodą odwodornienia propanu (PDH) i instalacja do produkcji polipropylenu (PP) wraz z infrastrukturą towarzyszącą, w tym rozbudową Portu Morskiego w Policach o terminal przeładunkowo-magazynowy propanu i etylenu.	2025
Grupa Azoty PUŁAWY					
Budowa bloku energetycznego w oparciu o paliwo węglowe ³	1 230 000	1 071 830	728	Dostosowanie energetycznych instalacji wytwórczych spółki do najnowszych wymagań środowiskowych, przy jednoczesnym zwiększeniu udziału zakładowej elektrociepłowni w produkcji energii elektrycznej oraz zapewnienie ciągłości dostawy mediów energetycznych (pary technologicznej, wody grzewczej).	2025
Modernizacja instalacji kwasu azotowego oraz budowa nowych instalacji kwasu azotowego, neutralizacji i produkcji nowych nawozów na bazie kwasu azotowego ⁴	695 000	490 728	2 158	Zwiększenie efektywności produkcji kwasu azotowego oraz poprawę ekonomiki wytwarzanych na jego bazie nawozów.	2028
Modernizacja instalacji Mocznik 2 - zmniejszenie wskaźników zużycia amoniaku oraz pary technologicznej ⁵	139 396	962	21	Poprawa energochłonności produkcji mocznika, obniżenie śladu węglowego mocznika w instalacji Mocznik 2 oraz poprawa konkurencyjności mocznika poprzez obniżenie jednostkowego kosztu surowcowego.	Realizacja projektu zawieszona w 2025 roku.
Grupa Azoty KĘDZIERZYN					
Modernizacja wężła sprężania gazu syntezowego dla potrzeb Wytwórni Amoniaku	187 500	178 375	1 855	Odtworzenie zdolności sprężania gazu syntezowego dla potrzeb Wytwórni Amoniaku poprzez zabudowę nowych kompresorów. Realizacja projektu skutkuje zmniejszeniem nakładów remontowych, wpłynie na poprawę energochłonności procesu produkcji amoniaku oraz w znacznym stopniu ograniczy koszty wydziałowe.	2026
Kotły szczytowo-rezerwowe	134 000	132 055	87	Kotłownia szczytowo-rezerwowa w funkcji źródła szczytowego współpracować będzie z kotłami parowymi w istniejącej EC.	Projekt zakończony w 2025 roku

Nazwa inwestycji	Budżet inwestycji	Poniesione nakłady	Poniesione nakłady w I półroczu 2025 roku	Opis inwestycji	Planowany termin zakończenia
				W przypadku postępu kotłów węglowych, kotłownia szczytowo-rezerwowa pełnić będzie samodzielnie funkcję rezerwowego źródła pary.	
Instalacja kwasu 2-etyloheksanowego ⁶	156 000	8 465	31	Umożliwienie produkcji 2-EHA w skali 20 000 t/rok.	2028
Grupa Azoty FOSFOR					
Modernizacja instalacji do produkcji kwasu siarkowego WKS100	115 090	70	70	Zmniejszenie ponoszonych kosztów, zabezpieczenie dostaw kwasu siarkowego oraz uzyskanie bezpieczeństwa energetycznego spółki.	2028

Źródło: Opracowanie własne

¹ W trakcie weryfikacji założeń projektowych.

² Wypowiedziana umowa Wartość budżetu inwestycji przeliczona na PLN wg średniego kursu zakładanego w modelu finansowym projektu. Wartość budżetu inwestycji zatwierdzona przez organy korporacyjne wynosi 1 837 998 tys. USD.

³ Kwoty nie uwzględniają nakładów poniesionych od początku realizacji na rozruch technologiczny w wys. ok. 31,6 mln PLN. Ze względu na odstępianie od kontraktu termin zakończenia inwestycji ulegnie zmianie.

⁴ Projekt wstrzymany w zakresie budowy linii produkcji nowych nawozów na bazie kwasu azotowego i modernizacji jednej linii kwasu.

⁵ Nakłady poniesione w I półroczu 2025 roku dotyczyły prac realizowanych w ramach kontraktów zawartych w poprzednich latach.

⁶ Nakłady poniesione w I półroczu 2025 roku dotyczyły: kosztów finansowych wynikających z płatności realizowanych w 2024 roku, opłat za wydanie decyzji administracyjnych oraz wynagrodzenia kierownika projektu. Realizacja projektu wstrzymana, do ponownej analizy.

2.8. Czynniki mające wpływ na osiągnięte wyniki w perspektywie co najmniej kolejnego okresu sprawozdawczego

Perspektywy wzrostu gospodarczego światowej gospodarki pogorszyły się w związku z nasileniem działań protekcyjnych przez USA względem wszystkich partnerów handlowych. Przed 1 sierpnia 2025 roku Amerykanom udało się wyegocjować umowy handlowe z kluczowymi partnerami, w tym z Unią Europejską, Wielką Brytanią, Japonią, Koreą Południową i Wietnamem. Żaden kraj nie uniknie jednak ceł. Będą one - przeciwnie do tego, co obowiązywało przez dziesięciolecia - wyższe, niż na produkty eksportowane do USA.

Od ubiegłego roku z silnym spowolnieniem gospodarczym zmagają się Chiny. W sytuacji pogorszenia warunków handlowych dynamika PKB w drugiej gospodarce świata może być niższa od prognoz. Według prognoz ekonomistów w 2025 roku spodziewane jest ożywienie polskiej gospodarki do poziomu 3,7% wzrostu PKB, z poziomu 2,9% odnotowanych w 2024 roku (według wstępnych danych GUS).

Kursy walut

Zmniejszenie niepewności, związane z umowami handlowymi, a także przede wszystkim słabsze dane, które napłynęły z amerykańskiej gospodarki (w szczególności z rynku pracy za lipiec) oraz niespodziewana rezygnacja jednej z przedstawicielek Rezerwy Federalnej spowodowały, że w sierpniu 2025 roku wyraźnie wzrosły oczekiwania na obniżki stóp procentowych w USA. Możliwość wcześniejszego obsadzenia członka zarządu Fed przez prezydenta Donalda Trumpa zwiększa prawdopodobieństwo, że nowy skład komitetu decydującego o stopach będzie bardziej gołębi od obecnego. Już na posiedzeniu 31 lipca - po raz pierwszy od 32 lat - pojawiły się 2 głosy przeciwko pozostawieniu stóp procentowych bez zmian w przedziale 4,25-4,50 proc. (a za obniżką o 25 pkt bazowych). Nowy prezes Fed przejmie stery po J. Powellu w maju 2026 roku. Będzie przypuszczalnie także znacznie bardziej łagodnie nastawiony do polityki pieniężnej niż obecny szef Rezerwy.

Od początku 2025 roku amerykańska Rezerwa Federalna utrzymuje stopy procentowe bez zmian. Skala oczekiwanych obniżek stóp w USA w 2025 roku, która w I kwartale została zredukowana do 25-50 pkt bazowych, w ostatnim czasie ponownie wyraźnie wzrosła. Wznowienie obniżek stóp procentowych w USA oczekiwane jest na wrzesień, a skala redukcji do końca roku sięga 75 punktów bazowych.

W strefie euro doświadczyliśmy nieco lepszych odczytów. W przypadku miękkich wskaźników aktywności gospodarczej w strefie euro odnotowaliśmy lekką poprawę w usługach i w przemyśle. Wskaźniki zbiorcze nadal wskazują na neutralną pozycję w strefie euro oraz wolniejszą ekspansję w USA. Wskaźniki inflacji w Europie pozostają stabilnie niskie. Europejski Bank Centralny (EBC) obniżał stopy procentowe na posiedzeniach

w styczniu, marcu, kwietniu i czerwcu 2025 roku, łącznie o 100 pkt bazowych. Główna stopa refinansowa wynosi 2,15%, depozytowa 2,0%. Możliwa jest jeszcze jedna obniżka oprocentowania przed końcem roku, ale bardziej prawdopodobne jest, że EBC na dłuższy czas wstrzyma cykl łagodzenia polityki pieniężnej.

Inflacja CPI w Polsce spadła w lipcu (wg wstępnych danych) do 3,1 proc. r/r, mniej niż wynikało z mediany prognoz ekonomistów (2,9 proc.). Spowodowało to spadek oczekiwań na kolejne obniżki stóp procentowych NBP do 1-2 ciec przed końcem roku względem 2-3 obniżek przed danymi.

Zmienione na niekorzyść USA krótkoterminowe perspektywy gospodarcze, wzrost oczekiwań na obniżki stóp procentowych Fed oraz presja administracji USA na obniżenie wartości dolara powodują spadek notowań waluty USA względem euro. Na początku sierpnia kurs EUR/USD utrzymywał się w okolicach poziomu 1,17.

Złoty utrzymuje relatywnie wysoką wartość. Pozostał odporny na zamieszanie związane z nałożeniem wysokich ceł przez administrację USA na import z niemal wszystkich krajów. W ostatnich tygodniach wspiera go perspektywa przywrócenia pokoju na Ukrainie. Czynniki ryzyka dla złotego w kolejnych miesiącach są: napięcia polityczne na linii rząd-pałac prezydencki, znaczne pogorszenie sytuacji finansowej (możliwa nowelizacja budżetu państwa), pogorszenie sytuacji na rachunku obrotów bieżących, szybsze niż się obecnie zakłada obniżki stóp procentowych NBP, przyszłe decyzje w zakresie polityki gospodarczej rządu, problemy z realizacją założeń budżetowych wobec niższych od założonych w ustawie poziomów inflacji CPI oraz wzrostu PKB.

Czynniki niesprzyjającymi kontynuacji trendu aprecjacji mogą być: nieskuteczne próby przywrócenia pokoju na wschodzie, podtrzymanie słabości wzrostu gospodarczego w krajach strefy euro oraz ryzyko pogorszenia sytuacji ekonomicznej w USA, oraz dłuższe utrzymanie lub pogłębienie ograniczeń handlowych w wymianie USA z Chinami, wzrost ryzyka politycznego w Polsce w związku z możliwością rozpisania wcześniejszych wyborów parlamentarnych.

Grupa Azoty spodziewa się stabilizacji złotego lub łagodnego osłabienia w dalszej części roku, przy utrzymaniu się wysokiej zmienności rynkowej. Ograniczone osłabienie złotego do EUR lub USD nie powinno znacząco wpływać na wyniki w odniesieniu do planowanej ekspozycji walutowej Grupy.

Krajowe stopy procentowe

Na majowym posiedzeniu RPP po raz pierwszy od października 2023 roku obniżyła stopy procentowe, główną z poziomu 5,75% do 5,25%. Kolejnych obniżek dokonano w lipcu i we wrześniu 2025 roku - o łącznie 50 punktów bazowych. Prezes NBP oraz większość przedstawicieli Rady oczekuje dalszych obniżek stóp procentowych. Obecnie rynki zakładają spadek oprocentowania w Polsce w horyzoncie grudnia 2025 roku o dalsze 25-50 punktów bazowych oraz spadek oprocentowania w 2026 roku o kolejne 50-75 punktów bazowych, do poziomu 3,50%.

Grupa Azoty zakłada spadek stóp procentowych w Polsce w podobnej skali oraz spadek stóp w EUR i USD do końca 2025 roku w odniesieniu do walut, w których finansuje swoją działalność, oraz ich stabilizację w 2026 roku. Będzie to wpływać na spadek kosztów finansowania Grupy, przy zapewnieniu dalszej bezpiecznej obsługi zadłużenia. W kolejnych okresach powinna nastąpić stabilizacja kosztów obsługi długu na relatywnie niższym niż obecnie poziomie w PLN, EUR i USD.

W USA najbardziej prawdopodobne są łagodne obniżki stóp procentowych na poziomie 50-75 punktów bazowych do końca 2025 roku. W strefie euro cykl obniżek stóp procentowych najpewniej już się zakończył.

Zmiany w polityce pieniężnej w głównych krajach będą uzależnione od bieżącej kondycji gospodarek. Kluczową kwestią w perspektywie tego roku są dalsze decyzje gospodarcze w Stanach Zjednoczonych, a także rozmowy dotyczące zakończenia konfliktu w Ukrainie.

W Polsce mamy do czynienia z łagodnym ożywieniem dynamiki PKB po słabym 2023 roku, w którym gospodarka urosła zaledwie o 0,1%. W całym 2025 roku spodziewany jest wzrost PKB o ok. 3,5-3,7% oraz podobne tempo w 2026 roku na bazie zwiększonej aktywności inwestycyjnej, w tym z wykorzystaniem środków z KPO. W centrum uwagi w kwestii polityki będą relacje rządu z prezydentem.

Ceny uprawnień do emisji CO₂

Początek I półrocza 2025 roku zaowocował dynamicznymi zmianami na rynku uprawnień do emisji. Po wzroście ceny w styczniu 2025 roku do lokalnego szczytu na poziomie 84 EUR, kolejne miesiące przyniosły spadek ceny, który był kontynuowany do pierwszej dekady kwietnia, do poziomu 61 EUR. Kolejna faza wzrostu nie była już tak dynamiczna i ostatecznie od niemal połowy maja cena weszła w tendencję horyzontalną, opierającą się na poziomie cenowym 70,50 EUR.

Na wahania ceny uprawnień miały przede wszystkim wpływ postępujący spadek popytu na uprawnienia, będący efektem między innymi dynamicznej dekarbonizacji w energetyce (wzrost udziału OZE i atomu w produkcji energii zamiast bardziej emisyjnego węgla). Według części obserwatorów rynku EU ETS zmiany cen uprawnień w pierwszym półroczu 2025 roku, spowodowane były przede wszystkim silną korelacją cen uprawnień z cenami gazu.

Średnia cena praw do emisji CO₂ na giełdzie The ICE za I półrocze 2025 roku wyniosła 72,56 EUR, przy czym maksymalna cena notowana w tym okresie to 83,93 EUR, natomiast minimalna to 60,94 EUR.

Cena rynkowa uprawnień do emisji CO₂ (cena zamknięcia na giełdzie The ICE) na dzień 30 czerwca 2025 roku wyniosła 68,97 EUR.

W ostatnich kilku miesiącach ceny uprawnień stabilizują się w przedziale 69-72 EUR/t.

Spółki Grupy aktywnie zarządzają zakupami uprawnień do emisji CO₂. W związku z istotnymi zmianami koniunkturalnymi i wynikającymi z tego zmianami planów produkcyjnych spółek, w tym emisji CO₂, zachodzi potrzeba dopasowania posiadanych przez spółki wielkości wolumenów uprawnień dla potrzeb zabezpieczenia rozliczenia emisji CO₂ za 2024 rok. Spółki realizują także transakcje sprzedaży posiadanych uprawnień, wraz z jednoczesnym odkupem sprzedawanego wolumenu w ramach pozyskiwania dodatkowego finansowania dla bieżącej działalności.

Według prognoz serwisu Refinitiv z dnia 30 czerwca 2025 roku średnia cena uprawnień do emisji CO₂ w 2025 roku będzie się kształtować na poziomie 73 EUR wobec 74,9 EUR w poprzedniej rundzie prognoz. W przyszłym roku prognozowana cena kształtować się może na poziomie 84 EUR, zaś od 2027 roku prognozy wskazują wzrost do poziomu powyżej 95 EUR. Rynek uprawnień pozostaje rynkiem regulowanym, a intencją regulatora jest doprowadzenie do trwałego wzrostu notowań jednostek EUA w związku ze zwiększeniem ambicji klimatycznych w ramach pakietu „Fit for 55”. Niski wzrost gospodarczy w 2025 roku w strefie euro oraz skutki wysokich cen energii powinny jednak w średnim okresie stabilizować ceny uprawnień w związku ze spadkiem zapotrzebowania ze strony przemysłu. Przejściowe spadki cen uprawnień może wywołać plan REPowerEU, dotyczący oszczędności energii i dywersyfikacji dostaw, a także przyspieszenia transformacji ekologicznej oraz niższa produkcja energii elektrycznej z węgla. Rynek ETS może pozostawać w konsolidacji w obszarze cenowym 65-85 EUR.

Działania Zarządu Jednostki Dominującej i Zarządów spółek zależnych dotyczące ryzyk związanych z kontynuacją działalności przez Grupę Azoty

Zdarzenia, które w ocenie Zarządu wpływają na występowanie znaczącej niepewności co do zdolności Grupy do kontynuowania działalności dotyczą między innymi:

- utrzymywania się niekorzystnych czynników rynkowych, które bezpośrednio wpływają na sytuację finansową Grupy,
- realizacji Projektu „Polimery Police” wraz z ryzykiem ewentualnej partycypacji kolejnej Pożyczki Wspierającej, w ramach pozostałego niewykorzystanego limitu gwarancji udzielenia Pożyczki Wspierającej przez Jednostkę Dominującą i Grupę Azoty POLICE w łącznej kwocie do 50 mln EUR,
- na skutek potencjalnych naruszeń Umów o Finansowanie istnieje ryzyko częściowego lub całkowitego wstrzymania udostępnionego finansowania, anulowania części lub całości finansowania lub ostatecznie wypowiedzenie Umów o Finansowanie Grupy Azoty („Umowy o Finansowanie”) przez Instytucje Finansujące, skutkującymi postawieniem ich w stan wymagalności. Decyzja o wypowiedzeniu umowy w przypadku złamania warunków pozostaje w całości poza kontrolą Grupy Azoty.

W celu złagodzenia skutków powyższych zdarzeń Zarząd Grupy Azoty S.A. oraz Zarządy spółek zależnych podjęły następujące działania:

- negocjacje z Instytucjami Finansującymi dotyczące zapewnienia utrzymania dostępności limitów w ramach Umów o Finansowanie i niepodjęmowania przez Instytucje Finansujące działań mających na celu anulowanie lub zredukowanie dostępnych limitów Umów o Finansowanie, jak również niewykorzystywania określonych praw wynikających z Umów o Finansowanie w związku z ich naruszeniem lub potencjalnym naruszeniem,
- zawarcie zgody na odstąpienie od stosowania wybranych warunków Umów o Finansowanie, w tym od stosowania wskaźnika dług netto/EBITDA,
- zawarcie Porozumienia do Umowy o Współpracę i Stabilizację pomiędzy Kluczowymi Interesariuszami w ramach realizacji projektu „Polimery Police”,
- prowadzenie prac nad transformacją Grupy Azoty i opracowanie Programu AZOTY BUSINESS.

Program AZOTY BUSINESS

Wynikiem dotychczasowych prac nad transformacją Grupy Azoty jest kompleksowy program zmiany modelu biznesowego Grupa Azoty uruchomiony jako Program AZOTY BUSINESS. Celem Programu AZOTY BUSINESS jest stworzenie zintegrowanej, efektywnej kosztowo Grupy Kapitałowej z ugruntowaną pozycją na europejskim rynku nawozów, tworzyw i produktów OXO. Uruchomienie Programu jest równoznaczne z zakończeniem pierwszego etapu działań naprawczych. Nazwa Programu nawiązuje do jednego z głównych założeń przeprowadzanej transformacji, czyli budowania pozycji Grupy Azoty wokół segmentów biznesowych i wyłącznej koncentracji na poprawie i rozwoju rentowności biznesu. Proces transformacji i stworzenie nowego modelu biznesowego są niezbędne, aby Grupa Azoty odzyskała stabilizację finansową i perspektywy rozwoju na coraz bardziej wymagającym rynku.

AZOTY BUSINESS to kompleksowy program transformacji obejmujący wszystkie obszary działalności Grupy Azoty, w tym:

- Optymalizację wszystkich kategorii kosztowych we wszystkich spółkach Grupy,
- Wprowadzenie ścisłej kontroli wydatków inwestycyjnych,

- Poprawę efektywności operacyjnej i energetycznej,
- Poprawę efektywności komercyjnej i oferty handlowej,
- Stworzenie nowej efektywnej struktury zarządczej i organizacyjnej,
- Konsolidację i poprawę efektywności spółek zależnych,
- Dezinwestycje w obszarach niezwiązanych z podstawową działalnością Grupy.

Program AZOTY BUSINESS jest formą biznesowej transformacji, wypracowania nowej strategii oraz usprawnienia i uelastycznienia działań organizacji i obejmuje trzy fazy:

I Faza - Diagnostyka realizowana była do września 2024 roku. Jej efektem było wyznaczenie potencjału naprawczego oraz kluczowych dźwigni restrukturyzacji.

II Faza -Operacjonalizacja realizowana od końca października 2024 roku do końca lutego 2025 roku. Grupa opracowała ponad 500 inicjatyw z zwymiarowanym efektem i szczegółowym planem realizacji w najbliższych latach. Inicjatywy te powstały w ramach piętnastu filarów transformacji segmentowych/branżowych i centralnych.

III Faza - Implementacja realizowana od 1 marca 2025 roku. Obejmuje ona wielomiesięczne wdrożenie zidentyfikowanych wcześniej inicjatyw mających wpływ bezpośredni lub pośredni na wyniki EBITDA, jak również dalsze poszukiwanie i przygotowywanie do wdrażania nowych inicjatyw.

Na potrzeby Programu AZOTY BUSINESS, powołany został zespół CAPEX Control Tower („CCT”), którego zadaniem jest wzmocnienie dyscypliny wydatków inwestycyjnych Grupy. Zespół dokonał w pierwszych miesiącach działania szczegółowego przeglądu istniejących projektów CAPEX, rekomendując znaczne ograniczenie portfela projektów inwestycyjnych. Propozycje te zostały następnie zaakceptowane przez Komitet Inwestycyjny. Obecnie jako samodzielny zespół kontynuuje bieżące prace weryfikacyjne i monitorujące plany inwestycyjne na kolejne lata, już w ramach regularnych struktur Grupy Azoty. Docelowo CCT będzie przekształcony w centralną jednostkę nadzoru nad projektami inwestycyjnymi - od pomysłu i finansowania po realizację korzyści, w tym monitoring w układzie procesu bramkowego. Celem tych działań jest wprowadzenie ścisłej kontroli wydatków inwestycyjnych w Grupie oraz zaprojektowanie nowego procesu przygotowania, oceny i zarządzania inwestycjami. Pełne wdrożenie powyższych zmian planowane jest do końca 2025 roku.

Dodatkowo, aby zapewnić efektywną i zgodną z założeniami harmonogramu realizacją programu AZOTY BUSINESS pracuje dedykowany zespół Program Management Office („PMO”). Zespół PMO na bieżąco monitoruje postęp prac i efektów realizowanych inicjatyw, oraz zapewnia kompleksowe wsparcie dla liderów inicjatyw w procesie rozwiązywania napotkanych trudności.

Grupa Azoty sukcesywnie realizuje wdrożenie zatwierdzonych inicjatyw we wszystkich obszarach działalności. Realizacja Programu AZOTY BUSINESS pozwoli Grupie Azoty na powrót do stabilnej sytuacji finansowej, a wyniki prowadzonych działań są już dziś widoczne w rachunku wyników Grupy.

Obszar Regulacyjny Unii Europejskiej

Omnibus I - pakiet uproszczeń w obszarze zrównoważonego rozwoju

W dniu 26 lutego 2025 roku KE przedstawiła pierwszy pakiet uproszczeń w obszarze zrównoważonego rozwoju, tzw. Omnibus I, którego celem jest zmniejszenie obciążeń administracyjnych. Projekt ten jest zgodny z Kompasem Konkurencyjności przedstawionym przez Komisję w dniu 29 stycznia 2025 roku. Uproszczenia dotyczą m.in. dyrektywy o sprawozdawczości zrównoważonego rozwoju, tzw. CSRD. W ramach Omnibus I przedstawiono także propozycję zmiany rozporządzenia CBAM, która w ocenie Komisji ma jednocześnie uprościć procedury, jak i wzmocnić sam mechanizm.

Plan działań dla europejskiego przemysłu chemicznego

W dniu 8 lipca 2025 roku KE przedstawiła plan działania dla przemysłu chemicznego w celu wzmocnienia konkurencyjności i modernizacji unijnego sektora chemicznego. Plan diagnozuje kluczowe elementy wpływające na konkurencyjność sektora, m.in. wysokie koszty energii czy nieuczciwa konkurencja światowa. W planie przedstawiono również przyszłe kierunki działań UE mające pozytywnie wpływać na poprawę sytuacji w sektorze. Kierunki te ogniskują się wokół wzmocnienia działań na rzecz dekarbonizacji i wdrażania gospodarki obiegu zamkniętego, a także tworzenia tzw. „wiodących rynków”, czyli pewnych zastosowań chemikaliów, w których wykorzystanie zrównoważonych produktów w pierwszej kolejności ma zostać zwiększone. W planie działania znalazła się również zapowiadana wcześniej przez KE ukierunkowana rewizja rozporządzenia w sprawie rejestracji, oceny, udzielania zezwoleń oraz stosowanych ograniczeń w zakresie chemikaliów (REACH).

Clean Industrial Deal

W dniu 26 lutego 2025 roku KE przedstawiła Komunikat Clean Industrial Deal mający wyznaczyć kluczowe działania służące przywróceniu konkurencyjności unijnego przemysłu. KE wskazała na sześć kluczowych obszarów działania: (1) przystępna cenowo energia, (2) tworzenie wiodących rynków, (3) finansowanie transformacji, (4) zapewnienie obiegu zamkniętego i dostępu do surowców, (5) udział w rynkach globalnych i partnerstwa międzynarodowe oraz (6) rozwój umiejętności. Dodatkowo Clean Industrial Deal zapowiedział szereg nowych, planowanych inicjatyw mających realizować zaplanowane działania.

Clean Industrial State Aid Framework

W dniu 4 lipca 2025 roku KE wydała komunikat zawierający wytyczne rozluźniające zasady pomocowe umożliwiające państwom członkowskim przedstawianie mechanizmów wsparcia nakierowanych na dekarbonizację przemysłu (CISAF). Komunikat zawiera szereg kategorii działań pomocowych objętych rozluźnionymi ramami, m.in. przyspieszających wdrażanie odnawialnych źródeł energii w przemyśle czy tymczasowo obniżających ceny energii elektrycznej dla odbiorców energochłonnych.

Rozporządzenie określające metodologię oceny oszczędności emisji gazów cieplarnianych dzięki paliwom niskoemisyjnym

W drugiej połowie września 2024 roku na stronach KE opublikowano projekt rozporządzenia, którego celem jest określenie metodyki ograniczenia emisji gazów cieplarnianych pochodzących z paliw niskoemisyjnych. Opiera się ona na ocenie cyklu życia całkowitych emisji gazów cieplarnianych z tych paliw. Zgodnie z założeniami jest to dokument komplementarny do analogicznego rozporządzenia dotyczącego paliw RFNBO. W dniu 8 lipca 2025 roku KE poinformowała o przyjęciu rozporządzenia delegowanego. Obecnie trwają oczekiwania na jego akceptację przez Radę oraz Parlament Europejski.

Europejska strategia odporności wodnej

W czerwcu 2025 roku KE opublikowała „Europejską strategię odporności wodnej” zawierającą działania i cele, dzięki którym do 2050 roku UE ma zbudować odporność na kryzys wodny. Jeden z trzech głównych celów strategii odnosi się do budowania gospodarki opartej na inteligentnym gospodarowaniu wodą, ze wskazaniem zasady „efektywność wodna przede wszystkim”. W tym zakresie strategia podkreśla znaczenie zmienionej dyrektywy w sprawie emisji przemysłowych w stopniowe zmniejszenie zapotrzebowania na wodę, zwiększenie efektywności wodnej i poprawę jej wykorzystania w procesach produkcyjnych.

Rozporządzenia w sprawie zapobiegania stratom granulatu z tworzyw sztucznych

W I półroczu 2025 roku w Parlamencie Europejskim i Radzie kontynuowano prace nad projektem rozporządzenia w sprawie zapobiegania stratom granulatu z tworzyw sztucznych w celu ograniczenia zanieczyszczenia mikrodrobinami plastiku. Projekt ma na celu skorygowanie niedoskonałości rynkowych i regulacyjnych w celu ograniczenia uwalniania mikrodrobin plastiku do środowiska, m.in. poprzez normalizację i certyfikację oraz harmonizację metod pomiaru uwalniania mikrodrobin. Negocjacje międzyinstytucjonalne w zakresie tego projektu są na końcowym etapie. Wstępnie uzgodniony tekst musi jeszcze zostać formalnie zatwierdzony przez Parlament i Radę.

Rozporządzenie nawozowe - produkty nawozowe UE

W dniu 19 czerwca 2025 roku KE rozpoczęła konsultacje w sprawie oceny Rozporządzenia Nawozowego UE (2019/1009), które ustanawia wspólne przepisy dotyczące wymogów w zakresie bezpieczeństwa, jakości i etykietowania produktów nawozowych z oznakowaniem CE. Celem oceny jest sprawdzenie, czy rozporządzenie dotyczące produktów nawozowych realizuje swoje cele od momentu jego wejścia w życie w 2022 roku. Wyniki pozwolą KE stwierdzić czy rozporządzenie nawozowe jest skuteczne, czy realizuje założone cele oraz czy jakiegokolwiek zmiany lub uproszczenia mogą być potrzebne, aby poprawić skuteczność, efektywność, istotność i spójność. Po ocenie zostanie sporządzony raport przedstawiający wyniki wszystkich działań konsultacyjnych, a ich zakończenie planowane jest na II kwartał 2026 roku.

Omnibus AGRI - pakiet uproszczeń wspólnej polityki rolnej

W dniu 14 maja 2025 roku KE przedstawiła projekt rozporządzenia mający na celu uproszczenie Wspólnej Polityki Rolnej (WPR), aby wspierać rolników i zwiększać konkurencyjność tzw. AGRI Omnibus. Głównym celem proponowanych zmian jest zmniejszenie obciążeń regulacyjnych, uproszczenie procedur dostępu do funduszy UE, poprawa zarządzania danymi i interoperacyjności. Główne zmiany i uproszczenia dotyczą systemu warunkowości, kontroli środowiskowych, płatności bezpośrednich, wsparcia kryzysowego, zarządzania Planami Strategicznymi, zwiększania konkurencyjności, cyfryzacji, wsparcia dla sektora owoców i warzyw czy rezerwy rolnej.

Rozporządzenie UE w sprawie wprowadzania do obrotu i stosowania prekursorów materiałów wybuchowych

W dniach 31 marca do 23 czerwca 2025 roku KE prowadziła opiniowanie w sprawie rozporządzenia dotyczącego wprowadzania do obrotu i stosowania prekursorów materiałów wybuchowych (2019/1148). Przepisy mają na celu uniemożliwienie terrorystom i przestępcom nabywania i wykorzystywania prekursorów materiałów wybuchowych do produkcji materiałów wybuchowych wytwarzanych domowym sposobem. Inicjatywa ma na celu zmianę przepisów, m.in. wyeliminowanie stwierdzonych w ocenie niedociągnięć oraz możliwe rozszerzenie zakresu na chemikalia wysokiego ryzyka, które mogą być niewłaściwie wykorzystywane do przeprowadzania ataków.

Polski Obszar Regulacyjny

Aktualizacja Krajowego Planu na Rzecz Energii i Klimatu

Na przełomie lutego i marca 2024 roku Ministerstwo Klimatu i Środowiska przekazało do KE projekt aktualizacji Krajowego Planu na Rzecz Energii i Klimatu na lata 2021-2030. W dokumencie przedstawiono jeden z dwóch

wymaganych scenariuszy analitycznych, który odwzorowuje aktualny wkład Polski w realizację unijnego celu klimatycznego. Docelowy dokument zawierać ma także ambitniejszy scenariusz zakładający osiągnięcie przez Polskę celu redukcji emisji GHG na poziomie 55% do 2030 roku. Aktualizacja oczekuje obecnie na zatwierdzenie przez administrację rządową i oficjalne przekazanie do KE.

Zmiana zasad magazynowania gazu ziemnego w Polsce

W ramach toczących się prac nad projektem ustawy o zmianie ustawy o zapasach ropy naftowej, produktów naftowych i gazu ziemnego oraz zasadach postępowania w sytuacjach zagrożenia bezpieczeństwa paliwowego państwa i zakłóceń na rynku naftowym oraz niektórych innych ustaw, podczas II czytania w Sejmie RP przedstawiono szereg zmian do projektu. Kluczowym elementem zmian było wycofanie się z zaproponowanego mechanizmu „opłaty gazowej” obciążającego odbiorców gazu ziemnego oraz mającego finansować nowy model zapasów obowiązkowych gazu ziemnego. Projekt po dodatkowych poprawkach Senatu RP został skierowany ponownie do Sejmu RP.

Bezpieczeństwo rzeki Odry

W styczniu 2025 roku do konsultacji publicznych przedstawiony został projekt ustawy o zmianie niektórych ustaw wspierających bezpieczeństwo rzeki Odry w zakresie gospodarki wodnej. Projektowana zmiana zakłada m.in. ustanowienie specjalnego, cyklicznego przeglądu pozwoleń wodnoprawnych oraz pozwoleń zintegrowanych ze szczególnym uwzględnieniem ilości zrzucanych ścieków w odniesieniu do aktualnego przepływu wody w rzece Odrze i w oparciu o wyniki tych przeglądów możliwość cofnięcia lub ograniczenia warunków pozwoleń, co może mieć wpływ na zakłady zlokalizowane w obszarze zlewni tej rzeki.

Ustawa sieciowa

W marcu 2025 roku do konsultacji publicznych przedstawiony został projekt ustawy o zmianie ustawy Prawo energetyczne oraz niektórych innych ustaw. Głównym celem projektu jest zwiększenie możliwości realizacji inwestycji elektroenergetycznych i przyłączenia nowych źródeł wytwórczych do sieci, a także wdrożenie do krajowego porządku prawnego zmian wynikających z przekształceń na unijnym rynku energii elektrycznej zwiększających uprawnienia odbiorcy końcowego na rynku.

Wydłużenie CSIRE i zaliczki na rekompensaty kosztów pośrednich ETS

W ramach Centralnego Systemu Informacji Rynku Energii (CSIRE) dokonano przesunięcia terminów rozpoczęcia zadań przez niektóre podmioty. Dodatkowo na końcowym etapie prac wprowadzono mechanizm mający umożliwiać wypłatę zaliczek na poczet rekompensat kosztów pośrednich funkcjonujących w ramach systemu handlu uprawnieniami do emisji gazów cieplarnianych (ETS), w tym także wcześniejszej wypłaty środków.

Ustawa o bezpieczeństwie obrotu prekursorami materiałów wybuchowych

W dniu 20 czerwca 2025 roku do konsultacji publicznych został skierowany projekt ustawy o zmianie ustawy o bezpieczeństwie obrotu prekursorami materiałów wybuchowych. Projekt ten ma na celu dostosowanie przepisów krajowych do obowiązującego już rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2019/1148 z dnia 20 czerwca 2019 roku, które zastąpiło wcześniejsze rozporządzenie (UE) 98/2013. Nowelizacja przewiduje m.in. wprowadzenie nowych definicji, aktualizację odniesień do obowiązującego rozporządzenia UE, a także zmiany w zakresie działania krajowego systemu zgłaszania podejrzanych transakcji i kontroli nad rynkiem.

Obszar międzynarodowej polityki handlowej

- Od dnia 1 stycznia 2025 roku w Rosji zniesione zostały cła eksportowe na nawozy mineralne. Cła obowiązywały od września 2023 roku, z wyłączeniem eksportu do Euroazjatyckiej Unii Gospodarczej.
- W Rosji do 30 listopada 2025 roku obowiązują kontyngenty eksportowe na nawozy azotowe i wieloskładnikowe, z wyłączeniem eksportu do Euroazjatyckiej Unii Gospodarczej.
- Od dnia 10 stycznia 2025 roku w UE obowiązują cła antydumpingowe w zakresie 0,25-0,74 EUR/t na przywóz TiO₂ z Chin. Cła zostały nałożone Rozporządzeniem Wykonawczym Komisji (UE) z dnia 17 grudnia 2024 roku na skutek postępowania antydumpingowego wszczętego przez KE na wniosek Europejskiej Koalicji Ad Hoc na rzecz Dwutlenku Tytanu. Cła ostateczne na przywóz TiO₂ z Chin zastąpiły obowiązujące od 12 lipca 2024 roku cła tymczasowe.
- W dniu 14 stycznia 2025 roku Zjednoczone Emiraty Arabskie podpisały umowę o wolnym handlu z Malezją, Kenią i Nową Zelandią.
- W dniu 17 stycznia 2025 roku zakończyły się negocjacje ws. modernizacji umowy o wolnym handlu UE z Meksykiem.
- W dniu 27 stycznia 2025 roku Departament Handlu USA poinformował o wszczęciu przeglądów administracyjnych dot. ceł antydumpingowych i ceł wyrównawczych na przywóz melaminy z Chin.
- W dniu 31 stycznia 2025 roku Departament Handlu USA ogłosił nałożenie ceł antydumpingowych na przywóz melaminy z Niemiec, Japonii, Holandii oraz Trynidadu i Tobago oraz nałożenie ceł wyrównawczych na przywóz melaminy z Niemiec, Kataru oraz Trynidadu i Tobago.
- W dniu 1 lutego 2025 roku weszła w życie zmodernizowana umowa o wolnym handlu między UE a Chile.
- W dniu 12 lutego 2025 roku Indie, wskutek przeprowadzonego postępowania, nałożyły cła antydumpingowe

na import bieli tytanowej z Chin.

- W dniu 17 lutego 2025 roku Ukraina i Zjednoczone Emiraty Arabskie podpisały umowę o partnerstwie gospodarczym.
- W UE nadal trwa postępowanie wygaśnięcia cel antydumpingowych na przywóz RSM z Rosji, USA oraz Trynidadu i Tobago uruchomione przez KE w dniu 8 października 2024 roku, którego celem jest wydłużenie okresu obowiązywania cel antydumpingowych na okres kolejnych 5 lat. W dniu 17 lutego 2025 roku EuroChem złożył odwołanie od decyzji KE dotyczącej wszczęcia postępowania dot. wydłużenia obowiązywania cel.
- Od dnia 19 lutego 2025 roku w UE obowiązują cła antydumpingowe ad valorem na przywóz melaminy z Chin w zakresie 12% - 65,2%. Cła zostały nałożone Rozporządzeniem Wykonawczym Komisji (UE) z dnia 18 lutego 2025 roku na skutek rewizyjnego postępowania antydumpingowego wszczętego przez KE na wniosek trzech producentów z UE.
- W dniu 20 lutego 2025 roku w Meksyku zainicjowane zostało postępowanie antydumpingowe na przywóz siarczanu amonu z Chin.
- W dniu 4 marca 2025 roku w USA weszły w życie wyższe cła importowe na przywóz wybranych towarów z Kanady i Meksyku oraz Chin.
- W dniu 14 marca 2025 roku KE uruchomiła postępowanie antydumpingowe dot. przywozu kwasu adypinowego z Chin.
- W dniu 19 marca 2025 roku Urząd ds. Środków Ochrony Handlu w Wielkiej Brytanii ogłosił rozpoczęcie postępowania rewizyjnego ws. cel antydumpingowych na przywóz saletry amonowej z Rosji.
- W UE trwa postępowanie odwoławcze KE i stowarzyszenia Fertilizers Europe od decyzji Sądu Pierwszej Instancji z siedzibą w Luksemburgu o anulowaniu Rozporządzenia Wykonawczego UE 2020/2100 nakładającego ostateczne cła antydumpingowe na import saletry amonowej z Rosji. W dniu 30 kwietnia 2025 roku Trybunał Sprawiedliwości UE uchylił wyrok Sądu I instancji stwierdzający nieważność rozporządzenia.
- W dniu 1 kwietnia 2025 roku weszła w życie umowa o wolnym handlu pomiędzy Mołdawią a Europejskim Stowarzyszeniem Wolnego Handlu, w skład którego wchodzi Szwajcaria, Norwegia, Islandia i Lichtenstein.
- W dniu 2 kwietnia 2025 roku administracja USA nałożyła cła ad valorem w wysokości 10% na import z większości krajów świata, w tym z krajów UE. Cła obowiązują od dnia 5 kwietnia 2025 roku.
- W dniu 2 kwietnia 2025 roku administracja USA ogłosiła dodatkowe wyższe stawki cel importowych z wybranych krajów, w tym 20% dla UE, jednak ich obowiązywanie dla wszystkich krajów, z wyjątkiem Chin, zostało zawieszane do dnia 1 sierpnia 2025 roku. W odpowiedzi Chiny ogłosiły cła odwetowe na import z USA. W dniu 14 maja 2025 roku USA i Chiny obniżyły na okres 90 dni cła wzajemne, których wysokość na skutek eskalacji wojny handlowej dochodziła do kilkuset procent.
- W dniu 8 kwietnia 2025 roku Europejskie Stowarzyszenie Wolnego Handlu podpisało zmodernizowaną umowę o wolnym handlu z Ukrainą.
- W dniu 9 kwietnia 2025 roku Departament Handlu w USA ogłosił nałożenie cel antydumpingowych oraz cel wyrównawczych na import melaminy z Indii.
- W dniu 14 kwietnia 2025 roku w Dzienniku Urzędowym UE opublikowane zostało Rozporządzenie Wykonawcze 2025/778 w sprawie handlowych środków równoważących dotyczących niektórych produktów pochodzących ze Stanów Zjednoczonych oraz zmieniające rozporządzenie wykonawcze (UE) 2018/886, wprowadzające cła w wysokości do 25% na wybrane produkty z USA. Równocześnie w dniu 14 kwietnia w Dzienniku Urzędowym UE opublikowane zostało rozporządzenie 2025/786 zawieszające powyższe handlowe środki równoważące dotyczące niektórych produktów pochodzących ze Stanów Zjednoczonych do dnia 14 lipca 2025 roku. W dniu 14 lipca 2025 roku rozporządzeniem wykonawczym Komisji (UE) 2025/1446 zawieszenie zostało przedłużone do dnia 6 sierpnia 2025 roku.
- W dniu 6 maja 2025 roku Wielka Brytania i Indie zakończyły negocjacje ws. umowy o wolnym handlu.
- W dniu 10 maja 2025 roku rząd Indii nałożył cła antydumpingowe na przywóz TiO_2 z Chin.
- W dniu 15 maja 2025 roku weszła w życie umowa o wolnym handlu między Euroazjatycką Unią Gospodarczą a Iranem.
- W dniu 22 maja 2025 roku Parlament Europejski zatwierdził propozycję KE ws. zmiany stawek celnych mających zastosowanie do przywozu niektórych towarów pochodzących lub wywożonych bezpośrednio lub pośrednio z Rosji i Białorusi, która podnosi cła importowe na przywóz wybranych nawozów z ww. krajów. Cła na nawozy azotowe i wieloskładnikowe są wprowadzane stopniowo począwszy od 1 lipca 2025 roku. W okresie 1 lipca 2025 roku do 30 czerwca 2026 roku do podstawowej stawki celnej 6,5% jest doliczane cło progresywne w wysokości 40/45 EUR/t. W okresie 1 lipca 2026 roku do 30 czerwca 2027 roku będzie to cło w wysokości 60/70 EUR/t, natomiast w okresie 1 lipca 2027 roku do 30 czerwca 2028 roku cło w wysokości 80/95 EUR/t. Od dnia 1 lipca 2028 roku cła osiągną poziom 315/430 EUR/t, jednak może zdarzyć się to szybciej, jeśli łączny import nawozów do UE z ww. krajów przekroczy 2,7 mln t (w okresie 1 lipca 2025 roku do 30 czerwca 2026 roku), 1,8 mln t (w okresie 1 lipca 2026 roku do 30 czerwca 2027 roku) lub 0,9 mln t (w okresie 1 lipca 2027 roku do 30 czerwca 2028 roku), automatycznie wprowadzane będą najwyższe stawki celne.
- W dniu 22 maja 2025 roku Departament Handlu w USA ogłosił nałożenie cel antydumpingowych na przywóz plastyfikatora DOTP z Polski, Malezji, Tajwanu i Turcji. Stawka cła antydumpingowego dla Polski została ustalona na poziomie 57,88%.

- W UE do 5 czerwca 2025 roku obowiązywała, z pewnymi wyjątkami, liberalizacja handlu z Ukrainą. Od dnia 6 czerwca 2025 roku zasady handlu UE z Ukrainą opierają się z powrotem na postanowieniach układu o stowarzyszeniu UE-Ukraina, której częścią jest Pogłębiona i Kompleksowa Strefa Wolnego Handlu (DCFTA).
- W dniu 16 czerwca USA i Wielka Brytania podpisały częściową umowę handlową, która weszła w życie w dniu 30 czerwca 2025 roku.
- W dniu 27 czerwca 2025 roku Euroazjatycka Unia Gospodarcza podpisała umowy o wolnym handlu ze Zjednoczonymi Emiratami Arabskimi oraz Mongolią.
- W dniu 2 lipca 2025 roku zakończyły się negocjacje umowy o wolnym handlu pomiędzy blokiem Mercosur a Europejskim Stowarzyszeniem Wolnego Handlu (EFTA).
- W dniu 2 lipca administracja rządu USA poinformowała o zawarciu umowy handlowej z Wietnamem, a w dniu 22 lipca o zawarciu umów handlowych z Japonią, Indonezją oraz Filipinami.
- W dniu 24 lipca Wielka Brytania i Indie podpisały umowę o wolnym handlu.
- W dniu 27 lipca UE i USA poinformowały o osiągnięciu porozumienia handlowego, które przewiduje 15% taryfę celną na większość eksportu UE.
- UE kontynuuje negocjacje umów handlowych z krajami trzecimi, w tym z Indiami i Indonezją. Wznowione zostały negocjacje ws. umowy o wolnym handlu z Tajlandią, Filipinami oraz Malezją. W dniu 28 maja 2025 roku UE i Zjednoczone Emiraty Arabskie formalnie rozpoczęły negocjacje umowy o wolnym handlu.

Sankcje wobec Rosji i Białorusi w związku z agresją na Ukrainę

- W dniu 10 stycznia 2025 roku Departament Skarbu Stanów Zjednoczonych nałożył największe sankcje na rosyjski sektor energetyczny. Sankcje te uderzają w każdy kluczowy węzeł rosyjskiego łańcucha produkcji i dystrybucji ropy naftowej, w tym w dwóch z czterech największych rosyjskich producentów ropy naftowej, dziesiątki dostawców usług dla złóż ropy naftowej, handlowców rosyjskiej ropy naftowej na całym świecie, ponad 150 statków przewożących morską rosyjską ropę naftową i terminal naftowy, który świadomie otrzymywał sankcjonowaną ropę z objętych sankcjami statków. USA ogłosiły również, że uchyli przepis, który wcześniej zwalniał pośrednictwo w płatnościach za energię z sankcji na rosyjskie banki.
- W dniu 24 lutego 2025 roku Rada UE przyjęła 16. pakiet sankcji na Rosję z dalszymi ograniczeniami eksportu towarów, które przyczyniają się do zwiększenia rosyjskich możliwości przemysłowych (chemikalia, niektóre tworzywa sztuczne i guma) oraz ich tranzytu przez Rosję, a także dalsze ograniczenia importu aluminium. Rada zabroniła wszelkich transakcji z niektórymi wymienionymi portami i śluzami, m.in. Ust-Ługa, Primorsk na Bałtyku, Noworosyjsk na Morzu Czarnym, oraz lotniskami w Rosji, które są wykorzystywane do transferu bezzałogowych statków powietrznych, pocisków i powiązanej technologii i komponentów do Rosji lub do obchodzenia pułapu cen ropy naftowej. Obejmuje to dostęp do ich obiektów i świadczenie jakichkolwiek usług na rzecz statków lub samolotów. Ponadto wzmocniony został istniejący zakaz transportu towarów drogą lądową na terytorium UE, w tym w tranzycie, przez operatorów z UE, których min. 25% należy do rosyjskiej osoby fizycznej lub prawnej. Wprowadzono też ograniczenie eksportu towarów i technologii, w szczególności oprogramowania związanego z poszukiwaniem ropy naftowej i gazu. Rozszerzono również zakaz dostarczania towarów, technologii i usług na potrzeby realizacji projektów dotyczących ropy naftowej w Rosji, takich jak projekt Wostok, podobnie jak w przypadku realizacji aktualnych projektów związanych z LNG. Podjęto także decyzję o zawieszeniu licencji na nadawanie w UE ośmiu rosyjskim mediom.
- W dniu 20 maja 2025 roku Rada UE zatwierdziła 17. pakiet sankcji wobec Rosji, który objął zaostrzoną kontrolą eksportu 45 nowych firm z Rosji, Turcji, Serbii, Uzbekistanu, Wietnamu i Zjednoczonych Emiratów Arabskich, jak również podmioty chińskie, białoruskie i izraelskie. Chodzi o przedsiębiorstwa mogące wspierać rosyjski sektor wojenny poprzez drony, broń, amunicję, sprzęt wojskowy, kluczowe komponenty i wsparcie logistyczne. Ponadto sankcjami objęto 189 statków „floty cieni” pochodzących z państw trzecich, tym samym podwajając łączną liczbę statków podlegających zakazowi dostępu do portu i zakazowi świadczenia szerokiego zakresu usług. Rada UE nałożyła również sankcje, obejmujące zamrożenie aktywów i zakaz udostępniania funduszy, na firmy żeglugowe odpowiedzialne za transport ropy naftowej i produktów naftowych drogą morską oraz angażujące się w niebezpieczne praktyki na morzu podczas transportu rosyjskiej ropy, w tym podmioty ze Zjednoczonych Emiratów Arabskich, Turcji i Hongkongu. Nałożone zostały również środki ograniczające na użąd rosyjską firmę naftową, a także na ważną rosyjską firmę transportu ropy naftowej. Dodano 17 osób i 58 podmiotów na listę sankcyjną UE.
- W dniu 18 lipca 2025 r. zatwierdzono 18. pakiet sankcji. UE obniżyła pułap cenowy na ropę naftową z 60 USD do 47,6 USD za baryłkę, aby dostosować go do obecnych światowych cen ropy, a także wprowadziła automatyczny i dynamiczny mechanizm zmiany pułapu cenowego ropy naftowej i zapewnienia jego skuteczności. Zostały również nałożone dalsze sankcje w całym łańcuchu wartości „floty cieni”. Kolejne 105 statków będzie podlegało zakazowi wstępu do portów oraz zakazowi świadczenia szerokiego zakresu usług związanych z transportem morskim, co zwiększy do 444 łączną liczbę statków wpisanych do wykazu. Ponadto, ustanowiono zamrożenie aktywów, zakaz podróży, zakaz dostarczania zasobów dla rosyjskiej i międzynarodowej firmy zarządzającej statkami „floty cieni”, handlującej rosyjską ropą naftową oraz głównego klienta floty - rafinerii w Indiach, której głównym udziałowcem jest Rosneft. Uwzględniono także jeden podmiot z rosyjskiego sektora LNG. Ponadto UE wprowadza zakaz importu produktów rafinacji ropy naftowej wytwarzanych z ropy rosyjskiej i pochodzących z dowolnego kraju trzeciego, z wyjątkiem Kanady, Norwegii, Szwajcarii, Wielkiej Brytanii i USA. Nałożony został również całkowity zakaz transakcji na Nord

Stream 1 i 2, w tym w odniesieniu do dostarczania towarów lub świadczenia usług, uniemożliwiając w ten sposób ukończenie, utrzymanie, eksploatację i jakiegokolwiek przyszłe wykorzystanie tych gazociągów. Rada podjęła też decyzję o zniesieniu zwolnienia dla importu ropy naftowej z Rosji do Czech. Z myślą o ograniczeniu zdolności wojskowych Rosji, Rada UE nałożyła kolejne sankcje na dostawców rosyjskiego kompleksu wojskowo-przemysłowego, w tym na trzy podmioty z siedzibą w Chinach, które sprzedają towary wykorzystywane na polu walki. Surowszymi ograniczeniami eksportowymi dotyczącymi towarów i technologii podwójnego zastosowania zostanie objętych 26 nowych podmiotów. Ponadto UE uzgodniła dalsze zakazy wywozu o wartości ponad 2,5 mld EUR. Wykaz produktów objętych ograniczeniami objął maszyny sterowane numerycznie (CNC) i substancje chemiczne wchodzące w skład materiałów pędnych. Ponadto istniejący zakaz tranzytu przez terytorium Rosji zostaje rozszerzony na wybrane towary o krytycznym znaczeniu gospodarczym, wykorzystywane w budownictwie i transporcie. Dodatkowo pakiet obejmuje 8 firm działających w białoruskim kompleksie wojskowo-przemysłowym, który wspiera działania wojenne Rosji, a także środki nałożone na wymianę handlową z Białorusią jeszcze bardziej odzwierciedlając sankcje nałożone na Rosję. Dodatkowo zakaz korzystania ze specjalistycznych komunikatów finansowych zostaje zmieniony na całkowity zakaz transakcji oraz wprowadzone zostaje embargo na import broni z Białorusi.

3. Ryzyka i zagrożenia

Ryzyko regulacyjne wynikające z transformacji klimatycznej związanej z wdrożeniem ogólnoeuropejskich reform portfela Zielonego Ładu (Green Deal)

Grupa Kapitałowa, Jednostka Dominująca - wysokie ryzyko o wysokim prawdopodobieństwie

Grupa Azoty w sposób ciągły monitoruje projekty i propozycje organów administracji w zakresie nowych lub zmian dotychczasowych legislacji, uczestniczy aktywnie w pracach stowarzyszeń europejskich oraz współpracuje z krajowymi instytucjami, aby na bieżąco reagować na pojawiające się zmiany w aktach prawnych i proponować korzystne dla branży zapisy. Grupa Azoty analizuje ryzyka związane z trendami regulacyjnymi i projektami zmian lub planowanymi nowymi regulacjami. W każdym przypadku Grupa Azoty dokonuje oceny wpływu nowych uregulowań na prowadzoną działalność i wprowadzane na rynek produkty. Potencjalne ryzyka związane z zaostreniem regulacji prawnych ograniczających korzystanie z produktów Grupy przez odbiorców unijnych wynikają ze zmian przepisów we wspólnotowych Dyrektywach lub Rozporządzeniach dotyczących podstawowej działalności produkcyjnej i handlowej Grupy. Grupa Azoty monitoruje szczególnie ryzyka i szanse związane z wdrożeniem pakietów regulacji wynikających z Europejskiego Zielonego Ładu (European Green Deal), w tym związane z pakietem „Fit for 55” oraz z koncepcją Gospodarki o Obiegu Zamkniętym. W dalszym ciągu monitoringowi podlegają m.in. ryzyko zaostrenienia regulacji unijnych dotyczących zawartości metali ciężkich w produktach nawozowych oraz zmiany metodyki pomiarów będących podstawą klasyfikacji bieli tytanowej jako substancji rakotwórczej. W związku z konfliktem militarnym w Ukrainie i pogłębiającym się kryzysem energetycznym Grupa monitoruje i aktywnie włącza się w prace nad propozycjami legislacyjnymi mającymi wpływ na dostępność surowców energetycznych. Szczegółowe informacje dotyczące regulacji na poziomie unijnym i polskim, mających potencjalny wpływ na osiągnięte przez Grupę Azoty wyniki, zostały przedstawione w pkt 2.8. niniejszego raportu.

Ryzyko dotyczące procesu realizacji projektów inwestycyjnych

Grupa Kapitałowa, Jednostka Dominująca - średnie ryzyko o wysokim prawdopodobieństwie

Ryzyko, że kluczowe inwestycje nie zostaną zakończone zgodnie z założeniami lub nie przyniosą oczekiwanych rezultatów.

Realizacja strategicznych projektów inwestycyjnych stanowi jeden z głównych obszarów aktywności Grupy Azoty decydujących o utrzymaniu i wzroście jej wartości.

Zespół Capex Control Tower w ramach Programu Azoty Business prowadzi działania prowadzące do zwiększenia transparentności procesów inwestycyjnych, redukcji wydatków oraz eliminacji projektów o niskim zwrocie lub wysokim ryzyku regulacyjnym czy technologicznym.

Działania Zespołu Capex Control Tower w I półroczu 2025 roku skupiały się na kompleksowej rewizji istniejącego portfela projektów w Grupie Kapitałowej Grupa Azoty w 2025 roku. Nakłady inwestycyjne na 2025 rok zostały ograniczone do minimum, niwelując tym samym ryzyko niedochowania reżimu finansowego. Zespół wprowadził także nowy proces oceny i monitorowania inwestycji, który usprawnia decyzje o ich realizacji. Działania te służą zwiększeniu efektywności CAPEX, ograniczeniu wydatków oraz ujednoliceniu podejścia do zarządzania projektami w Grupie.

Dodatkowo w ramach struktur Grupy Azoty została powołana centralna komórka nadzoru nad projektami inwestycyjnymi, tj. Biuro Analiz i Monitorowania Inwestycji. Głównym zadaniem ww. komórki jest planowanie strategiczne w zakresie inwestycji, w tym opracowanie wytycznych do zarządzania projektami inwestycyjnymi w Grupie Kapitałowej. Ponadto komórka pełni korporacyjny nadzór nad inwestycjami, począwszy od opracowania

wytucznych do analizy i oceny projektów inwestycyjnych, ich ocenę, monitorowanie, kompleksową kontrolę wydatków i raportowanie.

Opis najważniejszych realizowanych inwestycji w Grupie Azoty wraz z ich terminem zakończenia przedstawiony jest w pkt. 2.7. niniejszego raportu.

Ryzyko dotyczące braku możliwości dostosowania do wymagań gospodarki niskoemisyjnej i osiągnięcia celów dekarbonizacji w założonym terminie

Grupa Kapitałowa, Jednostka Dominująca - średnie ryzyko o niskim prawdopodobieństwie

Ryzyko wystąpienia czynników procesowo-technologicznych, organizacyjnych oraz ekonomicznych uniemożliwiających ograniczenie emisji CO₂ z trajektorią pozwalającą na osiągnięcie neutralności klimatycznej przedsiębiorstwa do 2050 roku.

W I półroczu 2025 roku kontynuowano prace nad przygotowaniem planu dekarbonizacji przedsiębiorstwa. W ramach przeprowadzonych działań właściwy zespół korporacyjny powołany decyzją Zarządu Spółki określił konieczne i możliwe do realizacji inwestycje oraz inne działania zaplanowane w perspektywie do 2030 roku, mające na celu redukcję śladu węglowego przedsiębiorstwa. Obliczenia prowadzono bazując na standardzie GHG Protocol (Greenhouse gas protocol), a wyznaczone ambicje weryfikowano w odniesieniu do metodologii SBTi (Science Based Targets initiative). Dzięki takiemu podejściu przedsiębiorstwo szczegółowo zinwentaryzowało i przeanalizowało historyczne zmiany śladu węglowego oraz przeprowadziło autoweryfikację określając, na ile wyznaczone cele krótkoterminowe (do 2030 roku) są zbieżne z trajektoriami odniesienia wyznaczonymi w oparciu o rozpoznawalną i powszechnie akceptowalną metodologię wykorzystującą najnowsze wyniki badań o klimacie oraz przyjmując wniesienie niezbędnego wkładu do osiągnięcia celów Porozumienia Paryskiego. Na podstawie przygotowanego planu opracowano strategię funkcjonalną stanowiącą następnie założenia dla obszaru dekarbonizacja w nowej strategii przedsiębiorstwa, której publikację zaplanowano na II półroczu 2025 roku.

Ryzyko utraty płynności

Grupa Kapitałowa, Jednostka Dominująca - wysokie ryzyko o wysokim prawdopodobieństwie

Ryzyko nieprzewidzianego niedoboru środków pieniężnych lub braku dostępu do kredytowania, prowadzące do przejściowej utraty zdolności do regulowania zobowiązań finansowych lub narzucające konieczność pozyskania finansowania na niekorzystnych warunkach.

Grupa narażona jest na ryzyko utraty płynności finansowej polegające na wystąpieniu braku możliwości spłaty przez Grupę jej zobowiązań finansowych w momencie ich wymagalności. Czynnikiem zwiększającym ryzyko utraty płynności jest ryzyko możliwości pozyskiwania nowego finansowania lub refinansowania już istniejącego finansowania.

W Grupie Azoty obowiązuje Polityka Finansowania i Zarządzania Ryzykiem Płynności Grupy Azoty.

W ramach centralnego modelu finansowania Grupa wdrożyła pakiet umów finansowych oraz dostosowała parasolowe umowy kredytów w rachunku bieżącym i kredytów wielocelowych, służące zapewnieniu finansowania bieżącej płynności spółek Grupy. Jednostka Dominująca jest agentem umów parasolowych upoważnionym do alokacji sublimitów tych kredytów w obrębie spółek Grupy. Jednostka Dominująca zawarła w 2015 roku z kluczowymi spółkami zależnymi umowę o finansowanie wewnątrzgrupowe (z późniejszymi zmianami), w ramach której udostępniła każdej spółce limit finansowania na kwotę 1 mld PLN.

We wrześniu 2022 roku Grupa Azoty połączyła w ramach jednej wielowalutowej struktury CPR usługę cash poolingu rzeczywistego w walutach PLN, EUR i USD oraz powiązała je z finansowaniem w ramach umowy limitu wielocelowego (maksymalnie do limitu 1 mld PLN i jego równowartości w EUR i USD) oraz z dziennymi lub parasolowymi limitami finansowania dla spółek Grupy w PLN, EUR i USD i łącznego globalnego limitu płynności.

Usługi te zapewniają spółkom Grupy możliwość wzajemnego korzystania z łącznej płynności Grupy, w tym krótkoterminowego finansowania niedoborów części spółek Grupy nadwyżkami innych spółek. W efekcie Grupa posiada dostęp do wolnych limitów kredytowych i nadwyżek finansowych oraz mechanizmy ich swobodnej redystrybucji, co istotnie zmniejsza prawdopodobieństwo utraty płynności finansowej przez Jednostkę Dominującą i spółki Grupy w perspektywie krótkoterminowej. Mechanizm ten ogranicza także istotnie koszty finansowe Grupy.

Ponadto Grupa posiada możliwość odraczania płatności zobowiązań wobec dostawców i usługodawców na podstawie zawartych umów faktoringu odwrotnego, które cechują się niższym kosztem finansowania i pełną elastycznością zaciągania i spłaty, a także pozwalają obniżyć koszt tradycyjnego finansowania dłużnego.

Grupa Azoty posiada również możliwość finansowania wierzytelności wobec kontrahentów dzięki zawartym, wraz ze spółkami Grupy, umowom faktoringu wierzytelności.

Wymienione wyżej instrumenty zapewniają bieżącą płynność finansową Grupy, jak również finansowanie części programu inwestycyjnego.

Informacje dotyczące płynności finansowej Grupy Azoty w I półroczu 2025 roku zawarte są punkcie 2.4. niniejszego raportu.

Ryzyko dotyczące ceny i dostępności zakupu gazu ziemnego

Grupa Kapitałowa, Jednostka Dominująca - wysokie ryzyko o średnim prawdopodobieństwie

Ryzyko dotyczące ceny i zakłóceń w pracy spowodowanych niższym w stosunku do oczekiwanego lub brakiem bieżącego dostępu do gazu ziemnego w odpowiedniej ilości i jakości wymaganej do produkcji.

Spółki Grupy poszukując konkurencyjnych źródeł zaopatrzenia w gaz w celu dywersyfikacji zarówno kierunków dostaw, jak i samych dostawców, informują w swoich komunikatach i raportach o zawartych kontraktach i ich warunkach. Prowadzone są wspólne akcje ofertowe oraz negocjacje z dostawcami w zakresie zakupu gazu, z wykorzystaniem wzmocnionej pozycji negocjacyjnej w ramach Grupy. Grupa Azoty dąży do tego, aby struktura zakupu gazu była wynikiem połączenia umowy wieloletniej ze strategicznym dostawcą oraz umów rocznych i krótszych z różnymi dostawcami, jak również transakcji na giełdach i rynku OTC uwzględniających bieżące zapotrzebowanie spółek, gwarancje dostaw oraz koszt pozyskania gazu.

W tym celu Jednostka Dominująca i spółki zależne zawarły umowę długoterminową z wiarygodnym partnerem strategicznym. Umowa zabezpiecza co najmniej 90% potrzeb Grupy, umożliwiając częściową dywersyfikację dostaw. Jej zapisy zawierają formułę cenową opartą o notowania rynkowe, a także pozwalają na zabezpieczanie ceny na okresy przyszłe w oparciu o produkty terminowe. Zawarcie umowy długoterminowej z formułami cenowymi opartymi o największy w Europie rynek niemiecki zmniejsza prawdopodobieństwo uzyskania cen znacząco wyższych od bezpośredniej konkurencji w UE.

Dodatkowo ryzyko wystąpienia ograniczeń z tytułu zakłóceń w dostawach gazu do Polski zostało ograniczone rozbudową połączeń transgranicznych, uruchomieniem gazoportu oraz Rozporządzeniem „SOS” Parlamentu Europejskiego i Rady dotyczącym środków zapewniających bezpieczeństwo dostaw gazu ziemnego. Ponadto w Jednostce Dominującej ryzyko dostępności i ceny gazu jest zmniejszone przez dostawy substytucyjnego i tańszego gazu zaazotowanego ze źródeł lokalnych. Pozwala on, w przypadku ograniczeń w dostawach gazu sieciowego, na utrzymanie produkcji na zadowalającym poziomie, a w przypadku mniejszych jego dostaw uzupełniany może być gazem sieciowym kupowanym na TGE i dostarczany w ramach posiadanych mocy jednodniowych.

Zarządzanie ryzykiem dotyczącym ceny i dostępności gazu ziemnego wspiera Zespół gazowy, który m.in. na podstawie analizy fundamentalnej i technicznej określa trendy zmian, wpływ ryzyka na rentowność produktów Grupy oraz na bieżąco reaguje na zidentyfikowane zagrożenia i szanse rynkowe.

W I połowie 2025 roku w ramach umowy z ORLEN S.A. dostawy gazu były realizowane bez zakłóceń, po cenach bieżących oraz z ustaloną ceną dostaw, stosownie do przyjętej polityki zabezpieczania cen gazu ziemnego. Informacje w zakresie zapotrzebowania i cen gazu w I półroczu 2025 roku przedstawione są w pkt. 2.2. niniejszego Raportu.

Ryzyko popytowo-podażowe w obszarze nawozów azotowych i wieloskładnikowych.

Grupa Kapitałowa, Jednostka Dominująca - wysokie ryzyko o wysokim prawdopodobieństwie

Ryzyko związane z występowaniem sytuacji braku równowagi popytowo-podażowej spowodowanej ograniczeniem popytu lub zwiększeniem podaży nawozów azotowych i wieloskładnikowych na skutek m.in. zwiększonego importu, wprowadzonych ograniczeń w stosowaniu nawozów, utraty kluczowego odbiorcy, wstrzymania decyzji zakupowych lub mniejszej siły nabywczej rolników, zmiany nawyków żywieniowych i postawy proekologicznej konsumentów oraz wzrostu zdolności produkcyjnych konkurencji. Konsekwencją tego jest nasilająca się walka cenowa pomiędzy producentami, prowadząca do obniżenia marży, a w rezultacie do nieosiągnięcia zakładanego poziomu przychodów i zysków ze sprzedaży nawozów.

Globalny rynek nawozów azotowych charakteryzuje nadwyżka podaży, która szczególnie nasiliła się w ostatnich latach. Największy przyrost zdolności produkcyjnych, głównie mocznika, odnotowano w USA, Rosji, Kazachstanie, Iranie oraz w Indiach. Ponadto w Chinach przewiduje się uruchomienie nowych instalacji i wytwórni. Sytuacja nadpodażowa, zwłaszcza w nawozach azotowych, przełożyła się także na rynek UE i Polski. W naszym kraju zauważalny jest silny wzrost podaży nawozów, przede wszystkim mocznika.

Działania Grupy ukierunkowane są na ograniczanie ryzyka oraz wzmocnienie i ugruntowanie pozycji w segmencie produkcji i sprzedaży nawozów. Grupa monitoruje wolumen importu nawozów i udział poszczególnych spółek w rynku nawozów, wprowadzając działania korygujące w polityce handlowej/cenowej dostosowanej do reakcji rynku, m.in. dostosowanie ścieżek cenowych do aktualnych trendów na rynku europejskim i głównych rynkach światowych, podejmowanie działań zmierzających do optymalizacji kosztów produkcji oraz poszerzanie palety produktów i usług oferowanych klientom.

Grupa Azoty prowadzi politykę handlową dla nawozów azotowych i wieloskładnikowych w sposób umożliwiający maksymalizację produkcji i lokowanie nawozów na rynkach zapewniających najwyższą możliwą marżę. Intensyfikacja działań sprzedażowych będzie wzmocniona działaniami promocyjnymi skupiającymi się na dotarciu do klienta docelowego.

Informacje w zakresie sytuacji popytowo-podażowej i cen nawozów na rynku w I półroczu 2025 roku zawarte są w pkt. 2.2. niniejszego raportu.

Ryzyko dotyczące ochrony rynku nawozów

Grupa Kapitałowa, Jednostka Dominująca - wysokie ryzyko o wysokim prawdopodobieństwie

Ryzyko nieosiągnięcia zakładanego poziomu przychodów ze sprzedaży nawozów na skutek zniesienia lub braku przedłużenia istniejących instrumentów ochrony rynku.

Grupa Azoty na bieżąco monitoruje sytuację dotyczącą instrumentów ochrony rynku nawozów oraz analizuje szkody spowodowane nadmiernym importem. W tym zakresie współpracuje z instytucjami krajowymi, stowarzyszeniami na szczeblu unijnym, a także europarlamentem. W razie konieczności podejmowane są działania mające na celu wydłużenie obowiązywania nałożonych ceł i/lub wprowadzenie nowych.

W dniu 12 czerwca 2025 roku Rada Unii Europejskiej przyjęła rozporządzenie, które nakłada dodatkowe taryfy celne na niektóre nawozy z Rosji i Białorusi. Wdrażanie taryf będzie ściśle monitorowane w celu zapewnienia ochrony zarówno unijnemu przemysłowi nawozowemu, jak i sektora rolnego. Dodatkowe środki ochronne weszły w życie 1 lipca 2025 r. Oprócz obowiązujących stawek progresywnych wprowadzony został także limit importu dla danego okresu, którego przekroczenie spowoduje naliczenie maksymalnej stawki celnej. Niniejsza maksymalna stawka wejdzie w życie po 1 lipca 2028 roku.

Ryzyko pogorszenia bilansu popytowo-podażowego tworzywa sztucznego poliamidu (PA6)

Grupa Kapitałowa, Jednostka Dominująca - średnie ryzyko o wysokim prawdopodobieństwie

Ryzyko związane z występowaniem sytuacji braku równowagi popytowo-podażowej spowodowanej ograniczeniem popytu lub zwiększeniem podaży poliamidu (PA6) na rynku globalnym.

Grupa monitoruje sytuację popytowo-podażową w całym łańcuchu wartości. Prowadzona jest optymalizacja portfolio produktowego i aplikacyjnego tak, aby możliwa była alokacja określonych strumieni produktowych do tych segmentów rynku, gdzie sprzedaż pozwala uzyskać najlepsze wyniki ekonomiczne. Równolegle prowadzone są działania zmierzające do poprawy pozycji kosztowej Grupy.

Informacje w zakresie sytuacji popytowo-podażowej i cen w łańcuchu poliamidu 6 na rynku w I półroczu 2025 roku zawarte są w pkt. 2.2. niniejszego raportu.

Ryzyko pogorszenia bilansu popytowo-podażowego mocznika niepowlekanego, mocznika technicznego, amoniaku

Grupa Kapitałowa - wysokie ryzyko o wysokim prawdopodobieństwie

Ryzyko związane z występowaniem sytuacji braku równowagi popytowo-podażowej spowodowanej ograniczeniem popytu lub zwiększeniem podaży mocznika niepowlekanego, mocznika technicznego i amoniaku na skutek m.in. przyrostu zdolności produkcyjnych konkurencji na globalnym rynku, wzrostu taniego importu, wzrostu kosztów produkcji, ograniczeń lokowania produktów, w tym ograniczenie stosowania mocznika w branży budowlanej. Konsekwencją tego jest nasilająca się walka cenowa pomiędzy producentami prowadząca do obniżenia marży, a w rezultacie do nieosiągnięcia zakładanego poziomu przychodów ze sprzedaży.

Działania Grupy ukierunkowane są na ograniczanie ryzyka oraz wzmocnienie i ugruntowanie pozycji na rynku. Grupa monitoruje wolumen importu poszczególnych produktów wprowadzając działania korygujące w polityce handlowej/cenowej dostosowanej do reakcji rynku, m.in. dostosowanie ścieżek cenowych do aktualnych trendów na rynku europejskim i głównych rynkach światowych, podejmowanie działań optymalizujących koszty produkcji oraz prowadzenie działań marketingowo-handlowych w celu efektywnego pozyskania odbiorców produktu.

Informacje w zakresie sytuacji popytowo-podażowej i cen mocznika i amoniaku na rynku w I półroczu 2025 roku zawarte są w pkt. 2.2. niniejszego raportu.

4. Pozostałe informacje

4.1. Inne istotne zdarzenia

Realizacja projektu „Polimery Police”

W I półroczu 2025 roku Grupa Azoty POLYOLEFINS kontynuowała realizację projektu inwestycyjnego pod nazwą „Polimery Police”, w którego zakres wchodzi instalacja do produkcji propylenu (429 tys. t rocznie), instalacja do produkcji polipropylenu (437 tys. t rocznie) wraz z instalacjami pomocniczymi i infrastrukturą towarzyszącą, a także morski terminal gazowy z bazą zbiorników surowcowych („Projekt”). Generalnym wykonawcą Projektu jest Hyundai Engineering Co., Ltd. („HEC”, „Generalny Wykonawca” lub „Hyundai”), wybrany w postępowaniu przetargowym na realizację Projektu w formule pod klucz za cenę ryczałtową („Umowa EPC”).

Grupa Azoty POLYOLEFINS znajduje się obecnie w końcowej fazie odbiorów instalacji wchodzących w skład kompleksu „Polimery Police”. W 2024 roku Grupa Azoty POLYOLEFINS zatwierdziła Protokoły i Certyfikaty Odbioru

Tymczasowego (ang. Provisional Acceptance Protocol and Certificate, dalej: „PAP/PAC”) dla trzech Podprojektów: w lipcu 2024 roku dla instalacji do produkcji polipropylenu (Instalacja PP) oraz Terminalu Przeladunkowo-Magazynowego (Warunkowe PAP/PAC) oraz w listopadzie 2024 roku dla Instalacji pomocniczych i połączeń międzyobiektowych (Instalacje pomocnicze). Do zatwierdzenia pozostały: Protokół i Certyfikat Odbioru Tymczasowego dla instalacji do produkcji propylenu (Instalacja PDH).

Wydłużenie czasu zakończenia realizacji inwestycji spowodowane jest opóźnieniami w realizacji Umowy EPC przez Hyundai. W 2024 roku zakończono ocenę Propozycji Zmian przekazanych przez Generalnego Wykonawcę oraz przedstawiono Generalnemu Wykonawcy stanowisko Grupy Azoty POLYOLEFINS podczas prowadzonych negocjacji komercyjno-finansowych. W dniu 19 grudnia 2024 roku zawarto umowę o współpracy i stabilizacji pomiędzy spółkami Grupy Azoty, Orlen S.A., Hyundai oraz Korean Overseas Infrastructure & Urban Development Corporation, celem której jest umożliwienie stronom konstruktywnego dialogu oraz dążenie do określenia konkretnych warunków potencjalnej współpracy w obszarze Projektu. Wskazana umowa była następnie przedłużana, do 12 maja, do 23 czerwca, do 14 lipca i ostatecznie do 31 lipca 2025 roku. Z końcem lipca 2025 roku przedmiotowa umowa wygaśa. W dniu 1 sierpnia 2025 roku Grupa Azoty POLYOLEFINS podjęła decyzję o odrzuceniu w całości lub w części Propozycji Zmian oraz o naliczeniu kar umownych w wysokości 111 832 tys. EUR za opóźnienia, zgodnie z zapisami zawartej Umowy EPC. Ponadto w dniu 14 sierpnia 2025 roku Zamawiający doręczył Generalnemu Wykonawcy oświadczenie o odstąpieniu od umowy o kompleksową realizację Projektu, zawartej w dniu 11 maja 2019 roku, oraz pismo przewodnie wraz z notą księgową dotyczącą kar umownych za odstąpienie od Umowy EPC na kwotę 111 832 tys. EUR. Zamawiający odstąpił od umowy ze skutkiem natychmiastowym, tj. ze skutkiem na dzień doręczenia Wykonawcy wskazanego oświadczenia.

W dniu 3 marca 2025 roku zawarto z ILF Consulting Engineers Polska Sp. z o.o. („Inżynier Kontraktu”) Aneks nr 6 do umowy z dnia 3 czerwca 2019 roku o świadczenie usług Inżyniera Kontraktu dla Projektu Polimery Police w ramach Etapu II Umowy nr 27/PDH/2019, tj. obejmującego okres gwarancji udzielonej przez Wykonawcę. W I półroczu 2025 roku Grupa Azoty POLYOLEFINS skierowała dwa zlecenia do realizacji przez Inżyniera Kontraktu.

Prowadzone działania na instalacjach Grupa Azoty POLYOLEFINS

Do końca II kwartału Generalny Wykonawca w ramach prac odbiorowych w obszarze wszystkich podprojektów przekazał znaczącą część kompletów części zamiennych na dwa lata eksploatacji oraz dokumentacji końcowej (Final Documentation), przechowywanej w składnicy akt Grupy Azoty POLYOLEFINS.

W zakresie Terminala Przeladunkowo-Magazynowego do akceptacji pozostają Parametry związane z rozładunkiem etylenu, tj. zdolność instalacji do skraplania oparów etylenu oraz wydajność rozładunku etylenu. Potwierdzenie tego testu będzie możliwe podczas następnej dostawy etylenu.

W obrębie Infrastruktury Logistycznej Polipropylenu (Infrastruktura Logistyczna PP) zakończono prace związane z montażem stacji LPG. W zakresie tego podprojektu zaakceptowano również większość Kamieni Płatniczych („Kamienie Milowe”) przewidzianych w Umowie EPC. Do zrealizowania wszystkich Kamieni Milowych pozostała akceptacja Kamienia Milowego związanego z przekazaniem dokumentacji końcowej oraz z akceptacją Testu Integralności dla całego Projektu.

Wpływ wojny na Ukrainie na realizację Projektu

Grupa Azoty POLYOLEFINS w celu ograniczenia ryzyka zmniejszonej podaży surowców strategicznych zdywersyfikowała kierunki dostaw. Spółka realizuje kontrakty na dostawy propanu i etylenu drogą morską, które nie zakładają importu ww. surowców z terenu Rosji.

Ryzyka

Grupa Azoty POLYOLEFINS, jako operator zakładu produkcyjnego, identyfikuje kolejne wyzwania wynikające bezpośrednio z działalności produkcyjnej oraz stanu technicznego instalacji. Awaryjne zatrzymania miały istotny wpływ na wskaźniki produkcyjne oraz sytuację finansową spółki. W celu poprawy kondycji spółki, jak również utrzymania kompetencji, konieczne będzie wdrożenie odpowiedniego i skutecznego planu naprawczego, który będzie również pozytywnym sygnałem dla obecnej kadry. W ostatnim czasie spółka doświadczyła wzrostu liczby odejść pracowników.

Dodatkowo Grupa Azoty POLYOLEFINS rozpoczęła działania związane z przeprowadzeniem remontu, m.in. wymiana ekranów reaktorów w jednostce PDH. Jego sprawne przeprowadzenie będzie miało istotny wpływ na zachowanie odpowiedniej ciągłości produkcji w przyszłości, jak również możliwość wytwarzania produktu wysokomarżowego. Przerwy w produkcji na czas remontu i jego ewentualne przedłużenie mogą mieć negatywny wpływ na postrzeganie Grupy Azoty POLYOLEFINS na rynku polipropylenu w Europie przez dotychczasowych i potencjalnych klientów.

W najbliższych miesiącach wyzwaniem dla spółki, oprócz przeprowadzenia pierwszego na taką skalę remontu instalacji, będzie również wypracowanie nowej struktury finansowania. W związku z odrzuceniem wszystkich roszczeń oraz naliczeniem kar umownych spółka odstąpiła od Umowy EPC z przyczyn obciążających Generalnego Wykonawcę, co najprawdopodobniej skutkować będzie przeprowadzeniem postępowania arbitrażowego.

W dniu 31 lipca 2025 roku wygasło porozumienie z dnia 16 stycznia 2025 roku (wraz zawartymi aneksami) pomiędzy spółkami Grupy Azoty oraz Orlen S.A., dotyczące kontynuacji współpracy celem ustalenia warunków i zasad realizacji potencjalnej transakcji dotyczącej nabycia wszystkich lub części akcji spółki Grupa Azoty POLYOLEFINS, lub innej formy przeprowadzenia inwestycji. Tym samym zakończył się proces Due Diligence. Jednocześnie w dniu 1 sierpnia 2025 roku zostało zawarte Memorandum of Understanding pomiędzy spółkami Grupy Azoty oraz Orlen S.A. z mocą obowiązującą od 31 lipca 2025 roku. Zawarte memorandum zakłada transparentny i otwarty proces sprzedaży wybranych aktywów logistycznych należących do Grupy Azoty POLYOLEFINS oraz Zarządu Morskiego Portu Police, do którego Orlen S.A. zostanie zaproszony jako jeden z potencjalnych nabywców. Strony zobowiązały się współpracować na zasadach wskazanych w dokumencie w terminie do dnia 31 grudnia 2025 roku.

Jedną z szans na poprawę sytuacji finansowej są podjęte działania zmierzające do osiągnięcia gotowości Terminalu do załadunku statków przy nabrzeżu, co może skutkować rozwinięciem współpracy z partnerami zewnętrznymi i zwiększyć elastyczność obrotu posiadanym surowcem.

Grupa Azoty POLYOLEFINS podjęła również działania zmierzające do możliwości magazynowania wodoru, który jest niezbędny w przypadku awaryjnego zatrzymania instalacji PDH w sytuacji, gdy jednostka produkcji amoniaku w Grupie Azoty POLICE jest wyłączona.

Zgłoszone roszczenia

W kwestii negocjacji w zakresie Projektu w dniu 19 grudnia 2024 roku zawarto umowę o współpracy i stabilizacji pomiędzy Grupą Azoty POLYOLEFINS, Jednostką Dominującą, Orlen S.A., Hyundai oraz Korean Overseas Infrastructure & Urban Development Corporation.

Zgodnie z podpisaną umową, Grupa Azoty POLYOLEFINS oraz HEC zobowiązały się, że w okresie trwania przedmiotowej umowy nie odstąpią od umowy o kompleksową realizację Projektu. Grupa Azoty POLYOLEFINS w tym okresie nie będzie wykonywać niektórych ze swoich uprawnień względem HEC, przysługujących jej na mocy Umowy EPC, w tym m.in. nie naliczy wobec HEC kar umownych za opóźnienie w realizacji Umowy EPC oraz nie skorzysta z zabezpieczeń (gwarancji należytego wykonania) ustanowionych w związku z realizacją tej umowy. Natomiast HEC zobowiązał się m.in. do odroczenia płatności faktur dotyczących prac zrealizowanych przez HEC (w wykonaniu Umowy EPC) oraz wszelkich innych faktur, które mogłyby zostać wystawione w okresie trwania umowy. HEC zobowiązał się również do przedłużenia okresu obowiązywania gwarancji należytego wykonania Umowy EPC.

W 2025 roku wskazana umowa była przedłużana do 12 maja, do 23 czerwca, do 14 lipca i do 31 lipca 2025 roku. Z końcem lipca 2025 roku przedmiotowa umowa wygasa.

W dniu 1 sierpnia 2025 roku Grupa Azoty POLYOLEFINS podjęła decyzję o:

- odrzuceniu Propozycji Zmiany, na mocy której Generalny Wykonawca żądał podwyższenia wynagrodzenia na gruncie Umowy EPC o kwotę 24 148 tys. EUR i częściowym przyjęciu Propozycji Zmiany w kwocie 80 306 tys. EUR,
- Odrzuceniu w całości Propozycji Zmiany, na mocy której Generalny Wykonawca żądał przedłużenia terminu realizacji Umowy EPC o 166 dni,
- odrzuceniu Propozycji Zmiany, na mocy której Generalny Wykonawca żądał przedłużenia terminu realizacji Umowy EPC o 95 dni (ponad wskazane powyżej 166 dni) i zwiększenia wynagrodzenia o 39 772 tys. EUR,
- odrzuceniu Propozycji Zmiany, na mocy której Generalny Wykonawca żądał zapłaty odszkodowania za odmowę dokonania odbiorów 190 Kamieni Miłowych oraz odsetek za opóźnienie w zapłacie, w łącznej kwocie 5 842 tys. EUR,
- odrzuceniu Propozycji Zmiany, na mocy której Generalny Wykonawca żądał przedłużenia terminu realizacji Umowy EPC o dodatkowe 43 dni (ponad wskazane powyżej 261 dni) i zwiększenia wynagrodzenia o kwotę 9 609 tys. EUR,
- odrzuceniu Propozycji Zmiany, na mocy której Generalny Wykonawca żądał zwiększenia wynagrodzenia o kwotę 116 220 tys. EUR.

Ponadto Grupa Azoty POLYOLEFINS poinformowała Generalnego Wykonawcę o naliczeniu kar umownych za opóźnienia, w wysokości 111 832 tys. EUR, zgodnie z zapisami Umowy EPC.

W dniu 11 sierpnia 2025 roku Grupa Azoty POLYOLEFINS otrzymała płatność z tytułu gwarancji wystawionych przez Liberty Mutual Insurance Europe SE („Gwarant”), o które spółka wystąpiła w związku z nienależytym wykonaniem umowy o kompleksową realizację Projektu, w łącznej sumie 107 517 tys. EUR. Wszystkie płatności zostały dokonane na rachunek bankowy spółki, zgodnie z żądaniem zawartym w wezwaniu do zapłaty. Środki zostały wypłacone w wysokości równej maksymalnym sumom gwarancyjnym.

Zgodnie z informacją od Gwaranta, wszystkie płatności dokonywane są wyłącznie z zastrzeżeniem wszelkich praw i zarzutów. W przypadku gdyby w późniejszym czasie okazało się, że postanowienie o zabezpieczeniu, o które wnosił Generalny Wykonawca istniało w czasie dokonywania wypłaty i skutkowało zawieszeniem lub koniecznością wycofania jakiegokolwiek wezwania do zapłaty na podstawie udzielonych przez Liberty Mutual Insurance Europe SE gwarancji, Gwarant zastrzegł sobie prawo do dochodzenia zwrotu odpowiednich kwot.

W dniu 14 sierpnia 2025 roku Zamawiający doręczył Generalnemu Wykonawcy Projektu oficjalną korespondencję:

- Oświadczenie o odstąpieniu od umowy o kompleksową realizację projektu Polimery Police zawartej w dniu 11 maja 2019 roku,
- Pismo przewodnie wraz z notą księgową dotyczącą kar umownych za odstąpienie od Umowy EPC na kwotę 111 832 tys. EUR.

Zamawiający odstąpił od umowy ze skutkiem natychmiastowym, tj. ze skutkiem na dzień doręczenia Generalnemu Wykonawcy oświadczenia („Odstąpienie”). Odstąpienie nastąpiło z przyczyn leżących po stronie Generalnego Wykonawcy, w tym w szczególności: opóźnieniem w odbiorze kluczowych kamieni milowych, brakiem pomyślnego ukończenia Ruchów Testowych w terminie, osiągnięciem limitu kar umownych naliczonych za opóźnienie oraz nieosiągnięciem porozumienia w przedmiocie roszczeń wzajemnych stron ani kontynuowania dalszych rozmów w oparciu o Umowę o współpracy i stabilizacji pomiędzy Grupą Azoty POLYOLEFINS, Jednostką Dominującą, Orlen S.A., Hyundai oraz Korean Overseas Infrastructure & Urban Development Corporation.

Pozostałe zdarzenia istotnie wpływające na działalność Grupy Azoty POLYOLEFINS i na realizację Projektu

W dniu 16 stycznia 2025 roku zostało podpisane porozumienie pomiędzy Orlen S.A. a Jednostką Dominującą, Grupą Azoty POLICE i Grupą Azoty POLYOLEFINS. W ramach porozumienia spółki Grupy Azoty i Orlen S.A. będą kontynuować współpracę w celu ustalenia warunków i zasad realizacji potencjalnej transakcji dotyczącej nabycia przez Orlen S.A. lub inny podmiot wskazany przez Orlen S.A. wszystkich lub części akcji Grupy Azoty POLYOLEFINS należących do spółek Grupy Azoty lub innej formy przeprowadzenia inwestycji. Negocjacje dotyczące warunków przejęcia Grupy Azoty POLYOLEFINS przez Orlen S.A. oraz analiza potencjalnej transakcji, wraz z badaniem due dilligence, prowadzone były przez strony porozumienia w planowanym terminie do 31 marca 2025 roku.

Termin powyższego porozumienia był następnie wydłużany do 12 maja, do 23 czerwca, do 14 lipca i do 31 lipca 2025 roku.

W dniu 31 lipca 2025 roku przedmiotowe porozumienie (wraz zawartymi aneksami) wygasło. Jednocześnie w dniu 1 sierpnia 2025 roku zawarto Memorandum of Understanding pomiędzy Jednostką Dominującą, Grupą Azoty POLICE, Grupą Azoty POLYOLEFINS oraz Orlen S.A., z mocą obowiązującą od 31 lipca 2025 roku. Zawarcie Memorandum stanowi kolejny istotny etap w procesie poszukiwania rozwiązań mających na celu stabilizację sytuacji finansowej Grupy Azoty POLYOLEFINS oraz optymalizację struktury aktywów Grupy Azoty.

W dniu 26 sierpnia 2025 roku wpłynęło do Grupy Azoty POLYOLEFINS pismo Hyundai, obejmujące oświadczenie Generalnego Wykonawcy o odstąpieniu od Umowy EPC. Jako podstawę oświadczenia wskazano art. 649(4) §1 k.c., tj. nieotrzymanie żądanej przez Generalnego Wykonawcę gwarancji zapłaty. Grupa Azoty POLYOLEFINS poinformowała, że będzie kwestionować skuteczność złożonego oświadczenia, m.in. z powodu faktu, że w momencie złożenia oświadczenia Umowa EPC już nie obowiązywała, a przed złożeniem oświadczenia Generalny Wykonawca nie przedstawił stanowiska, w którym zakwestionowałby to odstąpienie.

Realizacja inwestycji „Budowa bloku Energetycznego w oparciu o paliwo węglowe” w Grupie Azoty PUŁAWY

W związku z opóźnieniem w wykonaniu przez konsorcjum: Polimex Mostostal S.A., Polimex Energetyka Sp. z o.o. oraz SBB Energy S.A. kontraktu z dnia 25 września 2019 roku na „Budowę bloku energetycznego w oparciu o paliwo węglowe w Puławach” Zarząd Grupy Azoty PUŁAWY, realizując obowiązki mające na celu zabezpieczenie interesów spółki, w oparciu o postanowienia ww. kontraktu, podjął decyzję o naliczeniu i wezwaniu generalnego wykonawcę do zapłaty kar umownych z tytułu opóźnienia w wykonaniu kontraktu. Spółka w dniu 18 października 2024 roku wystawiła i doręczyła Polimex Mostostal S.A., działającego w imieniu konsorcjum, notę obciążeniową w wysokości 359,0 mln PLN, odpowiadającej maksymalnemu limitowi kar należnych spółce za opóźnienia w realizacji inwestycji. Naliczone kary umowne dotyczą niedotrzymania przez wykonawcę terminu realizacji kluczowych kamieni milowych: „Synchronizacja Bloku z KSE” oraz „Podpisanie Protokołu Przyjęcia do eksploatacji”.

Z uwagi na nieuregulowanie wymagalnych roszczeń z tytułu naliczonych kar, w dniu 28 października 2024 roku Grupa Azoty PUŁAWY skierowała żądanie wypłaty sum gwarancyjnych z gwarancji bankowych wystawionych przez Bank Gospodarstwa Krajowego oraz Bank Ochrony Środowiska S.A. na zlecenie Polimex Mostostal S.A. W dniu 4 listopada 2024 roku środki z przedmiotowych gwarancji wpłynęły na rachunek bankowy spółki, w łącznej kwocie 106 mln PLN. Jednocześnie spółka złożyła Polimex Mostostal S.A. oświadczenie o potrąceniu wierzytelności spółki z tytułu ww. kar umownych z wierzytelnością Polimex Mostostal S.A. z tytułu zwrotu kwoty 10,0 mln PLN wniesionej przez Polimex Mostostal S.A. tytułem zabezpieczenia wykonania kontraktu.

Polimex Mostostal S.A. w całości odrzucił roszczenie spółki o zapłatę kar umownych oraz wskazał na bezskuteczność potrącenia.

Grupa Azoty PUŁAWY stoi na stanowisku, iż przedmiotowe kary umowne są zasadne, a dokonane potrącenie jest skuteczne.

Jednocześnie Polimex Mostostal S.A. wystąpił do spółki z żądaniem udzielenia gwarancji zapłaty za roboty budowlane objęte ww. umową w wysokości 189,2 mln PLN brutto, odpowiadającej kwocie ewentualnego roszczenia z tytułu wynagrodzenia odpowiadającego części umówionego wynagrodzenia.

W odpowiedzi na powyższe Grupa Azoty PUŁAWY w dniu 6 grudnia 2024 roku przedłożyła gwarancję bankową udzieloną na wniosek spółki na rzecz wykonawcy, na kwotę 2,3 mln PLN, jako zabezpieczenie terminowej zapłaty umówionego wynagrodzenia za pozostałe roboty budowlane objęte kontraktem.

W ocenie spółki żądanie wykonawcy udzielenia gwarancji zapłaty za roboty budowlane objęte kontraktem we wskazanej przez niego wysokości jest bezzasadne. Spółka zapłaciła wykonawcy za wszystkie dotychczas wykonane roboty budowlane, które stanowią blisko 100% robót przewidzianych kontraktem. Przedłożona gwarancja bankowa zabezpiecza wynagrodzenie za pozostałe do wykonania drobne roboty wykończeniowe oraz wynagrodzenie za wykonanie i przekazanie dokumentacji powykonawczej. Przedmiotowa gwarancja bankowa wygasła w dniu 29 maja 2025 roku.

W dniu 12 grudnia 2024 roku Spółka otrzymała od Polimex Mostostal S.A. oświadczenie o odstąpieniu od kontraktu, ze skutkiem na dzień doręczenia oświadczenia.

Spółka podjęła działania prawne, tj. złożyła pozew przeciwko ww. konsorcjum o:

- zasądzenie pozostałe po potrąceniu kwoty kar umownych w wysokości 243 mln PLN, wraz z należnymi odsetkami za okres od dnia wymagalności do dnia zapłaty;
- ustalenie, że wykonawcy nie przysługuje uprawnienie do żądania gwarancji zapłaty za roboty budowlane objęte kontraktem w kwocie przewyższającej 2,3 mln PLN,
- ustalenie, że oświadczenie wykonawcy o odstąpieniu od kontraktu jest bezpodstawne, a tym samym bezskuteczne, a spółka nie jest zobowiązana do zapłaty na rzecz wykonawcy kwoty 189,2 mln PLN brutto z tytułu wynagrodzenia pozostałego do zapłaty na podstawie kontraktu wraz z udzieleniem zabezpieczeniem roszczenia spółki poprzez zawieszenie skutku złożonego przez wykonawcę oświadczenia woli o odstąpieniu od kontraktu do czasu prawomocnego rozstrzygnięcia sprawy, które zostało oddalone przez Sąd.

W dniu 17 stycznia 2025 roku Grupa Azoty PUŁAWY złożyła konsorcjum oświadczenie o odstąpieniu w części od kontraktu na budowę bloku energetycznego w oparciu o paliwo węglowe w Puławach, z winy wykonawcy, ze skutkiem na dzień 17 stycznia 2025 roku. Spółka odstąpiła od kontraktu w części, w jakiej kontrakt nie został dotychczas należycie wykonany, w związku z naruszeniem przez wykonawcę jego podstawowych obowiązków określonych w kontrakcie, tj. zaprzestaniem wykonywania przedmiotu kontraktu oraz w związku z niemożliwością przyjęcia bloku do eksploatacji w terminie określonym w kontrakcie z przyczyn leżących po stronie wykonawcy.

W dniu 12 lutego 2025 roku spółka wystawiła i doręczyła wykonawcy notę obciążeniową w wysokości 239,3 mln PLN tytułem kary umownej za odstąpienie przez spółkę od kontraktu z przyczyn leżących po stronie wykonawcy, wzywając jednocześnie wykonawcę do jej zapłaty we wskazanym terminie.

Polimex Mostostal S.A. uznał roszczenie za niezasadne i odmówił zapłaty kary. W związku z powyższym, spółka dokonała modyfikacji powództwa rozszerzając go o roszczenie z tytułu kary umownej za odstąpienie przez spółkę od kontraktu z przyczyn leżących po stronie wykonawcy.

Zgodnie z warunkami kontraktu spółka obciążyła konsorcjum kosztami, jakie poniosła w związku z przedłużającą się realizacją kontraktu, w szczególności kosztami rozruchu, na łączną kwotę ponad 14 mln PLN.

Podjęte przez spółkę kroki nie są równoznaczne z odstąpieniem od inwestycji, a decyzje dotyczące dalszych działań zostaną podjęte po przeprowadzeniu inwentaryzacji mającej na celu ustalenie stanu faktycznego projektu na dzień odstąpienia przez spółkę od kontraktu.

Strony zakończyły komisyjne obchody inwentaryzacyjne oraz wykonały dokumentację zdjęciową zrealizowanych prac. Trwa uzgadnianie zapisów protokołów poinwentaryzacyjnych.

Spółka analizuje warianty i sposoby dalszych działań związanych z inwestycją. Spółka prowadzi postępowania przetargowe oraz prace przygotowawcze zmierzające do dokończenia inwestycji.

Zakończenie realizacji Nowej Koncepcji Energetycznej w Grupie Azoty KĘDZIERZYN

W kwietniu 2025 roku zakończony został wart 320 mln PLN program inwestycyjny prowadzony w Grupie Azoty KĘDZIERZYN od 2019 roku. Sfinalizowanie budowy kotłowni szczytowo-rezerwowej na gaz ziemny o wydajności 100 t pary/h wraz z instalacjami pomocniczymi, było ostatnim i kluczowym etapem, zamykającym rozległy program inwestycyjny realizowany w Grupie Azoty Kędzierzyn pod nazwą Nowa Koncepcja Energetyczna, nad którą od wielu lat pracowała kadra inżynierska Jednostek Biznesowych Agro i Energetyka.

Modernizacja dostosowująca zakładową elektrociepłownię do wymagań dyrektywy ws. emisji przemysłowych (IED), rozpoczęła się w spółce w 2014 roku od budowy nowoczesnego kotła węglowego o wydajności 140 t pary/h. Nowy kocioł gazowy będzie współpracował z wybudowanym w latach 2014-2017 kotłem, uzupełniając bilans pary, w zależności od zapotrzebowania, w okresach letnich i zimowych. W okresach mniejszego zapotrzebowania na parę technologiczną będzie pełnił funkcję jej podstawowego źródła oraz w przypadku zdarzeń nadzwyczajnych - źródła szczytowo-rezerwowego. Zagwarantuje tym samym bezpieczeństwo dostępności ciepła na potrzeby rynku wewnętrznego zakładu, firm zlokalizowanych na terenie i w okolicy zakładu oraz miasta Kędzierzyn-Koźle i gminy Bierawa. Instalacje pomocnicze nowej kotłowni zostały również przystosowane do rozbudowy układu o kolejny kocioł gazowy, uelastyczniając cały układ na wypadek zwiększenia się zapotrzebowania na parę w przyszłości.

Na Nową Koncepcję Energetyczną złożyła się realizacja w latach 2019-2025 następujących zadań inwestycyjnych:

- Zakup nowego zespołu kotłowego na syntezę amoniaku.
- Modernizacja węzła skraplania amoniaku w obszarze Centrali Chłodniczej Wydziału Amoniaku.
- Wymiana sprężarek parowych K-2 i K-3 sprężających amoniak gazowy na nowe sprężarki elektryczne.
- Wymiana kotła E-102 oraz przegrzewacza pary E-117.
- Modernizacja węzła pędzenia na Wydziale Amoniaku.
- Zakup i zabudowa nowej sprężarki tlenu.
- Kocioł rezerwowo-szczytowy.

Zakończenie współpracy w zakresie potencjalnej integracji kapitałowej spółki Zespół Elektrowni Wodnych Niedzica S.A. w ramach Grupy Kapitałowej Grupa Azoty

W dniu 8 maja 2025 roku Zarząd Spółki poinformował, że podpisane zostały pomiędzy Spółką, Zespołem Elektrowni Wodnych Niedzica S.A. („ZEW Niedzica”) oraz Skarbem Państwa, porozumienia o zakończeniu współpracy w zakresie potencjalnej integracji kapitałowej ZEW Niedzica w ramach Grupy Azoty.

Pozostałe istotne zdarzenia

Pozostałe, niewymienione powyżej, istotne zdarzenia, które miały miejsce w raportowanym okresie i po dniu bilansowym, zostały przedstawione w Śródrocznym skróconym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupy Kapitałowej Grupa Azoty za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2025 roku.

4.2. Umowy znaczące

Umowy handlowe

Umowy na zakup węgla zawarte przez spółki Grupy Azoty z Polską Grupą Górniczą S.A.

W dniu 16 września 2025 roku Jednostka Dominująca oraz jej spółki zależne: Grupa Azoty PUŁAWY, Grupa Azoty KĘDZIERZYN oraz Grupa Azoty POLICE (łącznie „Odbiorcy”, a każda z osobna „Odbiorca”) podpisały z Polską Grupą Górniczą S.A. z siedzibą w Katowicach („Sprzedający”) dwustronne umowy sprzedaży węgla („Umowy”).

Przedmiotem zawartych umów jest sprzedaż węgla do celów energetycznych, pochodzącego z kopalń Sprzedającego, przeznaczonego do zużycia u Odbiorców w ilościach określonych w indywidualnych Umowach, w oparciu o jednolite warunki handlowe dla Odbiorców. Umowy zawarte zostały na czas określony z mocą obowiązującą od dnia 1 października 2025 roku do dnia 30 czerwca 2028 roku każda, z podziałem na kwartalne okresy dostaw. Cena jest wyznaczana w oparciu o formułę cenową uwzględniającą API2 ARA. Szacunkowa łączna wartość Umów w skali Grupy Azoty wynosi ok. 350 mln PLN netto dla całego okresu obowiązywania Umów.

W ramach ilości przewidzianych w Umowach, strony dopuszczają możliwość realizacji sprzedaży węgla na rzecz i z przeznaczeniem do zużycia u każdego z Odbiorców z Grupy Azoty.

Warunki Umów nie odbiegają od warunków powszechnie stosowanych dla tego typu umów.

Zarząd Jednostki Dominującej wyjaśnia, że opisane wyżej Umowy zawierane są w miejsce umów, o zawarciu których Jednostka Dominująca informowała w 2018 roku („Umowy z 2018”), zaś Spółka uznaje Umowy za istotne z uwagi na fakt, że Polska Grupa Górnicza S.A. będzie dla Grupy Azoty, w okresie obowiązywania Umów, strategicznym dostawcą węgla do celów energetycznych.

Zawarcie Umów jest wynikiem podpisanych w tym samym dniu dwustronnych uгод pomiędzy Sprzedającym a każdym z Odbiorców. Ugody te zawarte zostały w związku z kwestionowaniem przez Sprzedającego faktu obowiązywania Umów z 2018 roku, a przez to przerwą w ich realizacji. Wraz z wynegocjowaniem treści nowych Umów strony ustaliły także rekompensatę dla Odbiorców za brak realizacji Umów z 2018 roku w łącznej kwocie 63 mln PLN z jej podziałem na wszystkich Odbiorców, w tym na Jednostkę Dominującą w kwocie 12,9 mln PLN. Rekompensata ma być płaćta w ratach do dnia 31 października 2026 roku, przy czym w 2025 roku do zapłaty przypadają raty w łącznej kwocie 4,5 mln PLN, z czego dla Jednostki Dominującej 0,9 mln PLN.

Umowy o charakterze finansowym

Aneksy do Umowy kredytu w rachunku bieżącym zawarte przez Grupę Azoty POLICE z Bankiem Gospodarstwa Krajowego

Grupa Azoty POLICE podpisała następujące aneksy do umowy kredytu w rachunku bieżącym z Bankiem Gospodarstwa Krajowego, z limitem 100 000 tys. PLN:

- w dniu 31 marca 2025 roku aneks nr 13 przedłużający termin dostępności kredytu do 15 maja 2025 roku,
- w dniu 15 maja 2025 roku aneks nr 14 przedłużający termin dostępności kredytu do 26 czerwca 2025 roku,

- w dniu 26 czerwca 2025 roku aneks nr 15 przedłużający termin dostępności kredytu do 19 grudnia 2025 roku.

Kredyt oprocentowany jest według stopy opartej o stawkę bazową WIBOR 1M oraz marżę bankową.

Aneksy do Umowy Obsługi Płatności z 14 grudnia 2018 roku z Banco Santander S.A. oraz Santander Factoring Sp. z o.o., w brzmieniu ustalonym Umową z 23 września 2019 roku Zmieniającą i Zastępującą Umowę Obsługi Płatności, z późniejszymi zmianami

W dniach 31 marca, 15 maja oraz 30 czerwca 2025 roku Jednostka Dominująca wraz ze spółkami zależnymi, Grupą Azoty PUŁAWY, Grupą Azoty POLICE, Grupą Azoty KĘDZIERZYN oraz COMPO EXPERT, zawarła z Banco Santander S.A. oraz Santander Factoring Sp. z o.o. aneksy do Umowy Obsługi Płatności z 14 grudnia 2018 roku, w brzmieniu ustalonym Umową z 23 września 2019 roku Zmieniającą i Zastępującą Umowę Obsługi Płatności (z późn. zm.), z limitem w maksymalnej wysokości 122 mln EUR, wydłużające okres dostępności limitu odpowiednio do 15 maja 2025 roku oraz do 30 czerwca 2025 roku. Aneksem zawartym w dniu 30 czerwca 2025 roku okres obowiązywania dopuszczonego limitu został przedłużony na okres kończący się w dacie wygaśnięcia Porozumienia z dnia 2 lutego 2024 roku (z późn. zmianami).

Zmiany do Umowy wielocelowej linii kredytowej premium z BNP Paribas Bank Polski S.A.

W dniu 31 marca 2025 roku Jednostka Dominująca wraz ze spółkami kluczowymi oraz innymi spółkami Grupy Azoty podpisała z BNP Paribas BP S.A. Zmianę nr 10 do Umowy wielocelowej linii kredytowej premium z limitem w wysokości 240 mln PLN, przeznaczonym na otwieranie i obsługę gwarancji oraz akredytyw, w zakresie wydłużenia okresu dostępności limitu kredytowego do 31 marca 2025 roku oraz w okresie obowiązywania Porozumienia z dnia 2 lutego 2024 roku (z późn. zm.), jednak nie dłużej niż do 30 czerwca 2025 roku. W dniu 30 czerwca 2025 roku podpisana została Zmiana nr 11 przedłużająca umowę do czasu obowiązywania Porozumienia z dnia 2 lutego 2024 roku (z późn. zm.), jednak nie dłużej niż do 30 września 2025 roku.

Aneksy do Umowy o świadczenie usług płatniczych i finansowanie z CaixaBank S.A.

W dniach 27 stycznia, 24 lutego, 31 marca, 25 kwietnia, 15 maja oraz 30 czerwca 2025 roku Jednostka Dominująca wraz ze spółkami zależnymi, Grupą Azoty PUŁAWY, Grupą Azoty POLICE, Grupą Azoty KĘDZIERZYN, COMPO EXPERT GmbH oraz COMPO EXPERT Hellas S.A., podpisała z CaixaBank S.A. Oddział w Polsce Załącznik nr 1 do umowy o świadczenie usług płatniczych i finansowanie (faktoring odwrotny) z dnia 29 kwietnia 2021 roku (z późn. zm.), wydłużający okres dostępności limitu odpowiednio do 28 lutego, 31 marca, 30 kwietnia, 15 maja oraz 26 czerwca 2025 roku, a następnie na czas obowiązywania Porozumienia z dnia 2 lutego 2024 roku (z późn. zm.) - pierwotnie do 31 lipca 2025 roku, nie później jednak niż do 30 września 2025 roku.

Aneksy do umowy finansowania dostaw z Pekao Faktoring Sp. z o. o.

W dniach 31 marca, 15 maja oraz 30 czerwca 2025 roku Jednostka Dominująca wraz ze spółkami zależnymi, Grupą Azoty PUŁAWY, Grupą Azoty POLICE oraz Grupą Azoty KĘDZIERZYN, podpisała z Pekao Faktoring Sp. z o.o. aneksy do umowy finansowania dostaw, zawartej w dniu 31 maja 2021 roku (z późn. zm.), wydłużające okres dostępności limitu odpowiednio do 15 maja, 30 czerwca oraz 15 grudnia 2025 roku, lecz nie dłużej niż data wygaśnięcia Porozumienia z dnia 2 lutego 2024 roku (z późn. zm.).

Aneksy do Umowy Faktoringu Wierzytelności z Pekao Faktoring Sp. z o. o.

W dniach 31 marca, 15 maja oraz 30 czerwca 2025 roku Jednostka Dominująca wraz ze spółkami zależnymi, Grupą Azoty PUŁAWY, Grupą Azoty POLICE oraz Grupą Azoty KĘDZIERZYN, podpisała z Pekao Faktoring Sp. z o. o. aneksy do Umowy Faktoringu Wierzytelności, zawartej w dniu 31 maja 2021 roku (z późn. zm.), wydłużające okres dostępności limitu odpowiednio do 15 maja, 30 czerwca oraz 15 grudnia, lecz nie dłużej niż data wygaśnięcia Porozumienia z dnia 2 lutego 2024 roku (z późn. zm.).

Aneks do umowy Limitu Kredytu Wielocelowego z PKO BP S.A.

W dniu 12 lutego 2025 roku Jednostka Dominująca wraz ze spółkami Grupy zawarła z PKO BP S.A. Aneks nr 14 do Umowy Limitu Kredytu Wielocelowego, zawartej w dniu 23 kwietnia 2015 roku (z późn. zm.), w zakresie zmian dotyczących wyłączenia spółki SCF Naturals Sp. z o.o. z tej umowy, w związku ze sprzedażą aktywów wyłączanej spółki.

Aneks do umowy Cash Poolingu Rzeczywistego z PKO BP S.A.

W dniu 12 lutego 2025 roku Jednostka Dominująca wraz ze spółkami Grupy zawarła z PKO BP S.A. Aneks nr 4 do Umowy Cash Poolingu Rzeczywistego („Umowa CPR”), zawartej w dniu 26 września 2022 roku, w zakresie zmian dotyczących spłaty i zniesienia limitu zadłużenia SCF Naturals Sp. z o.o. w ramach Umowy CPR, w związku ze sprzedażą aktywów tej spółki.

Umowa finansowania obrotowego Grupy Azoty POLYOLEFINS z Orlen S.A.

W dniu 17 marca 2025 roku Grupa Azoty POLYOLEFINS oraz Orlen S.A. zawarły umowę dotyczącą finansowania obrotowego na kwotę nie wyższą niż 28 mln USD w celu sfinansowania nabycia propanu przez Grupę Azoty POLYOLEFINS. Umowa określa warunki udzielenia tego finansowania oraz zasady spłaty. Propan jest wykorzystywany przez spółkę do produkcji propylenu. W dniu 26 maja 2025 roku kwota umowy została zwiększona o dodatkową kwotę nie wyższą niż 14 mln USD.

Podpisanie Porozumień Stabilizujących przez Jednostkę Dominującą

W dniu 2 lutego 2024 roku Jednostka Dominująca zawarła w imieniu własnym oraz spółek z Grupy będących stronami odpowiednich Umów o Finansowanie, porozumienie stabilizujące z 13 Instytucjami finansującymi („Porozumienie”): Powszechną Kasą Oszczędności Bankiem Polskim S.A., Bankiem Gospodarstwa Krajowego, ING Bankiem Śląskim S.A., Santander Bankiem Polska S.A., Caixabank S.A. Oddział w Polsce, BNP Paribas Faktoring sp. z o.o., ING Commercial Finance Polska S.A., Pekao Faktoring sp. z o.o., BNP Paribas Bankiem Polska S.A., Santander Factoring sp. z o.o. i Banco Santander S.A., Oddział we Frankfurcie a także z Europejskim Bankiem Odbudowy i Rozwoju i Europejskim Bankiem Inwestycyjnym.

Porozumienie zapewnia utrzymanie dostępności limitów w ramach Umów o Finansowanie i niepodejmowanie przez instytucje finansujące działań mających na celu anulowanie lub zredukowanie dostępnych limitów Umów o Finansowanie jak również niewykorzystywanie określonych praw wynikających z Umów o Finansowanie w związku z ich naruszeniem lub potencjalnym naruszeniem w okresie obowiązywania porozumienia, zawartego na okres do 27 lutego 2024 roku, a z późniejszymi zmianami łącznie na okres do 30 września 2025 roku, pod warunkiem potwierdzenia przez odpowiednie Instytucje Finansujące wydłużenia okresu obowiązywania Porozumienia poza 31 lipca 2025 r.

Powyższe umożliwia wypracowanie długoterminowego planu restrukturyzacji Grupy Azoty. Porozumienie, za zgodą Instytucji Finansujących, może podlegać dalszemu przedłużeniu.

Jednocześnie Jednostka Dominująca zobowiązała się do dostarczania określonych dokumentów dla Instytucji Finansujących, wprowadzenia ustalonych ograniczeń w dokonywaniu rozporządzeń w zakresie planowanych inwestycji, udzielanych poręczeń lub gwarancji oraz zaciągania zobowiązań finansowych, a także do powołania doradcy finansowego dla Instytucji Finansujących.

Pierwsze porozumienie z Instytucjami Finansującymi zostało podpisane przez Grupę Azoty 31 sierpnia 2023 roku. Na jego mocy Instytucje Finansujące zgodziły się na odstąpienie od stosowania wybranych warunków umów o finansowanie Jednostki Dominującej oraz Grupy Azoty POLICE, które wystąpiły ze stosownymi wnioskami w tym zakresie w czerwcu 2023 roku. Efektem porozumień była zgoda na odstąpienie od stosowania wskaźnika dług netto/EBITDA na koniec czerwca 2023 roku. Porozumienie podpisane 2 lutego 2024 roku to efekt dalszych rozmów prowadzonych z instytucjami finansującymi.

Jednostka Dominująca na bieżąco wypełnia wszystkie zobowiązania w zakresie obsługi i spłaty zobowiązań wynikających z Umów o Finansowanie, a dostępne limity tych umów zapewniają płynność oraz bezpieczeństwo finansowania Grupy Azoty i jej zobowiązań wobec dostawców oraz ciągłość działalności.

W dniach 29 lutego 2024 roku, 27 marca 2024 roku, 25 kwietnia 2024 roku, 29 maja 2024 roku, 31 lipca 2024 roku, 11 października 2024 roku, 29 listopada 2024 roku, 2 kwietnia 2025 roku oraz 15 maja 2025 roku Jednostka Dominująca zawierała w imieniu własnym oraz spółek z Grupy Azoty będących stronami odpowiednich umów o finansowanie aneksy (pierwszy z datą obowiązywania od 28 lutego 2024 roku, drugi z datą obowiązywania od 26 marca 2024 roku, trzeci z datą obowiązywania od 25 kwietnia 2024 roku, czwarty z datą obowiązywania od 28 maja 2024 roku, piąty z datą obowiązywania od 30 lipca 2024 roku, kolejne z datą obowiązywania od 11 października 2024 roku, od 29 listopada 2024 roku, od 31 marca 2025 roku oraz ostatni z datą obowiązywania od 15 maja 2025 roku („Aneksy”) do Porozumienia z dnia 2 lutego 2024 roku.

Po dacie bilansowej, w dniu 1 lipca 2025 roku podpisano Aneks nr 11 do Porozumienia oraz osobne Porozumienie z Europejskim Bankiem Inwestycyjnym (EBI). Obydwa dokumenty weszły w życie z mocą wsteczną, od 30 czerwca 2025 roku. Warunki porozumienia z EBI są zasadniczo zgodne zbieżne z Porozumieniem z innymi instytucjami finansującymi.

Na mocy Aneksu nr 11, okres obowiązywania Porozumienia został wydłużony do 30 września 2025 roku, pod warunkiem potwierdzenia przedłużenia przez odpowiednie Instytucje Finansujące okresu obowiązywania Porozumienia poza 31 lipca 2025 roku.

W dniu 1 sierpnia 2025 roku podpisany został Aneks do Porozumienia EBI (obowiązujący od 31 lipca 2025 roku), który wydłużył jego ważność do 5 września 2025 roku, a na mocy Aneksu z dnia 5 września 2025 roku przedłużono jego ważność do 30 września 2025 roku.

Zawarcie Aneksów do Porozumienia zapewnia dalsze utrzymanie dostępności limitów w ramach Umów o Finansowanie i niepodejmowanie przez Instytucje Finansujące działań mających na celu anulowanie lub zredukowanie dostępnych limitów Umów o Finansowanie jak również niewykorzystywanie określonych praw wynikających z Umów o Finansowanie w związku z ich naruszeniem lub potencjalnym naruszeniem w okresie obowiązywania Porozumienia.

Prowadzone są dalsze negocjacje z Instytucjami Finansującymi w celu wypracowania, najszybciej jak to będzie możliwe, wzajemnie satysfakcjonującego rozwiązania umożliwiającego Grupie prowadzenie działalności i wykonywanie zobowiązań wynikających z Umów zgodnie z ich warunkami, również w kolejnych okresach, z zastrzeżeniem takich zmian, jakie Instytucje Finansujące uznają za wymagane lub pożądane biorąc pod uwagę zmianę okoliczności, w jakich Grupa obecnie prowadzi działalność i w jakich będzie prowadzić działalność w nadchodzących latach oraz odzwierciedlając wynikający z tego zmieniony profil ryzyka Grupy, Spółki i jej spółek zależnych.

W dniu 25 kwietnia 2024 roku, następnie w dniach 28 maja 2024 roku, 30 lipca 2024 roku, 11 października 2024 roku, 29 listopada 2024 roku, 31 grudnia 2024 roku oraz w dniach 31 stycznia 2025 roku, 28 lutego 2025 roku, 31 marca 2025 roku, 25 kwietnia 2025 roku, 15 maja 2025 roku oraz 30 czerwca 2025 roku Jednostka Dominująca zawarła w imieniu własnym oraz wybranych pozostałych spółek Grupy Azoty będących stronami Umów o Finansowanie aneksy, na mocy których instytucje te m.in. utrzymały dostępność limitów objętych ww. Porozumieniem na okres jego wydłużonego obowiązywania, w tym z:

1. BNP Paribas BP S.A. do Umowy wielocelowej linii kredytowej premium z limitem w wys. 240 mln PLN, przeznaczonym na otwieranie i obsługę gwarancji oraz akredytyw, z wydłużonym okresem dostępności początkowo do 28 maja 2024 roku, następnie do 30 lipca 2024 roku, do 11 października 2024 roku, do 29 listopada 2024 roku, do 31 marca 2025 roku, do 30 czerwca 2025 roku oraz w okresie obowiązywania Porozumienia z dnia 2 lutego 2024 roku (z późn. zmianami), jednak nie dłużej niż do 30 września 2025 roku.
2. CaixaBank S.A do Umowy o świadczenie usług płatniczych i finansowanie z limitem w wys. 500 mln PLN, z wydłużonym okresem dostępności początkowo do 28 maja 2024 roku, następnie do 30 lipca 2024 roku, do 11 października 2024 roku, do 29 listopada 2024 roku, do 31 grudnia 2024 roku, a następnie do 31 stycznia 2025 roku, do 28 lutego 2025 roku, do 31 marca 2025 roku, do 30 kwietnia 2025 roku, do 15 maja 2025 roku i do 30 czerwca 2025 roku, na podstawie Załączników podpisanych odpowiednio w dniu 16 grudnia 2024 roku oraz w dniu 27 stycznia 2025 roku, 24 lutego 2025 roku, 31 marca 2025 roku, 25 kwietnia 2025 roku oraz 15 maja 2025 roku. W dniu 30 czerwca 2025 roku okres obowiązywania umowy został wydłużony na czas obowiązywania Porozumienia z dnia 2 lutego 2024 roku (z późn. zmianami) - pierwotnie do 31 lipca 2025 roku, nie później jednak niż do 30 września 2025 roku.
3. Pekao Faktoring Sp. z o.o. do Umowy finansowania dostaw z limitem w wys. 550 mln PLN oraz o Umowy Faktoringu Wierzytelności z limitem w wys. 250 mln PLN, z wydłużonymi okresami dostępności początkowo do 28 maja 2024 roku, następnie do 30 lipca 2024 roku, do 11 października 2024 roku, do 29 listopada 2024 roku, do 31 marca 2025 roku, do 15 maja 2025 roku, do 30 czerwca 2025 roku oraz do 15 grudnia 2025 roku, lecz nie dłużej niż data wygaśnięcia Porozumienia z dnia 2 lutego 2024 roku (z późn. zmianami).
4. ING Commercial Finance Polska S.A. do Umowy Faktoringu Odwrotnego z limitem w wys. 800 mln PLN, z wydłużonym okresem dostępności do 28 maja 2024 roku oraz w przypadku wydłużenia Porozumienia z dnia 2 lutego 2024 roku (z późn. zm.) z automatycznym wydłużeniem na okres jego obowiązywania.

Podpisanie Umowy Stabilizującej przez spółkę Grupa Azoty POLYOLEFINS

W grudniu 2023 roku Grupa Azoty POLYOLEFINS podpisała z bankami finansującymi Umowę Stabilizacyjną do Umowy Kredytów Niepodporządkowanych z 31 maja 2020 roku. Kolejne przedłużenia Umowy stabilizacyjnej miały miejsce do dnia 28 lutego 2024 roku, 27 marca 2024 roku, 26 kwietnia 2024 roku, 29 maja 2024 roku, 14 czerwca 2024 roku, 31 lipca 2024 roku, 31 sierpnia 2024 roku, 30 września 2024 roku, 31 października 2024 roku, 29 listopada 2024 roku, 13 grudnia 2024 roku, 31 stycznia 2025 roku, 28 lutego 2025 roku, 31 marca 2025 roku, 23 kwietnia 2025 roku, 20 maja 2025 roku, 1 czerwca 2025 roku i 12 czerwca 2025 roku. Na dzień publikacji niniejszego raportu Umowa Stabilizująca obowiązywała do 30 września 2025 roku. Zgodnie z jej zapisami wniesienie przez Jednostkę Dominującą oraz Grupę Azoty POLICE pozostałej kwoty pożyczki wspierającej do Spółki do wartości 105 mln EUR (górny limit) powinno nastąpić nie później niż do końca okresu jej obowiązywania.

Zawarcie zgody na odstąpienie od stosowania wybranych warunków umów o finansowanie

W dniu 25 kwietnia 2025 roku Jednostka Dominująca zawarła w imieniu własnym oraz wybranych pozostałych spółek Grupy Azoty będących stronami Umów o Finansowanie pisma zmieniające i dotyczące zrzeczenia się praw (Waiver and Amendment Letters) - ze Stronami Finansującymi, na mocy których instytucje te zgodziły się na odstąpienie od stosowania wybranych warunków Umów o Finansowanie Grupy Azoty, w tym wyraziły zgodę na odstąpienie od stosowania wskaźnika dług netto/EBITDA obliczanego na dzień 31 grudnia 2024 roku.

Następnie w dniu 16 września 2025 roku Jednostka Dominująca zawarła ponadto w imieniu własnym oraz wybranych pozostałych spółek Grupy Azoty będących stronami Umów o Finansowanie pisma zmieniające i dotyczące zrzeczenia się praw - ze Stronami Finansującymi, na mocy których instytucje te zgodziły się na odstąpienie od stosowania wybranych warunków Umów o Finansowanie Grupy Azoty, w tym wyraziły zgodę na odstąpienie od stosowania wskaźnika dług netto/EBITDA obliczanego na dzień 30 czerwca 2025 roku.

Umowy ubezpieczeniowe

Skonsolidowany Program Ubezpieczeniowy Grupy Azoty w TUW PZUW

W dniu 28 lutego 2025 roku przez Towarzystwo Ubezpieczeń Wzajemnych Polskiego Zakładu Ubezpieczeń Wzajemnych (TUW PZUW) wystawione zostały noty pokrycia ubezpieczeniowego ważne do 31 marca 2025 roku i nie dłużej niż do czasu podpisania przez spółki Grupy wchodzące w skład ZWC Grupa Azoty w TUW PZUW:

- 1) Umowy Generalnej Skonsolidowanego Programu Ubezpieczeń Majątkowych na okres 3 lat, tj. od 1 marca 2025 roku do 29 lutego 2028 roku, obejmującej następujące linie:
 - ubezpieczenia mienia od wszystkich ryzyk (PD/ALLR),
 - ubezpieczenia utraty zysku wskutek szkody objętej ubezpieczeniem PD/ALLR (BI),
 - ubezpieczenia maszyn od uszkodzeń w zakresie wszystkich ryzyk (MB),
- 2) Umowy Ubezpieczenia Ryzyk Terroryzmu i Sabotażu na okres 1 roku, tj. od 1 marca 2025 roku do 28 lutego 2026 roku.

Następnie w dniu 31 marca 2025 roku wystawione zostały Aneksy nr 1 do ww. not pokrycia ważne nie dłużej niż do dnia 15 kwietnia 2025 roku, następnie w dniu 15 kwietnia 2025 roku Aneksy nr 2 do ww. not pokrycia ważne nie dłużej niż do 30 kwietnia 2025 roku i kolejno w dniu 30 kwietnia 2025 roku Aneksy nr 3 do ww. not pokrycia ważne nie dłużej niż do 15 maja 2025 roku.

W dniu 15 maja 2025 roku spółki Grupy wchodzące w skład ZWC Grupa Azoty w TUW PZUW podpisały z TUW PZUW:

- 1) Umowę Generalną Skonsolidowanego Programu Ubezpieczeń Majątkowych na okres 3 lat, tj. od 1 marca 2025 roku do 29 lutego 2028 roku,
- 2) Umowę Ubezpieczenia Ryzyk Terroryzmu i Sabotażu na okres 1 roku, tj. od 1 marca 2025 roku do 28 lutego 2026 roku.

Ubezpieczenie CARGO i CAR/EAR

Z dniem 1 lipca 2025 roku spółki Grupy Azoty wchodzące w skład ZWC Grupa Azoty uzyskały potwierdzenie ochrony ubezpieczeniowej dla następujących umów:

- 1) umowy generalnej ubezpieczenia mienia w transporcie krajowym i międzynarodowym (CARGO) odnowionej w TUW PZUW na okres 3 lat tj. od 1 lipca 2025 do 30 czerwca 2028 roku, do której została wystawiona polisa na pierwszy roczny okres ubezpieczenia, tj. od 1 lipca 2025 roku do 30 czerwca 2026 roku,
- 2) umowy generalnej ubezpieczenia wszystkich ryzyk budowlano-montażowych (CAR/EAR) przeniesionej z InterRisk i zawartej z TUW PZUW na okres 3 lat, tj. od 1 lipca 2025 do 30 czerwca 2028 roku.

Umowy dofinansowania projektów

Umowa o dofinansowanie projektu zawarta przez Grupę Azoty PUŁAWY z Narodowym Funduszem Ochrony Środowiska i Gospodarki Wodnej i Rozwoju

W dniu 31 marca 2025 roku Grupa Azoty PUŁAWY podpisała z Narodowym Funduszem Ochrony Środowiska i Gospodarki Wodnej umowę na dofinansowanie projektu pn. „Zaawansowany system sterowania APC dla czterech linii produkcyjnych amoniaku” w ramach programu priorytetowego 4.19 Zeroemisyjny system energetyczny Efektywność energetyczna i OZE w przedsiębiorstwach - inwestycje o największym potencjale redukcji gazów cieplarnianych Krajowego Planu Odbudowy i Zwiększania Odporności. Dofinansowanie ma formę pożyczki w wysokości 6 143 tys. PLN. W okresie sprawozdawczym na rachunek Grupy Azoty PUŁAWY nie wpłynęła kwota dotacji.

Umowa o dofinansowanie projektu zawarta przez Grupę Azoty FOSFORY z Narodowym Funduszem Ochrony Środowiska i Gospodarki Wodnej i Rozwoju

W dniu 31 marca 2025 roku Grupa Azoty FOSFORY podpisała z Narodowym Funduszem Ochrony Środowiska i Gospodarki Wodnej umowę na dofinansowanie projektu pn. „Modernizacja instalacji do produkcji kwasu siarkowego WKS100 wraz z budową pieca do spalania siarki, zabudową turbozespołu parowego i modernizacją sieci ciepłowniczej na terenie Fosforów” w ramach programu priorytetowego B1.2.1 - inwestycje o największym potencjale efektywności energetycznej oraz w odnawialne źródła energii Krajowego Projektu Odbudowy i Zwiększania Odporności. Dofinansowanie ma formę pożyczki w wysokości 50 000 tys. PLN. Umowa pożyczki wejdzie w życie po podjęciu stosownych zgód korporacyjnych.

4.3. Udzielone poręczenia kredytów lub pożyczek, udzielone gwarancje

Gwarancje

Gwarancje udzielone

Łączna kwota wszystkich gwarancji udzielonych na zlecenie spółek Grupy w I półroczu 2025 roku wynosiła 29 268 tys. PLN. Gwarancje o najwyższej wartości zostały wystawione na zlecenie Grupy Azoty POLICE spółce K+S Minerals w wysokości 23 517 tys. PLN oraz na zlecenie Grupy Azoty KĘDZIERZYN spółce Raffinerie Heide GmbH w wysokości 3 606 tys. PLN.

Akredytywy

W I półroczu 2025 roku na zlecenie spółek Grupy Azoty nie zostały otwarte akredytywy w istotnej wysokości.

Pożyczki w Grupie Azoty

Aneksy do umów pożyczek z dnia 31 maja 2020 roku, udzielonych Grupie Azoty POLYOLEFINS przez Jednostkę Dominującą oraz Grupę Azoty POLICE

Grupa Azoty POLYOLEFINS zawarła aneksy do umów pożyczek z dnia 31 maja 2020 roku:

- w dniu 27 stycznia 2025 roku z Jednostką Dominującą Aneks nr 9, w związku z kapitalizacją prowizji oraz odsetek w kolejnym okresie. Zgodnie z aneksem, od dnia 15 stycznia 2025 roku w wyniku kapitalizacji kwota główna pożyczki wynosi 583 810 tys. PLN,
- w dniu 29 stycznia 2025 roku z Grupą Azoty POLICE Aneks nr 9, w związku z kapitalizacją prowizji oraz odsetek w kolejnym okresie. Zgodnie z aneksem, od dnia 15 stycznia 2025 roku w wyniku kapitalizacji kwota główna pożyczki wynosi 658 339 tys. PLN,
- w dniu 22 lipca 2025 roku z Jednostką Dominującą Aneks nr 10, w związku z kapitalizacją prowizji oraz odsetek w kolejnym okresie. Zgodnie z aneksem, od dnia 15 stycznia 2025 roku w wyniku kapitalizacji kwota główna pożyczki wynosi 623 733 tys. PLN,
- w dniu 29 lipca 2025 roku z Grupą Azoty POLICE Aneks nr 10, w związku z kapitalizacją prowizji oraz odsetek w kolejnym okresie. Zgodnie z aneksem, od dnia 15 stycznia 2025 roku w wyniku kapitalizacji kwota główna pożyczki wynosi 703 358 tys. PLN,

W przypadku ORLEN S.A. oraz Korea Overseas Infrastructure & Urban Development Corporation, aneks związany z kapitalizacją prowizji i odsetek za okres odsetkowy kończący się w dniu 15 stycznia 2025 roku został zawarty przez Grupę Azoty POLYOLEFINS w styczniu 2025 roku.

Aneksy do Umów pożyczek zawartych pomiędzy Jednostką Dominującą a Grupą Azoty POLICE na podstawie Umowy o Finansowanie Wewnętrzgrupowe z dnia 23 kwietnia 2015 roku, z późniejszymi zmianami

W styczniu 2025 roku podpisano Aneks nr 5 do Umowy pożyczki z dnia 20 stycznia 2020 roku udzielonej na realizację przez Grupę Azoty POLICE procesu finansowania projektu „Polimery Police”, zmieniający harmonogram spłaty kapitału w wysokości 214,9 mln PLN do 29 czerwca 2025 roku. Aneksem nr 6 z czerwca 2025 roku termin spłaty pożyczki został odroczony na okres obowiązywania Porozumienia z dnia 2 lutego 2024 roku (z późn. zm.).

Dodatkowo w styczniu 2025 roku podpisano:

- Aneks nr 3 do Umowy Pożyczki z dnia 2 września 2015 roku udzielonej na pokrycie kapitału Grupy Azoty POLYOLEFINS, w zakresie odroczenia spłaty kapitału w wysokości 20 mln PLN do 29 czerwca 2025 roku,
- Aneks nr 3 do Umowy Pożyczki z dnia 22 maja 2020 roku na refinansowanie pożyczki celowej udzielonej przez Narodowy Fundusz Ochrony Środowiska i Gospodarki Wodnej na realizację przedsięwzięcia inwestycyjnego „Modernizacja procesu syntezy amoniaku w GA ZCH Police”, w zakresie odroczenia spłaty kapitału w wysokości 11,3 mln PLN do 29 czerwca 2025 roku,
- Aneks nr 1 do Umowy Pożyczki z dnia 23 sierpnia 2022 roku udzielonej na realizację projektów inwestycyjnych ujętych w Planie Działalności Inwestycyjnej Grupy Azoty POLICE na 2022 rok, w zakresie odroczenia spłaty kapitału w łącznej kwocie 100 mln PLN do 29 czerwca 2025 roku,

z zastrzeżeniem, iż w przypadku wcześniejszego wygaśnięcia, rozwiązania lub nieprzedłużenia Umowy Stabilizującej z dnia 2 lutego 2024 roku (z późn. zm.), skutkującego wcześniejszą wymagalnością Umowy Kredytu Odnawialnego i Terminowego z dnia 23 kwietnia 2015 roku (z. późn. zm.), odroczone raty spłat kapitału pożyczek

wewnątrzgrupowych udzielonych Grupie Azoty POLICE na podstawie Umowy o Finansowanie Wewnątrzgrupowe stają się wymagalne.

W czerwcu 2025 roku terminy spłat ww. pożyczek wydłużone zostały na okres obowiązywania Porozumienia z dnia 2 lutego 2024 roku (z późn. zm.).

Pożyczki udzielone przez Grupę Azoty PUŁAWY

W I półroczu 2025 roku w Grupie Kapitałowej Grupa Azoty PUŁAWY funkcjonowały pożyczki udzielone spółce zależnej Grupa Azoty CHORZÓW w łącznej kwocie 52 mln PLN. Na dzień 30 czerwca 2025 roku do spłaty pozostało 20,3 mln PLN.

W dniu 12 lutego 2025 roku Grupa Azoty Puławy podpisała z Grupą Azoty CHORZÓW: Aneks nr 5 do Umowy Pożyczki z dnia 8 stycznia 2020 roku oraz Aneks nr 7 do Umowy Pożyczki z dnia 2 kwietnia 2014 roku, które dotyczą zmiany harmonogramu spłaty.

W dniu 29 kwietnia 2025 roku podpisany został z Grupą Azoty CHORZÓW Aneks nr 6 do Umowy Pożyczki z dnia 8 stycznia 2020 roku. Aneks dotyczy zmiany harmonogramu spłaty i podwyższenia marży.

W dniu 16 czerwca 2025 roku Grupa Azoty CHORZÓW spłaciła ostatnią ratę pożyczki z dnia 8 stycznia 2020 roku. Zadłużenie z tytułu ww. pożyczki na dzień 30 czerwca 2025 roku nie występowało.

W związku ze sprzedażą przez SCF Natural Sp. z o.o. przedsiębiorstwa spółki w dniu 17 lutego 2025 roku zostało spłacone zadłużenie z tytułu pożyczek udzielonych przez Grupę Azoty PUŁAWY.

4.4. Akcjonariat

Liczba i wartość nominalna akcji na dzień publikacji raportu:

- 24 000 000 akcji serii AA o wartości nominalnej 5 PLN każda,
- 15 116 421 akcji serii B o wartości nominalnej 5 PLN każda,
- 24 999 023 akcji serii C o wartości nominalnej 5 PLN każda,
- 35 080 040 akcji serii D o wartości nominalnej 5 PLN każda.

Łączna liczba akcji Jednostki Dominującej wynosi 99 195 484 akcji na okaziciela, oznaczonych kodem ISIN PLZATRM00012.

Poniżej wskazano akcjonariuszy posiadających bezpośrednio lub pośrednio przez podmioty zależne, co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu na dzień publikacji niniejszego raportu wraz z podaniem liczby posiadanych przez te podmioty akcji, ich procentowego udziału w kapitale zakładowym, liczby głosów z nich wynikających i ich procentowego udziału w ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu.

Struktura akcjonariatu na dzień 1 stycznia 2025 roku

Akcjonariusz	Liczba akcji	% kapitału akcyjnego	Liczba głosów	% głosów
Skarb Państwa	32 734 509	33,00	32 734 509	33,00
Norica Holding S.à r.l.* (pośrednio: 19 657 350 akcji, tj. 19,82%)	406 998	0,41	406 998	0,41
Rainbee Holdings Limited*	9 820 352	9,90	9 820 352	9,90
Opansa Enterprises Limited*	9 430 000	9,51	9 430 000	9,51
Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych PZU S.A.	8 530 189	8,60	8 530 189	8,60
Pozostali	38 273 436	38,58	38 273 436	38,58
Razem	99 195 484	100,00	99 195 484	100,00

* Podmioty powiązane z Panem Wacławem Kantorem

W dniu 6 kwietnia 2022 roku Pan Kantor został wpisany na listę sankcyjną Wielkiej Brytanii, a w dniu 26 kwietnia 2022 roku wraz z podmiotami zależnymi Norica Holding S.à r.l. z siedzibą w Luksemburgu, Opansa Enterprises Limited z siedzibą w Cyprze i Rainbee Holdings Limited z siedzibą w Cyprze, za pośrednictwem których kontroluje on pakiet 19,82% akcji Grupy Azoty S.A. - na polską listę sankcyjną (w zakresie rozszerzonym decyzją Ministra Spraw Wewnętrznych i Administracji z dnia 15 marca 2025 roku)

W efekcie nałożonych sankcji, aktywa w odniesieniu do środków finansowych (w tym akcji) będące w posiadaniu w/w osób podlegają zamrożeniu, które polega na zapobieganiu wszelkim ruchom tych środków, ich przekazywaniu, zmianom, wykorzystaniu, udostępnianiu lub dokonywaniu nimi transakcji w jakikolwiek sposób, który powodowałby jakąkolwiek zmianę ich wielkości, wartości, lokalizacji, własności, posiadania, charakteru, przeznaczenia lub dowolną inną zmianę, która umożliwiłaby korzystanie z nich, w tym zarządzanie portfelem.

Pan Kantor jest akcjonariuszem mniejszościowym, który nie posiada wpływu na działalność operacyjną Grupy Azoty ani prawa do nominowania członków organów statutowych Jednostki Dominującej, w związku z czym, mimo posiadanych akcji, Pan Kantor nie jest właścicielem ani posiadaczem Jednostki Dominującej ani jej nie kontroluje w rozumieniu Rozporządzenia Rady (UE) nr 269/2014 z dnia 17 marca 2014 r. w sprawie środków ograniczających w odniesieniu do działań podważających integralność terytorialną, suwerenność i niezależność Ukrainy lub im zagrażających.

W dniu 30 maja 2025 roku od Powszechnego Towarzystwa Emerytalnego PZU S.A., działającego na podstawie art. 69 ust. 1 pkt 1 ustawy z dnia 29 lipca 2005 roku o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych, występującego w imieniu Otwartego Funduszu Emerytalnego PZU „Złota Jesień” („OFE PZU”) oraz Dobrowolnego Funduszu Emerytalnego PZU („DFE PZU”) otrzymano zawiadomienie, że w wyniku dokonania transakcji zakupu 42 000 akcji Spółki (ISIN: PLZATRM00012; kod LEI: 259400Z9C99U5B36R274), w transakcjach na rynku regulowanym na GPW w Warszawie zawartych w dniach 13 i 14 maja 2025 roku (rozliczonych w dniu 16 maja 2025 roku), OFE PZU wraz z DFE PZU zwiększyło stan posiadania przekraczając próg 5% głosów na walnym zgromadzeniu Spółki.

Ponadto Powszechne Towarzystwo Emerytalne PZU S.A., reprezentując ww. fundusze, poinformowało, że:

- nie posiada podmiotów zależnych posiadających akcje Spółki,
- nie zachodzi sytuacja wskazana w art. 69 ust. 4 pkt 6 ww. ustawy,
- nie posiada również instrumentów finansowych, o których mowa w art. 69b ust. 1 pkt 1) i 2) ww. ustawy.

Struktura akcjonariatu na dzień 30 czerwca 2025 roku

Akcjonariusz	Liczba akcji	% kapitału akcyjnego	Liczba głosów	% głosów
Skarb Państwa	32 734 509	33,00	32 734 509	33,00
Norica Holding S.à r.l.* (pośrednio: 19 657 350 akcji, tj. 19,82%)	406 998	0,41	406 998	0,41
Rainbee Holdings Limited*	9 820 352	9,90	9 820 352	9,90
Opansa Enterprises Limited*	9 430 000	9,51	9 430 000	9,51
Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych PZU S.A.	8 530 189	8,60	8 530 189	8,60
OFE PZU Złota Jesień wraz z Dobrowolnym Funduszem Emerytalnym PZU	5 269 155	5,31	5 269 155	5,31
Pozostali	33 004 281	33,27	33 004 281	33,27
Razem	99 195 484	100,00	99 195 484	100,00

* Podmioty powiązane z Panem Wacławem Kantorem

Po 30 czerwca 2025 roku Spółka nie otrzymała zawiadomień o zmianie znacznych pakietów akcji.

Rzeczywisty stan akcjonariatu może odbiegać od prezentowanego, jeżeli nie zaszły zdarzenia nakładające obowiązek na akcjonariusza ujawnienia nowego stanu posiadania lub mimo zajścia takich zdarzeń akcjonariusz nie przekazał stosownych informacji.

4.5. Stan posiadania akcji Jednostki Dominującej przez osoby zarządzające i nadzorujące

Zestawienie stanu posiadania akcji Spółki przez osoby zarządzające i nadzorujące

	Liczba akcji/głosów		
	na 01.01.2025	na 30.06.2025	na dzień przekazania raportu
Andrzej Dawidowski	2 845	2 845	2 845
Tomasz Klikowicz	190	190	190

Na dzień 30 czerwca 2025 roku, a także na dzień sporządzenia raportu, pozostali Członkowie Zarządu Jednostki Dominującej ani Członkowie Rady Nadzorczej Jednostki Dominującej nie posiadali akcji Jednostki Dominującej.

4.6. Skład organów zarządzających i nadzorujących

Zarząd

Zarząd jest organem wykonawczym i zarządzającym Spółki, prowadzącym wszelkie sprawy Spółki, niezastrzeżone przepisami prawa lub postanowieniami Statutu dla Walnego Zgromadzenia lub Rady Nadzorczej oraz reprezentującym Spółkę na zewnątrz.

Skład Zarządu Jednostki Dominującej od 1 stycznia 2025 roku

Imię i nazwisko, funkcja	Pełnienie funkcji na dzień 1 stycznia 2025 roku	Data powołania w skład Zarządu w 2025 roku	Data odwołania/rezygnacji/zakończenia w 2025 roku
Adam Leszkiewicz - Prezes Zarządu	Tak		Rezygnacja z dniem 09.05.2025
Paweł Bielski - Wiceprezes Zarządu	Tak		
Hubert Kamola - Wiceprezes Zarządu	Tak		Odwołany w dniu 22.09.2025
Andrzej Dawidowski - Wiceprezes Zarządu	Tak		
Krzysztof Kołodziejczyk - Wiceprezes Zarządu	Tak		Odwołany w dniu 23.05.2025
Andrzej Skolmowski - Prezes Zarządu, p.o. Prezesa Zarządu, Wiceprezes Zarządu	Tak	p.o. Prezesa Zarządu - od dnia 12.05.2025 Prezes Zarządu - od dnia 11.06.2025	
Artur Babicz - Członek Zarządu	Nie	01.03.2025	
Artur Chołody - Wiceprezes Zarządu	Nie	01.10.2025	

Skład Zarządu Jednostki Dominującej XIII kadencji rozpoczynającej się 1 stycznia 2025 roku

Skład Zarządu Spółki nowej XIII kadencji od dnia 1 stycznia 2025 roku przedstawiał się następująco:

Imię Nazwisko, funkcja
Adam Leszkiewicz - Prezes Zarządu
Paweł Bielski - Wiceprezes Zarządu
Andrzej Dawidowski - Wiceprezes Zarządu
Hubert Kamola - Wiceprezes Zarządu
Krzysztof Kołodziejczyk - Wiceprezes Zarządu
Andrzej Skolmowski - Wiceprezes Zarządu

W dniu 27 lutego 2025 roku Rada Nadzorcza Jednostki Dominującej stwierdziła ważność wyborów kandydata na Członka Zarządu XIII kadencji wybieranego przez pracowników Spółki, oraz powołała Pana Artura Babicza na Członka Zarządu Spółki XIII kadencji z dniem 1 marca 2025 roku.

W dniu 9 maja 2025 roku Pan Adam Leszkiewicz złożył rezygnację z pełnienia funkcji Prezesa Zarządu Spółki. Następnie Rada Nadzorcza Spółki na posiedzeniu w dniu 12 maja 2025 roku, w związku ze złożoną ww. rezygnacją powierzyła Panu Andrzejowi Skolmowskiemu, Wiceprezesowi Zarządu Spółki XIII kadencji, pełnienie obowiązków Prezesa Zarządu, do czasu powołania Prezesa Zarządu w wyniku wszczętego postępowania kwalifikacyjnego na członka Zarządu Spółki. W dniu 23 maja 2025 roku Rada Nadzorcza Spółki odwołała ze składu Zarządu Pana Krzysztofa Kołodziejczyka.

W dniu 11 czerwca 2025 roku Rada Nadzorcza Spółki podjęła uchwałę o powierzeniu Panu Andrzejowi Skolmowskiemu funkcji Prezesa Zarządu Spółki XIII kadencji. Ponadto Rada Nadzorcza Spółki podjęła uchwałę określającą liczbę członków Zarządu Jednostki Dominującej XIII kadencji, która to liczba obejmuje 5 członków Zarządu, w tym 4 powołanych po przeprowadzeniu postępowania kwalifikacyjnego oraz jednego członka Zarządu z wyboru pracowników Spółki. Wobec powyższego, skład Zarządu Spółki do dnia publikacji niniejszego raportu przedstawiał się następująco:

Imię Nazwisko, funkcja
Andrzej Skolmowski - Prezes Zarządu
Paweł Bielski - Wiceprezes Zarządu

Andrzej Dawidowski - Wiceprezes Zarządu
Hubert Kamola - Wiceprezes Zarządu
Artur Babicz - Członek Zarządu

W I półroczu 2025 roku Zarząd Spółki odbył 33 posiedzenia i 9 głosowań.

W dniu 22 września 2025 roku Rada Nadzorcza po zakończeniu postępowania kwalifikacyjnego na Członka Zarządu XIII kadencji:

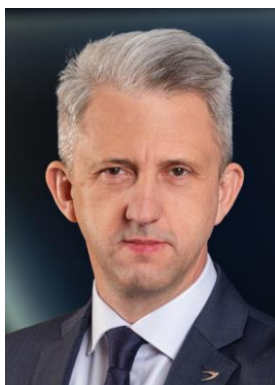
- podjęła uchwałę w sprawie ustalenia liczby członków Zarządu Spółki XIII kadencji,
- powołała z dniem 1 października 2025 roku wyłonionego w postępowaniu kwalifikacyjnym Pana Artura Chołody na Członka Zarządu XIII kadencji i powierzyła mu funkcję Wiceprezesa Zarządu,
- odwołała ze składu Zarządu Spółki Pana Huberta Kamolę,

W związku z powyższym skład Zarządu Spółki od dnia 1 października 2025 roku będzie się przedstawiać następująco:

Imię Nazwisko, funkcja
Andrzej Skolmowski - Prezes Zarządu
Paweł Bielski - Wiceprezes Zarządu
Artur Chołody - Wiceprezes Zarządu
Andrzej Dawidowski - Wiceprezes Zarządu
Artur Babicz - Członek Zarządu

Życiorysy Członków Zarządu Spółki pozostających w składzie Zarządu na dzień 30 czerwca 2025 roku

Andrzej Skolmowski - Prezes Zarządu



Prezes Zarządu Spółki od 11 czerwca 2025 roku.

Ekonomista, menadżer z ponad 20-letnim doświadczeniem w zarządzaniu, restrukturyzacji i finansach przedsiębiorstw, a także doradztwie strategicznym. Posiada rozległą wiedzę w budowie systemów zarządzania firmą i grupą kapitałową, tworzeniu struktur zarządczych i strategii firmy, a także systemów raportowych. Jest ekspertem z zakresu wdrożeń z obszaru controllingu i budżetowania, restrukturyzacji i refinansowania zadłużenia. Posiada wieloletnie doświadczenie w zarządzaniu zmianą i zarządzaniu projektami inwestycyjnymi, m.in. nadzorowania przejęć spółek z branży chemicznej.

Absolwent Instytutu Ekonomii Wydziału Nauk Społecznych na Katolickim Uniwersytecie Lubelskim. Ukończył studia doktoranckie w Kolegium Zarządzania i Finansów Szkole Głównej Handlowej. Absolwent Advanced Management Program w IESE Business School na Uniwersytecie Navarra w Barcelonie.

Paweł Bielski - Wiceprezes Zarządu



Wiceprezes Zarządu Spółki od 20 marca 2024 roku.

Posiada ponad 20-letnie doświadczenie na stanowisku menadżerskim w obszarze zarządzania, strategii, rozwoju i restrukturyzacji.

Od 2016 roku Dyrektor Sieć Badawcza Łukasiewicz - Instytut Chemii Przemysłowej imienia Profesora Ignacego Mościckiego w Warszawie. W latach 2014-2016 pełnił funkcję Dyrektora Departamentu Korporacyjnego Strategii i Rozwoju w Grupie Azoty S.A., w latach 2009-2013 pracował na stanowisku Dyrektora Pionu Strategii i Rozwoju w Grupie Azoty PUŁAWY. Wcześniej zatrudniony w Mennicy Państwowej S.A., Mennicy - Metale Szlachetne Sp. z o.o. oraz Endress + Hauser Polska Sp. z o.o.

Absolwent Wydziału Inżynierii Chemicznej i Procesowej Politechniki Warszawskiej, na którym uzyskał następnie stopień doktora nauk technicznych. Ukończył również studia podyplomowe w Szkole Głównej Handlowej w Warszawie na kierunku Zarządzanie oraz program The Strategic Leadership Academy w ICAN Institute.

Członek Rad Nadzorczych: Prochem S.A. (od 2023 roku), Grupa Azoty S.A. (2019-2020), Grupa Azoty CHORZÓW - Przewodniczący Rady Nadzorczej (2012-2014). Pełni również funkcję Wiceprzewodniczącego Rady Izby Polskiego Przemysłu Chemicznego (od 2019 roku).

Andrzej Dawidowski - Wiceprezes Zarządu



Wiceprezes Zarządu Spółki od 20 marca 2024 roku.

Posiada ponad 20 lat doświadczenia w zarządzaniu procesami produkcji i sprzedaży w wiodących koncernach chemicznych, w tym CIECH, Grupa Azoty i TIKKURILA, pełniąc różnorodne role - prezesa, członka zarządu, dyrektora zarządzającego i handlowego. Posiada rozległą wiedzę w tworzeniu i implementacji strategii biznesowych, marketingowych i sprzedażowych, rozwijaniu międzynarodowej ekspansji, finansowaniu projektów, przeprowadzaniu transformacji biznesowej, poprawie działań operacyjnych oraz restrukturyzacji firm, a także skuteczne wdrażanie strategii w tych obszarach. Doświadczenie to zdobył we współpracy z podmiotami z branży produkcyjnej i handlowej, skupiając się na rynkach Agro (nawozy, środki ochrony roślin), Polimery (PVC, uszczelniacze) i Pigmenty (biel tytanowa, farby).

Ukończył studia magisterskie na kierunku Politologia w Instytucie Nauk Politycznych Studiów Europejskich na Uniwersytecie Szczecińskim. Ponadto ukończył studia podyplomowe Zarządzanie Biznesem na Wydziale Nauk Ekonomicznych i Zarządzania Biznesem na Uniwersytecie Szczecińskim.

Hubert Kamola - Wiceprezes Zarządu



Wiceprezes Zarządu Spółki od 13 kwietnia 2024 roku.

Menadżer posiadający 20-letnie doświadczenie w sektorze chemicznym i nawozowym. Posiada również międzynarodowe doświadczenie w zakresie handlu, logistyki i surowców strategicznych. Przez wiele lat uczestniczył w kształtowaniu regulacji z zakresu instrumentów ochrony handlu na poziomie europejskim, inicjując wiele ważnych dla sektora rozwiązań.

Posiada wyższe wykształcenie, ukończył Wydział Zarządzania na Uniwersytecie Warszawskim, Wydział Zarządzania na WSEiZ w Warszawie o specjalizacji z zakresu zarządzania przedsiębiorstwem. Ponadto posiada dyplom MBA University of Illinois at Urbana-Champaign. Był uczestnikiem wielu kursów i szkoleń z zakresu wyceny spółek, due-diligence, budowy wartości i negocjacji. Posiada dyplom Ministra Skarbu Państwa dla kandydatów do Rad Nadzorczych.

Artur Babicz - Wiceprezes Zarządu



Członek Zarządu Spółki od 1 marca 2025 roku.

Posiada ponad 20-letnie doświadczenie pracy w obszarze produkcyjnym Grupy Azoty S.A. Swoje doświadczenie w pracy zawodowej zdobywał kolejno jako: samodzielny technolog oraz mistrz zmianowy na Wydziale Oczyszczalni Ścieków i Składowisk w Zakładzie Energetycznym, Dyspozytor Przedsiębiorstwa - koordynator oraz Kierownik Zespołu Koordynacji Operacyjnej w Dziale Koordynacji Produkcji i Analiz, Główny Inżynier Zarządzania i Koordynacji Produkcji w Departamencie Korporacyjnym Techniki i Energii.

Ukończył studia na Politechnice Krakowskiej im. Tadeusza Kościuszki na kierunku Inżynieria Środowiska.

W ramach działalności związkowej przez dwie kadencje pełnił funkcje Wiceprzewodniczącego Związku Zawodowego Pracowników Ruchu Ciągłego Zakładów Azotowych w Tarnowie-Mościcach S.A. Członek Stowarzyszenia Inżynierów i Techników Przemysłu Chemicznego Oddział w Tarnowie.

Kompetencje osób zarządzających pozostałych

Podział kompetencji i odpowiedzialności pomiędzy Członkami Zarządu Spółki na dzień 1 stycznia 2025 roku przedstawiał się następująco:

- Adam Leszkiewicz - Prezes Zarządu, kieruje pracami Zarządu Spółki, odpowiedzialny za: organizację Spółki i procesy konsolidacyjne w Grupie Kapitałowej, nadzór nad procesami, nadzór właścicielski i korporacyjny, komunikację, sponsoring i markę, społeczną odpowiedzialność biznesu, kontrolę i audyt wewnętrzny, otoczenie i relacje zewnętrzne, dialog społeczny, obsługę prawną, zarządzanie kapitałem ludzkim, regulacje, ryzyko korporacyjne, zarządzanie zgodnością, bezpieczeństwo,
- Paweł Bielski - Wiceprezes Zarządu, odpowiedzialny za: strategię, badania, rozwój i innowacje, inwestycje, transformację energetyczną i technologiczną, ESG, Krajowy Plan Odbudowy, Zielone Azoty,

- Andrzej Dawidowski - Wiceprezes Zarządu, odpowiedzialny za: zarządzanie produkcyjne i sprzedażowe w zakresie polimerów, tworzyw, pigmentów oraz oxoplast, marketing w zakresie polimerów, tworzyw, pigmentów oraz oxoplast, logistykę,
- Hubert Kamola - Przewodniczący RN delegowany do czasowego wykonywania czynności Wiceprezesa Zarządu (od 13.04.2024 roku Wiceprezes Zarządu), odpowiedzialny za: zarządzanie produkcyjne i sprzedażowe w zakresie Agro i Chemia (w tym chemikalia organiczne i nieorganiczne), marketing w zakresie Agro i Chemia, ochronę rynku, zakupy surowców strategicznych,
- Krzysztof Kołodziejczyk - Wiceprezes Zarządu, odpowiedzialny za: procesy restrukturyzacyjne w Spółce i Grupie Kapitałowej, koordynację przygotowania i nadzór nad realizacją Planu Restrukturyzacji Grupy, nadzór nad projektami i procesami usprawniającymi obszary działania Grupy, Azoty Pro - doskonałość operacyjna,
- Andrzej Skolmowski - Wiceprezes Zarządu, odpowiedzialny za: zarządzanie finansami i polityką rachunkowości, zarządzanie płynnością, relacje inwestorskie, IT i cyberbezpieczeństwo, kontroling, fuzje i przejęcia,
- Zbigniew Paprocki - Członek Zarządu, Dyrektor Generalny, odpowiedzialny za: zarządzanie integracją i koordynacją procesów produkcyjnych w Spółce, z wyłączeniem polipropylenu, zarządzanie utrzymaniem aktywów produkcyjnych, postojów technologicznych i remontów, zapewnienie bezpieczeństwa technicznego, przeciwpożarowego, środowiskowego, procesowego i BHP, laboratoria, infrastrukturę, zakupy techniczne, przetargi.

Po dokonanych weryfikacjach obszarów kompetencyjnych oraz obszarów i procesów nadzorowanych przez poszczególnych Członków Zarządu, uwzględniając ww. zmiany osobowe, Zarząd w dniach: 8 stycznia, 4 marca, 13 maja, 27 maja i 17 czerwca 2025 roku dokonywał aktualizacji podziału kompetencji pomiędzy Członkami Zarządu Spółki, który od dnia 17 czerwca 2025 roku do dnia publikacji niniejszego raportu przedstawiał się następująco:

- Andrzej Skolmowski - Prezes Zarządu, kieruje pracami Zarządu Spółki Dominującej, pełni funkcję Dyrektora Generalnego w Spółce Dominującej, odpowiedzialny za: organizację Spółki i procesy konsolidacyjne w Grupie Kapitałowej, nadzór nad procesami, nadzór właścicielski i korporacyjny, komunikację, sponsoring i markę, społeczną odpowiedzialność biznesu, kontrolę i audyt wewnętrzny, otoczenie i relacje zewnętrzne, dialog społeczny, obsługę prawną, zarządzanie kapitałem ludzkim, regulacje, zarządzanie zgodnością, bezpieczeństwo, ochronę danych osobowych (IODO), zarządzanie finansami i polityką rachunkowości, zarządzanie płynnością, relacje inwestorskie, IT i cyberbezpieczeństwo, kontroling, fuzje i przejęcia, procesy restrukturyzacyjne w Spółce i Grupie Kapitałowej,
- Paweł Bielski - Wiceprezes Zarządu, odpowiedzialny za: strategię, badania, rozwój i innowacje, inwestycje, transformację energetyczną i technologiczną, ESG, ryzyko korporacyjne,
- Andrzej Dawidowski - Wiceprezes Zarządu, odpowiedzialny za: zarządzanie produkcyjne i sprzedażowe w zakresie polimerów, tworzyw, pigmentów oraz oxoplast, marketing w zakresie polimerów, tworzyw, pigmentów oraz oxoplast, logistykę,
- Hubert Kamola - Wiceprezes Zarządu, odpowiedzialny za: zarządzanie produkcyjne i sprzedażowe w zakresie Agro i Chemia (w tym chemikalia organiczne i nieorganiczne), marketing w zakresie Agro i Chemia, ochronę rynku, zakupy surowców strategicznych,
- Artur Babicz - Członek Zarządu, zarządzanie integracją i koordynacją procesów produkcyjnych w Spółce, zarządzanie utrzymaniem aktywów produkcyjnych, postojów technologicznych i remontów, zapewnienie bezpieczeństwa technicznego, przeciwpożarowego, środowiskowego, procesowego i BHP, laboratoria, infrastruktura, w tym zakupy techniczne i dóbr gotowych.

Rada Nadzorcza Spółki

W skład Rady Nadzorczej Spółki wchodzi od pięciu do dziewięciu członków powoływanych na okres wspólnej, trzyletniej kadencji. Co najmniej dwóch Członków Rady Nadzorczej to członkowie niezależni.

Skład Rady Nadzorczej Jednostki Dominującej od 1 stycznia 2025 roku

Imię i nazwisko, funkcja	Pełnienie funkcji na dzień 1 stycznia 2025 roku	Data powołania w skład Rady Nadzorczej w 2025 roku	Data odwołania / rezygnacji / zakończenia kadencji w 2025 roku
Artur Kucharski - Przewodniczący Rady Nadzorczej	Tak		Odwołanie w dniu 15.05.2025
Robert Bednarski - Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej	Tak		Odwołanie w dniu 15.05.2025
Mirośław Sobczyk - Członek Rady Nadzorczej	Tak		
Robert Kapka - Członek Rady Nadzorczej	Tak		

Tomasz Klikowicz - Członek Rady Nadzorczej	Tak		
Piotr Marciniak - Członek Rady Nadzorczej	Tak		
Roman Romaniszyn - Członek Rady Nadzorczej	Tak		
Artur Rzepała - Członek Rady Nadzorczej	Tak		
Adam Leszkiewicz - Przewodniczący Rady Nadzorczej	Nie	15.05.2025	
Aleksandra Machowicz-Jaworska - Wiceprzewodnicząca Rady Nadzorczej od dnia 21 maja 2025 roku	Nie	15.05.2025	
Paweł Jarczewski - Członek Rady Nadzorczej	Nie	20.09.2025	

Skład Rady Nadzorczej Jednostki Dominującej na dzień 1 stycznia 2025 roku:

Imię Nazwisko, funkcja
Artur Kucharski - Przewodniczący Rady Nadzorczej
Robert Bednarski - Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej
Mirosław Sobczyk - Sekretarz Rady Nadzorczej
Robert Kapka - Członek Rady Nadzorczej
Tomasz Klikowicz - Członek Rady Nadzorczej
Piotr Marciniak - Członek Rady Nadzorczej
Roman Romaniszyn - Członek Rady Nadzorczej
Artur Rzepała - Członek Rady Nadzorczej.

W dniu 15 maja 2025 roku Walne Zgromadzenie Spółki ze składu Rady Nadzorczej Spółki odwołało: Pana Artura Kucharskiego oraz Pana Roberta Bednarskiego i powołało: Pana Adama Leszkiewicza oraz Panią Aleksandrę Machowicz-Jaworską. Na Przewodniczącą Rady Nadzorczej Spółki powołany został Pan Adam Leszkiewicz. Rada Nadzorcza podczas posiedzenia w dniu 21 maja 2025 roku zdecydowała o wyborze Pani Aleksandry Machowicz-Jaworskiej na Wiceprzewodniczącą Rady Nadzorczej. Od tego momentu skład Rady Nadzorczej przedstawiał się następująco:

Imię Nazwisko, funkcja
Adam Leszkiewicz - Przewodniczący Rady Nadzorczej
Aleksandra Machowicz-Jaworska - Wiceprzewodnicząca Rady Nadzorczej
Mirosław Sobczyk - Sekretarz Rady Nadzorczej
Robert Kapka - Członek Rady Nadzorczej
Tomasz Klikowicz - Członek Rady Nadzorczej
Piotr Marciniak - Członek Rady Nadzorczej
Roman Romaniszyn - Członek Rady Nadzorczej
Artur Rzepała - Członek Rady Nadzorczej

W I półroczu 2025 roku Rada Nadzorcza odbyła 14 posiedzeń i 8 głosowań z wykorzystaniem środków bezpośredniego porozumiewania się na odległość.

W dniu 19 września 2025 roku w ramach wykonania przysługującego akcjonariuszowi indywidualnego uprawnienia Skarb Państwa na podstawie pisemnego oświadczenia Ministra Aktywów Państwowych, z dniem 20 września 2025 roku powołał Pana Pawła Jarczewskiego w skład Rady Nadzorczej Spółki. Od tego momentu skład Rady Nadzorczej przedstawia się następująco:

Imię Nazwisko, funkcja
Adam Leszkiewicz - Przewodniczący Rady Nadzorczej
Aleksandra Machowicz-Jaworska - Wiceprzewodnicząca Rady Nadzorczej
Mirosław Sobczyk - Sekretarz Rady Nadzorczej
Paweł Jarczewski - Członek Rady Nadzorczej
Robert Kapka - Członek Rady Nadzorczej
Tomasz Klikowicz - Członek Rady Nadzorczej
Piotr Marciniak - Członek Rady Nadzorczej
Roman Romaniszyn - Członek Rady Nadzorczej
Artur Rzepała - Członek Rady Nadzorczej

Na dzień 30 czerwca 2025 roku oraz na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania w Radzie Nadzorczej zasiadają 3 osoby spełniające kryteria niezależności.

Rada Nadzorcza działa na podstawie:

- Ustawy z dnia 15 września 2000 roku Kodeks Spółek Handlowych (tj. Dz. U. z 2024 r. poz. 18 z późn. zm.),
- Ustawy z dnia 30 sierpnia 1996 r. o komercjalizacji i niektórych uprawnieniach pracowników (t.j. Dz. U. z 2023 r. poz. 343 z późn. zm.),
- Ustawy z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (tj. Dz. U. z 2023 r. poz. 120 z późn. zm.),
- Statutu Spółki,
- Regulaminu Rady Nadzorczej Spółki.

W 2025 roku w Spółce działały komitety, mające charakter ciał doradczo-opiniujących, działających kolegalnie w ramach struktury Rady Nadzorczej:

- Komitet Audytu,
- Komitet Strategii i Rozwoju,
- Komitet Nominacji i Wynagrodzeń,
- Komitet ds. Restrukturyzacji.

Komitet Audytu

Skład Komitetu Audytu Rady Nadzorczej Jednostki Dominującej od 1 stycznia 2025 roku

Imię Nazwisko, funkcja	Pełnienie funkcji na dzień 1 stycznia 2025 roku	Data powołania w skład Komitetu Audytu w 2025 roku	Data odwołania/rezygnacji/zakończenia kadencji w 2025 roku
Piotr Marciniak - Przewodniczący Komitetu	Tak		
Artur Kucharski - Członek Komitetu	Tak		Odwołanie w dniu 15.05.2025
Robert Bednarski - Członek Komitetu	Tak		Odwołanie w dniu 15.05.2025
Tomasz Klikowicz - Członek Komitetu	Tak		
Artur Rzepała - Członek Komitetu	Tak		
Aleksandra Machowicz-Jaworska	Nie	21.05.2025	
Mirosław Sobczyk	Nie	21.05.2025	

Skład Komitetu Audytu Jednostki Dominującej na dzień 1 stycznia 2025 roku

Imię Nazwisko, funkcja	Data powołania
Piotr Marciniak - Przewodniczący Komitetu	03.07.2024
Artur Kucharski - Członek Komitetu	03.07.2024
Robert Bednarski - Członek Komitetu	03.07.2024
Tomasz Klikowicz - Członek Komitetu	03.07.2024
Artur Rzepała - Członek Komitetu	17.07.2024

W dniu 15 maja 2025 roku Walne Zgromadzenie Spółki ze składu Rady Nadzorczej Spółki odwołało: Pana Artura Kucharskiego oraz Pana Roberta Bednarskiego. W dniu 21 maja 2025 roku Rada Nadzorcza uzupełniła skład Komitetu Audytu, powołując w jego skład Panią Aleksandrę Machowicz-Jaworską oraz Pana Mirosława Sobczyka. Skład Komitetu Audytu od tego momentu przedstawia się następująco:

Imię Nazwisko, funkcja	Data powołania
Piotr Marciniak - Przewodniczący Komitetu	03.07.2024
Tomasz Klikowicz - Członek Komitetu	03.07.2024
Aleksandra Machowicz-Jaworska - Członek Komitetu	21.05.2025
Artur Rzepała - Członek Komitetu	17.07.2024
Mirosław Sobczyk - Członek Komitetu	21.05.2025

W I półroczu 2025 roku Komitet Audytu działał w oparciu o Regulamin Komitetu Audytu z dnia 3 lipca 2024 roku.

Komitet realizuje głównie zadania przewidziane dla Komitetu Audytu w ustawie z dnia 11 maja 2017 roku o biegłych rewidentach, firmach audytorskich oraz o nadzorze publicznym, Statucie Spółki oraz uchwałach Rady Nadzorczej, jak również zadania określone w ww. Regulaminie Komitetu.

W ramach realizowanych działań Komitet Audytu monitoruje m.in. proces sprawozdawczości finansowej, skuteczność istniejących w Jednostce Dominującej systemów kontroli wewnętrznej oraz zarządzania ryzykiem, monitoruje również roczne jednostkowe i skonsolidowane sprawozdania finansowe oraz pracę i raporty niezależnego biegłego rewidenta.

Komitet Audytu jest uprawniony do żądania od Zarządu Spółki informacji, materiałów i wyjaśnień niezbędnych do wykonywania swoich zadań.

W I półroczu 2025 roku Komitet Audytu odbył 6 posiedzeń oraz 2 głosowania z wykorzystaniem środków bezpośredniego porozumiewania się na odległość.

Komitet Strategii i Rozwoju

Skład Komitetu Strategii i Rozwoju Rady Nadzorczej Jednostki Dominującej od 1 stycznia 2025 roku

Imię Nazwisko, funkcja	Pełnienie funkcji na dzień 1 stycznia 2025 roku	Data powołania w skład Komitetu Strategii i Rozwoju w 2025 roku	Data odwołania/rezygnacji/zakończenia kadencji w 2025 roku
Artur Rzempala - Przewodniczący Komitetu	Tak		
Robert Kapka - Członek Komitetu	Tak		
Tomasz Klikowicz - Członek Komitetu	Tak		

W I półroczu 2025 Komitet Strategii i Rozwoju działał w oparciu o Regulamin Komitetu Strategii i Rozwoju z dnia 17 lipca 2024 roku.

W I półroczu 2025 roku Komitet Strategii i Rozwoju odbył 3 posiedzenia.

Komitet Nominacji i Wynagrodzeń

Skład Komitetu Nominacji i Wynagrodzeń Rady Nadzorczej Jednostki Dominującej od 1 stycznia 2025 roku

Imię Nazwisko, funkcja	Pełnienie funkcji na dzień 1 stycznia 2025 roku	Data powołania w skład Komitetu Nominacji i Wynagrodzeń w 2025 roku	Data odwołania/rezygnacji/zakończenia kadencji w 2025 roku
Mirosław Sobczyk - Przewodniczący Komitetu	Tak		
Artur Rzempala - Członek Komitetu	Tak		
Roman Romaniszyn - Członek Komitetu	Tak		

W I półroczu 2025 Komitet Nominacji i Wynagrodzeń funkcjonował w oparciu o Regulamin Komitetu Nominacji i Wynagrodzeń z dnia 3 lipca 2024 roku.

W I półroczu 2025 roku Komitet Nominacji i Wynagrodzeń odbył 7 posiedzeń.

Komitet ds. Restrukturyzacji

Skład Komitetu ds. Restrukturyzacji Rady Nadzorczej Jednostki Dominującej od 1 stycznia 2025 roku

Imię Nazwisko, funkcja	Pełnienie funkcji na dzień 1 stycznia 2025 roku	Data powołania w skład Komitetu Ładu Korporacyjnego w 2025 roku	Data odwołania/rezygnacji/zakończenia kadencji w 2025 roku
Robert Bednarski - Przewodniczący Komitetu	Tak		Odwołanie w dniu 15.05.2025
Artur Kucharski - Członek Komitetu	Tak		Odwołanie w dniu 15.05.2025
Artur Rzepała - Przewodniczący Komitetu, Członek Komitetu	Tak		
Robert Kapka - Członek Komitetu	Tak		
Adam Leszkiewicz - Członek Komitetu	Nie	21.05.2025	
Aleksandra Machowicz-Jaworska - Członek Komitetu	Nie	21.05.2025	

Skład Komitetu ds. Restrukturyzacji XII kadencji na dzień 31 marca 2025 roku przedstawiał się następująco:

Imię Nazwisko, funkcja
Robert Bednarski - Przewodniczący Komitetu
Artur Kucharski - Członek Komitetu
Artur Rzepała - Członek Komitetu
Robert Kapka - Członek Komitetu

W dniu 15 maja 2025 roku Walne Zgromadzenie Spółki ze składu Rady Nadzorczej Spółki odwołało: Pana Artura Kucharskiego oraz Pana Roberta Bednarskiego. W dniu 21 maja 2025 roku Rada Nadzorcza uzupełniła skład Komitetu ds. Restrukturyzacji powołując Pana Artura Rzepałę na Przewodniczącego Komitetu ds. Restrukturyzacji, natomiast Panią Aleksandrę Machowicz-Jaworską oraz Pana Adama Leszkiewicza na Członków tego Komitetu. Skład Komitetu ds. Restrukturyzacji od tego dnia przedstawia się następująco:

Imię Nazwisko, funkcja
Artur Rzepała - Przewodniczący Komitetu
Robert Kapka - Członek Komitetu
Adam Leszkiewicz - Członek Komitetu
Aleksandra Machowicz-Jaworska - Członek Komitetu

Komitet ds. Restrukturyzacji w I półroczu 2025 roku funkcjonował w oparciu o Regulamin ds. Restrukturyzacji z dnia 28 sierpnia 2024 roku.

W I półroczu 2025 roku Komitet ds. Restrukturyzacji odbył 8 posiedzeń.

5. Informacje uzupełniające

Stanowisko Zarządu dotyczące realizacji prognoz

W związku z brakiem publikacji prognoz wyników finansowych na 2025 rok, nie jest prezentowane stanowisko Zarządu Jednostki Dominującej odnośnie ich realizacji.

Postępowania sądowe

Spółki Grupy Azoty są stroną istotnych postępowań toczących się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej, dotyczących zobowiązań albo wierzytelności, o których mowa w Rozporządzeniu Ministra Finansów w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim z dnia 6 czerwca 2025 roku, w tym:

- Sprawa z powództwa Jednostki Dominującej przeciwko Cenzin sp. z o.o. o zapłatę kwoty 79 821 tys. PLN (wartość przedmiotu sporu) w związku z roszczeniami z tytułu:
 - kary umownej za opóźnienie, przedłużenia przez Spółkę ubezpieczenia CAR/EAR, zwrotu nierozliczonej

zaliczki,

- o utraty dofinansowania z Norweskiego Mechanizmu Finansowego,
- o kosztu inwentaryzacji stanu robót po odstąpieniu od Kontraktu dot. realizacji inwestycji Instalacji Odsiarczania Spalin,
- o kosztu dokończenia inwestycji Instalacji Odsiarczania Spalin, odszkodowania za zakup droższego węgla, odszkodowania - utraconych korzyści ze sprzedaży siarczanu magnezu,
- o odszkodowania za zakup tlenu magnezu,
- o o ustalenie odpowiedzialności pozwanego za szkody mogące powstać w przyszłości.

Pozew został złożony przez Jednostkę Dominującą w dniu 7 maja 2021 roku przed Sądem Okręgowym w Krakowie. W dniu 27 października 2021 roku w sprawie został wydany wobec Cenzin Sp. z o.o. nakaz zapłaty na rzecz Jednostki Dominującej kwoty 79 821 tys. PLN, a także zasądzono na rzecz Jednostki Dominującej zwrot kosztów postępowania w kwocie 207 tys. PLN. W dniu 29 listopada 2021 roku Jednostka Dominująca złożyła wniosek o uzupełnienie nakazu zapłaty w zakresie rozstrzygnięcia o odsetkach w stosunku do jednego z roszczeń objętych pozewem. W dniu 20 kwietnia 2022 roku Jednostce Dominującej doręczono sprzeciw Cenzin Sp. z o.o. od nakazu zapłaty, na który Jednostka Dominująca wniosła odpowiedź w dniu 4 maja 2022 roku. W sprawie było toczzone postępowanie medacyjne, które uległo zakończeniu z uwagi na brak porozumienia w przedmiocie ewentualnej ugody. Obecnie toczy się postępowanie przed Sądem I instancji.

- Kontrola I/23/001/KGP prowadzona przez Najwyższą Izbę Kontroli od listopada 2023 roku. Zakres przedmiotowy kontroli obejmował: (i) realizację strategii Grupy Azoty, (ii) realizację kluczowych inwestycji i ich efekty, (iii) wyniki ekonomiczno-finansowe, (iv) nadzór właścicielski sprawowany wobec spółek zależnych. Czynności kontrolne zostały zakończone w styczniu 2025 roku. Wystąpienie pokontrolne zostało przekazane Spółce 5 marca 2025 r. Ogólna ocena kontrolowanej działalności była negatywna. Spółka dnia 24 marca 2025 roku złożyła zastrzeżenia do wystąpienia pokontrolnego. Na 26 maja 2025 roku wyznaczono termin posiedzenia Zespołu Orzekającego Komisji Rozpatrującej w Najwyższej Izbie Kontroli, w celu rozpatrzenia zastrzeżeń zgłoszonych przez Spółkę. Zespół orzekający odrzucił złożone zastrzeżenia co do ich istoty, ograniczając się do uwzględnienia części zgłoszonych oczywistych błędów. W dniu 30 czerwca 2025 roku Spółce doręczona została uchwała zespołu orzekającego, zaś 9 lipca 2025 roku zaktualizowane wystąpienie pokontrolne. Spółka w ustawowym terminie poinformowała NIK o wykonaniu wniosków pokontrolnych.
- Kontrola P/24/014 prowadzona przez Najwyższą Izbę Kontroli od czerwca 2024 roku. Zakres przedmiotowy kontroli obejmował: Wnioskowanie, wykorzystanie, rozliczanie, pomocy publicznej otrzymanej na podstawie ustawy z dnia 19 lipca 2019 roku o systemie rekompensat dla sektorów i podsektorów energochłonnych oraz w ramach innych programów wsparcia i jej wpływ na kształtowanie się wyników finansowych i wskaźników ekonomicznych beneficjenta. Czynności kontrolne zostały zakończone w grudniu 2024 roku. Wystąpienie pokontrolne zostało przekazane Spółce 15 stycznia 2025 roku. Ogólna ocena kontrolowanej działalności była pozytywna. Spółka nie zgłaszała zastrzeżeń do wystąpienia pokontrolnego. W treści wystąpienia pokontrolnego sformułowano jeden wniosek, który Spółka zrealizowała. Treść wniosku: Opracowanie i wdrożenie procedur obejmujących weryfikację i dostosowanie urządzeń wykorzystywanych w procesie aplikowania do programów wsparcia do wymagań systemów informatycznych.

Dodatkowo Grupa Azoty PUŁAWY podjęła działania prawne, tj. złożyła pozew przeciwko konsorcjum firm: Polimex Mostostal S.A., Polimex Energetyka Sp. z o.o. oraz SBB Energy S.A. będącym stroną umowy o kompleksową realizację projektu budowy bloku energetycznego w oparciu o paliwo węglowe. Szczegółowe informacje w tym zakresie zostały przedstawione w pkt 4.1. Inne istotne zdarzenia.

Na dzień publikacji niniejszego raportu nie toczyło się żadne postępowanie sądowe pomiędzy spółkami Grupy Azoty a Polską Grupą Górniczą S.A. („PGG”), zakończono również postępowania medacyjne w przedmiotowej sprawie. W dniu 16 września 2025 roku Jednostka Dominująca oraz spółki zależne: Grupa Azoty PUŁAWY, Grupa Azoty KEDZIERZYN oraz Grupa Azoty POLICE, podpisały z PGG dwustronne umowy sprzedaży węgla energetycznego (szczegółowe informacje o przedmiotowych umowach zawarto w pkt 4.2. Umowy znaczące). Zawarcie umów jest efektem zakończenia postępowania medacyjnego przed Sądem Polubownym przy Prokuraturii Generalnej Rzeczypospolitej Polskiej i zawarcia przez strony stosownych uгод. Przedmiotem mediacji pomiędzy PGG a spółkami Grupy Azoty były sporne kwestie dotyczące umów z 2018 roku oraz roszczenia wynikające z przerwy w ich realizacji. W toku mediacji strony wynegocjowały treści nowych umów oraz porozumiały się co do wysokości rekompensaty dla odbiorców węgla w łącznej kwocie 63 mln PLN, tym samym ugodowo kończąc spór.

Pokrycie straty Spółki za 2024 rok

Zarząd Spółki w dniu 13 maja 2025 roku podjął uchwałę w sprawie rekomendacji pokrycia straty netto Spółki za rok obrotowy 2024, wnioskując o pokrycie straty netto za 2024 rok, wynoszącej 386 709 076,91 PLN poprzez pokrycie jej w całości z kapitału zapasowego Spółki powstałego z emisji akcji powyżej ich wartości nominalnej.

W dniu 21 maja 2025 roku Rada Nadzorcza Spółki pozytywnie oceniła wniosek Zarządu Spółki co do pokrycia straty netto Spółki w kwocie 386 709 076,91 PLN za rok obrotowy od dnia 1 stycznia 2024 roku do dnia 31 grudnia 2024 roku z kapitału zapasowego Spółki powstałego z emisji akcji powyżej ich wartości nominalnej.

W celu realizacji przedmiotowej uchwały Zarząd wystąpił do Rady Nadzorczej Spółki o dokonanie oceny i zaopiniowanie wniosku do Walnego Zgromadzenia w celu podjęcia uchwały w sprawie pokrycia straty netto za rok obrotowy 2024. Po pozytywnej opinii Rady Nadzorczej, Walne Zgromadzenie w dniu 30 czerwca 2025 roku podjęło uchwałę o pokryciu straty netto za 2024 rok z kapitału zapasowego Spółki powstałego z emisji akcji powyżej ich wartości nominalnej.

Informacje o posiadanych przez Jednostkę Dominującą oddziałach

Jednostka Dominująca nie posiada zamiejscowych oddziałów lub zakładów.

Akcje, emisje akcji

W I półroczu 2025 roku Jednostka Dominująca nie dokonywała żadnych operacji związanych z emisjami, wykupem i spłatą dłużnych i kapitałowych papierów wartościowych. Wykorzystywanie środków pozyskanych z ofert publicznych Jednostka Dominująca zakończyła w 2013 roku. Wykorzystanie przebiegało zgodnie z przyjętymi wcześniej celami emisyjnymi.

Jednostka Dominująca nie posiada informacji o umowach, w wyniku których mogą w przyszłości nastąpić zmiany w proporcjach posiadanych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy i obligatariuszy.

W Jednostce Dominującej nie funkcjonują programy akcji pracowników.

Podpisy Członków Zarządu

Andrzej Skolmowski
Prezes Zarządu

Paweł Bielski
Wiceprezes Zarządu

Andrzej Dawidowski
Wiceprezes Zarządu

Artur Babicz
Członek Zarządu

Tarnów, dnia 24 września 2025 roku