



**SPRAWOZDANIE ZARZĄDU
Z DZIAŁALNOŚCI GRUPY KAPITAŁOWEJ
W I PÓŁROCZU 2025 R.**

Lubin, sierpień 2025 r.

SPIS TREŚCI

SPIS TREŚCI.....	2
ISTOTNE ZDARZENIA W I PÓŁROCZU 2025 R. I DO DNIA SPORZĄDZENIA SPRAWOZDANIA	3
1. REALIZACJA STRATEGII GRUPY KAPITAŁOWEJ KGHM POLSKA MIEDŹ S.A.	4
1.1. Realizacja Strategii – kluczowe osiągnięcia.....	4
1.2. Kierunki rozwoju Grupy Kapitałowej KGHM Polska Miedź S.A.	5
2. MAKROEKONOMICZNE WARUNKI SPRZEDAŻY	7
3. SKONSOLIDOWANE WYNIKI FINANSOWE GRUPY KAPITAŁOWEJ KGHM POLSKA MIEDŹ S.A.	11
3.1. Rachunek wyników	11
3.2. Przepływy pieniężne	12
3.3. Sytuacja majątkowa	12
3.4. Źródła finansowania majątku	13
3.5. Finansowanie działalności Grupy Kapitałowej	14
4. WYNIKI DZIAŁALNOŚCI SEGMENTU KGHM POLSKA MIEDŹ S.A.	16
4.1. Wyniki produkcyjne	16
4.2. Sprzedaż.....	16
4.3. Koszty	17
4.4. Wyniki finansowe.....	18
4.5. Nakłady inwestycyjne	19
5. WYNIKI DZIAŁALNOŚCI SEGMENTU KGHM INTERNATIONAL LTD.	21
5.1. Wyniki produkcyjne	21
5.2. Sprzedaż.....	21
5.3. Koszty	21
5.4. Wyniki finansowe.....	22
5.5. Wydatki inwestycyjne	23
6. WYNIKI DZIAŁALNOŚCI SEGMENTU SIERRA GORDA S.C.M.	24
6.1. Wyniki produkcyjne	24
6.2. Sprzedaż.....	24
6.3. Koszty	25
6.4. Wyniki finansowe	25
6.5. Wydatki inwestycyjne	26
7. WYNIKI DZIAŁALNOŚCI POZOSTAŁYCH SEGMENTÓW	27
7.1. Przychody	27
7.2. Wyniki finansowe.....	27
8. ZARZĄDZANIE RYZYKIEM W GRUPIE KAPITAŁOWEJ	28
9. POZOSTAŁE INFORMACJE.....	35
9.1. Wskazanie czynników, które w ocenie emitenta będą miały wpływ na osiągnięte przez niego wyniki w perspektywie co najmniej kolejnego kwartału	35
9.2. Stanowisko Zarządu odnośnie możliwości zrealizowania wcześniej publikowanych prognoz wyników	35
9.3. Informacja o umowach znaczących dla działalności Grupy Kapitałowej.....	36
9.4. Informacje o zawarciu transakcji z podmiotami powiązanymi na warunkach innych niż rynkowe	36
9.5. Zasoby ludzkie w Spółce i Grupie Kapitałowej	36
9.6. Istotne postępowania	38
9.7. Akcjonariusze i rynek kapitałowy	38
9.8. Zmiany organizacji Grupy Kapitałowej.....	40
9.9. Zdarzenia po dniu kończącym okres sprawozdawczy.....	42
10. SŁOWNIK POMOCNYCH TERMINÓW I SKRÓTÓW	43

ISTOTNE ZDARZENIA W I PÓŁROCZU 2025 R. I DO DNIA SPORZĄDZENIA SPRAWOZDANIA

<i>Data</i>	<i>Zdarzenie</i>
Zmiana warunków makroekonomicznych	
I półrocze 2025 r.	Wzrost, w relacji do I półrocza 2024 r., średniokresowych notowań miedzi o +4% i srebra o +26%
I półrocze 2025 r.	Spadek, w relacji do I półrocza 2024 r., średniokresowego kursu walutowego USD/PLN o -3%
KGHM Polska Miedź S.A. na Giełdzie Papierów Wartościowych	
I półrocze 2025 r.	Spadek ceny akcji KGHM Polska Miedź S.A. o 16% z poziomu 150,35 PLN na koniec 2024 r. do 128,90 PLN
Podział zysku za 2024 r.	
15 maja 2025 r.	Rekomendacja Zarządu w sprawie podziału zysku za rok 2024 poprzez przekazanie w całości wypracowanego zysku na kapitał zapasowy Spółki
18 czerwca 2025 r.	Uchwała Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia KGHM Polska Miedź S.A. w sprawie podziału zysku za rok 2024 zgodnie z rekomendacją Zarządu
Utrata wartości aktywów	
5 lutego 2025 r.	Informacja o wystąpieniu przesłanek wskazujących na możliwość utraty wartości lub wskazujących, że strata z tytułu utraty wartości ujęta w poprzednich okresach uległa zmniejszeniu dla krajowych i zagranicznych aktywów Grupy KGHM Polska Miedź S.A.
4 marca 2025 r.	Informacja o wynikach przeprowadzonych testów na utratę wartości
Zmiany w składzie organów KGHM Polska Miedź S.A.	
8 stycznia 2025 r.	Powołanie Joanny Zakrzewskiej w skład Rady Nadzorczej KGHM Polska Miedź S.A.
9 kwietnia 2025 r.	Informacja o odwołaniu Igi Doroty Lis z pełnienia funkcji w Zarządzie KGHM Polska Miedź S.A.
2 czerwca 2025 r.	Odwołanie Zarządu KGHM Polska Miedź S.A. w związku upływem XI kadencji
2 czerwca 2025 r.	Powołanie Zarządu KGHM Polska Miedź S.A. XII kadencji
2 czerwca 2025 r.	Uzupełnienie składu Zarządu XII o Panią Annę Sobieraj-Kozakiewicz
Zmiana w podstawowych dokumentach Spółki	
24 czerwca 2025 r.	Ustalenie tekstu jednolitego Statutu KGHM Polska Miedź Spółka Akcyjna z siedzibą w Lubinie przez Radę Nadzorczą KGHM Polska Miedź S.A. w związku z podjętymi uchwałami Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia w dniu 18 czerwca 2025 r.

1. REALIZACJA STRATEGII GRUPY KAPITAŁOWEJ KGHM POLSKA MIEDŹ S.A.

W bieżącym okresie sprawozdawczym Spółka kontynuowała realizację przyjętej w dniu 14 stycznia 2022 r. przez Radę Nadzorczą Spółki „Strategii Grupy Kapitałowej KGHM Polska Miedź S.A. do 2030 roku z horyzontem roku 2040”, w oparciu o kierunki rozwoju: Elastyczność, Efektywność, Ekologia, E-przemysł oraz Energia (Strategia).

Równocześnie, Zarząd Spółki prowadził prace związane z przeglądem i aktualizacją Strategii, dostosowując ją do zmieniających się warunków branżowych, bieżących wyzwań oraz sytuacji operacyjnej Grupy Kapitałowej.

1.1. Realizacja Strategii – kluczowe osiągnięcia

Tabela 1. Kluczowe osiągnięcia w poszczególnych strategicznych kierunkach rozwoju

Efektywność	– Kontynuowano Program Udostępniania Żłóża – wykonano 21,6 km wyrobisk górniczych w kopalni Rudna oraz Polkowice-Sieroszowice. Realizowano prace związane z budową infrastruktury w zakresie m.in. zasilania, zabudowy rurociągów oraz pompowni lokalnych, odstawy taśmowej i klimatyzacji, które pozwalają na sukcesywne uruchamianie nowych pól eksploatacyjnych. – Rozpoczęto prace przygotowawcze obejmujące m.in. rozpoznanie geologiczno-hydrogeologiczne, związane z planowaną budową trzech nowych szybów górniczych: GG-2 „Odra”, Retków oraz Gaworzyce, dla O/ZG „Rudna” oraz O/ZG „Polkowice-Sieroszowice”. Inwestycje te są kluczowym elementem funkcjonowania i rozwoju Głównego Ciągu Technologicznego KGHM oraz umożliwią dalszą eksploatację złóż koncesyjnych i perspektywicznych. Szacowane nakłady na projekty szybowe to minimum 9 mld PLN. – Kontynuowano rozbudowę Obiektu Unieszkodliwiania Odpadów Wydobywczych (OUOW) „Żelazny Most”, m.in. uzyskano decyzję o środowiskowych uwarunkowaniach oraz pozwolenie na budowę dotyczące rozbudowy OUOW powyżej rzędnej 195 m n.p.m. Prowadzono prace w zakresie budowy dociążeń wałów zbiornika oraz infrastruktury m.in. w zakresie pompowni Wschód i Kalinka, wykonania ujęć wód nasadowych oraz nadbudowy wież. – Realizowano prace ograniczające poziom zagrożenia wodnego – kontynuowano projekt budowy bariery przeciwnieprzepuszczalnej w celu ograniczenia dopływu wody z górotworu do wyrobisk w O/ZG „Polkowice-Sieroszowice” oraz zwiększenia możliwości odpompowywania wody dołowej. – Realizowano działalność badawczo-rozwojową, ukierunkowaną na poszukiwanie innowacyjnych rozwiązań dla Głównego Ciągu Technologicznego Spółki. – Prowadzono działania umożliwiające pozyskiwanie zewnętrznych źródeł finansowania projektów badawczo-rozwojowych oraz inwestycyjnych, w szczególności ze środków pomocowych Unii Europejskiej oraz programów krajowych. Podejmowano inicjatywy mające na celu przygotowanie i realizację projektów współfinansowanych. Korzystano także z innych dostępnych mechanizmów wsparcia w przedmiotowym obszarze. – W celu podjęcia działań optymalizacyjnych, podnoszących w sposób trwały oraz strategiczny efektywność ekonomiczną działalności Grupy, trwają prace związane z przygotowaniem Programu Optymalizacji Kosztowej Grupy Kapitałowej. – Produkcja miedzi elektrolitycznej w aktywach krajowych wyniosła 272 tys. t, co stanowi przekroczenie poziomu zaplanowanego w budżecie na I półrocze 2025 r. o 0,6%. – Produkcja miedzi płatnej w aktywach zagranicznych była nieznacznie wyższa w stosunku do przyjętych założeń budżetowych i wyniosła 71,7 tys. t, w tym: Sierra Gorda 42,4 tys. t (55%); Robinson 27,8 tys. t; Carlota 1,2 tys. t; Zagłębie Sudbury 0,3 tys. t. – Produkcja srebra w Grupie Kapitałowej wyniosła 657 t Ag, utrzymując Spółkę na pierwszej pozycji w klasyfikacji „największych kopalń srebra na świecie” (ranking World Silver Survey 2025) oraz na drugim miejscu w globalnym rankingu „największych producentów srebra”.
Elastyczność	– Kontynuowano realizację projektów eksploracyjnych w Polsce w zakresie poszukiwania i rozpoznawania złóż rud miedzi zlokalizowanych w obszarze LGOM (Retków-Ścinawa, Głogów, Synklina Grodziecka, Radwanice, Kulów-Luboszyce). Rozpoczęto działania przygotowawcze do wznowienia prac i robót geologicznych na koncesji Bytom Odrzański w województwie lubuskim. – W zakresie innych koncesji niemiedziowych na poszukiwanie i rozpoznawanie, trwają prace w zakresie opracowania studium wykonalności dla zagospodarowania złoża soli potasowo-magnezowych Mieroszyno w okolicach Pucka. Minister Klimatu i Środowiska wydał decyzję zatwierdzającą dokumentację geologiczną złoża. Ponadto została wygaszona koncesja na poszukiwanie i rozpoznawanie złóż ropy naftowej i gazu ziemnego w obszarze Nowe Miasteczko. – W obszarze hutnictwa trwały prace nad opracowaniem uzasadnienia biznesowego dla analizowanych kierunków rozwoju, w tym w zakresie projektów z obszaru przetwórstwa. Kontynuowano prace modernizacyjne w zakresie procesu elektorafinacji poprzez konwersję na technologię z podkładką stałą w O/HM „Legnica”. – Katody miedziane produkowane w O/HM „Głogów” zostały zarejestrowane na amerykańskiej giełdzie CME, stanowiąc tym samym czwartą międzynarodową giełdę metali, na której zarejestrowane są katody Spółki i potwierdzenie wysokiej jakości produktów. – Spółka systematycznie zwiększa ilość przerabianych złomów miedzi w zakładach hutniczych. W okresie raportowym przerobiono 86 tys. ton złomów miedzi (wg wagi suchej).

	– Rozpoczęto produkcyjne testy wewnętrzne w O/HM „Legnica”, oceniające potencjał techniczny, technologiczny i rynkowy dla produkcji stopów ołowiu. – Kontynuowano projekty rozwojowe w aktywach zagranicznych, w tym realizowano głębinie szybu eksploracyjnego w ramach fazy Advanced Exploration projektu Victoria w Kanadzie, której celem jest uszczegółowienie stopnia rozpoznania zasobów mineralnych. W kopalni Sierra Gorda prowadzono prace związane z przygotowaniem dokumentacji projektowej dla budowy czwartej linii mielenia oraz program eksploracji, mający na celu dokładniejsze rozpoznanie już zidentyfikowanych ciał mineralizacji, a także poszukiwanie nowych, poza obszarem światła odkrywki Catabela.
Ekologia, Bezpieczeństwo i Zrównowagony Rozwój	– Wykonano bilans emisji gazów cieplarnianych w zakresach: 1, 2 i 3 za rok 2024 dla Grupy Kapitałowej KGHM. – Zweryfikowano przez uprawniony podmiot zewnętrzny roczne raporty z emisji CO₂ za rok 2024 na potrzeby systemu handlu uprawnieniami do emisji gazów cieplarnianych. – Kontynuowano prace nad Planem Transformacji dla KGHM Polska Miedź S.A. na potrzeby łagodzenia zmian klimatu. – Kontynuowano działania związane z gospodarką wodną i zmniejszeniem zasolenia wód zrzucanych do rzeki Odry. Zakończono pozytywnie testy odsalania wód kopalnianych w pilotażowej instalacji odwróconej osmozy zabudowanej w O/ZWR Rejon Lubin. Trwają opracowania techniczno-ekonomiczne w celu przeskalowania instalacji do zagospodarowania strumienia wody z O/ZG „Lubin”. – Przeprowadzono II Audyt Nadzoru Systemu Zarządzania Energią (SZE), przez niezależną Jednostkę Certyfikującą, zakończony pozytywnym wynikiem. KGHM utrzymuje w mocy przyznany w 2023 roku Certyfikat zgodności SZE z ISO PN-EN ISO 50001:2018. – Kontynuowano realizację Programu Poprawy Bezpieczeństwa i Higieny Pracy (LTIFR: 5,18, TRIR: 0,42). Uruchomiono Centrum Szkoleniowe Medyczno-Wysokościowe – przestrzeń, umożliwiającą zaawansowane szkolenia dla O/Jednostki Ratownictwa Górniczo-Hutniczego. W poszczególnych Oddziałach KGHM przeprowadzono coroczne Dni Bezpieczeństwa, których celem jest promowanie zdrowia i ochrony życia wśród pracowników przemysłu surowcowego.
E-przemysł	– Kontynuowano realizację projektów służących automatyzacji ciągów produkcyjnych Oddziałów Górniczych Spółki. Prowadzono dalej testy funkcjonalne prototypu wozu kotwiącego ze zautomatyzowaną wieżyczką kotwiącą w O/ZG „Rudna”. Realizowano inicjatywy związane z testowaniem maszyn górniczych o napędzie elektrycznym bateryjnym. Prowadzono działania związane z rozpoczęciem testów maszyn do transportu ludzi i materiałów, o napędzie elektrycznym bateryjnym. – Integrowano i rozszerzano system lokalizacji i identyfikacji maszyn oraz osób w wyrobiskach podziemnych. – Po pozytywnie zakończonych testach funkcjonalnych specjalistycznego robota mogącego pracować w wysokich temperaturach w HM „Głogów II”, na bazie zdobytego doświadczenia, rozpoczęto działania w zakresie zaprojektowania indywidualnego systemu czyszczenia przejścia w rejonie HM „Głogów I”. – Kontynuowano realizację projektów związanych z transformacją cyfrową, skoncentrowanych na wdrożeniach narzędzi nowych technologii, rozwiązań informatycznych oraz zadania operacjonalizacji i harmonizacji procesów cyberbezpieczeństwa.
Energia	– Kontynuowano intensywne działania w obszarze energetyki, dążąc do zwiększenia bezpieczeństwa i niezależności energetycznej Spółki. – Własne źródła energii, w tym z OZE w GK, pozwoliły w I półroczu 2025 r. pokryć 39% ogólnego zapotrzebowania na moc zamówioną w KGHM Polska Miedź S.A. – Rozwijano pakiet projektów służący zwiększeniu produkcji energii elektrycznej ze źródeł własnych, w tym z OZE m.in. farmy fotowoltaiczne i park wiatrowy o łącznej mocy ok. 180 MW. Aktualnie część projektów posiada uzyskane pozwolenie na budowę, a pozostałe projekty są w fazie przygotowawczej na etapie uzyskiwania zgód administracyjnych oraz opracowania koncepcji programowo-przestrzennych. – Kontynuowano analizę rynku w zakresie możliwości realizacji procesów akwizycyjnych, zlokalizowanych w rejonie Oddziałów KGHM Polska Miedź S.A., w szczególności w obszarze energetyki wiatrowej. – Prowadzone są prace analityczne w zakresie wychwytu oraz transportu i geologicznego składowania dwutlenku węgla w ramach prac koncepcyjnych nad zabudową instalacji wychwytywania dwutlenku węgla (technologia CCS) dla hutniczego ciągu produkcyjnego w O/HM „Głogów”. – Trwają prace analityczne dotyczące wykorzystania magazynów energii elektrycznej, docelowo współpracującymi z planowanymi do budowy farmami fotowoltaicznymi (PV) oraz farmami wiatrowymi (PW). – Kopalnia Sierra Gorda prowadzi działalność wyłącznie na bazie energii elektrycznej pochodzącej z OZE.

1.2. Kierunki rozwoju Grupy Kapitałowej KGHM Polska Miedź S.A.

Fundamentalnym dla Grupy jest rozwój bazy zasobowej oraz zapewnienie rentownej produkcji, przy jednoczesnej maksymalizacji wartości posiadanych aktywów w długim horyzoncie czasowym. W perspektywie krótkookresowej kontynuowana będzie dotychczasowa polityka zmierzająca do dostosowania funkcjonowania organizacji do modelu biznesowego i otoczenia rynkowego oraz współdziałania podmiotów Grupy Kapitałowej. Niemniej istotnym zadaniem będzie realizacja inwestycji zmierzających do zapewnienia efektywności kosztowej oraz scenariuszy rozwoju poszczególnych aktywów zagranicznych znajdujących się w portfolio Spółki.

W ramach realizacji Polityki Klimatycznej oraz transformacji energetycznej przewidywane jest zwiększenie zakresu inwestycji w odnawialne źródła energii na potrzeby własne i projekty związane z poprawą efektywności energetycznej, a także projekty, których celem jest ochrona środowiska i dostosowanie do rosnących wymagań regulacyjnych w tym zakresie.

Kluczowe inwestycje rozwojowe obejmują projekty w zakresie Głównego Ciągu Technologicznego w tym.in.:

- poszukiwanie i rozpoznawanie złóż w obszarach koncesji eksploracyjnych,
- Program Udostępniania Złożeń w obszarze Głogów Głęboki-Przemysłowy, w tym budowa szybów, stacji klimatyzacji centralnej, budowa wyrobisk udostępniających i przygotowawczych,
- zbrojenie nowych rejonów górniczych wraz z budową przenośników taśmowych,
- odtworzenie stanu maszyn górniczych (m.in. wymiana parku maszynowego na maszyny z silnikami niskoemisyjnymi),
- budowa systemów odwadniania kopalń,
- budowa systemów klimatyzacyjnych,
- rozbudowa OUOW „Żelazny Most” powyżej rzędnej 195 m n.p.m.,
- dostosowanie aktywów hutniczych pod kątem optymalizacji wykorzystania i rozbudowy istniejącej infrastruktury produkcyjnej w zakresie produkcji i przetwórstwa miedzi elektrolitycznej z uwzględnieniem możliwości intensyfikacji przetopu obcych materiałów wsadowych w tym złomów miedzi oraz odzysku innych pierwiastków,
- budowa instalacji i przejścia w zakresie energetyki odnawialnej.

Grupa Kapitałowa posiada solidne fundamenty do dalszego rozwoju i umacniania pozycji Spółki na globalnym rynku surowcowym. Funkcjonowanie Grupy determinowane jest przez zdolność adaptacji do zmieniających się warunków rynkowych, wykorzystania innowacyjnych technologii oraz możliwość skutecznego zarządzania ryzykami geopolitycznymi i regulacyjnymi. Kluczowe jest także dostosowanie się do globalnych trendów związanych z ESG i transformacją energetyczną.

2. MAKROEKONOMICZNE WARUNKI SPRZEDAŻY

Grupa KGHM, ze względu na specyfikę sprzedawanych produktów funkcjonuje na rynku w wysokim stopniu uzależnionym od otoczenia rynkowego, w tym uwarunkowań makroekonomicznych. W szczególności istotny wpływ na wyniki Grupy KGHM zrealizowane w pierwszej połowie 2025 r. miała ogólna sytuacja gospodarcza wpływająca na poziom konsumpcji metali na świecie, a tym samym na notowania tych metali oraz kursy walutowe.

W pierwszej połowie 2025 r. niepewność w gospodarce światowej była bardzo wysoka, ze szczególnym naciskiem na niepewność w handlu międzynarodowym. Do najistotniejszych czynników kształtujących krajobraz makroekonomiczny w omawianym okresie sprawozdawczym należą:

Zagrożenia geopolityczne	- zmiana paradygmatu w polityce międzynarodowej USA w kierunku izolacjonizmu, a w konsekwencji postępująca zmiana układu sojuszy na świecie. Przemiana układu sił w geopolityce z dwubiegunowego w wielobiegunowy. - kontynuacja agresji Rosji na Ukrainę, ze szczególnym uwzględnieniem podważenia roli USA jako głównego sojusznika Ukrainy, - rozszerzenie konfliktu na Bliskim Wschodzie o otwartą wojnę między Izraelem a Iranem, w którą zaangażowały się również Stany Zjednoczone, przeprowadzając ataki na irańskie instalacje wzbogacania uranu oraz obiekty wojskowe, - pogłębiający się kryzys humanitarny w Strefie Gazy i rosnące napięcie wokół konfliktu, - USA mierzy się z pogłębiającą się polaryzacją polityczną, napięciami społecznymi oraz kontrowersyjnymi reformami instytucjonalnymi, co rodzi wyzwania dla zachowania stabilności wewnętrznej i przewidywalności otoczenia regulacyjnego
Wojna handlowa	- rozpoczęcie wojny celnej, w tym jej kulminacja 2 kwietnia podczas tzw. „Dnia Wyzwolenia” - marginalizacja stabilizującej dla światowego handlu roli WTO - przedłużające się rozmowy handlowe USA z licznymi partnerami handlowymi rodzą obawy o możliwe działania odwetowe i cła ochronne, szczególnie w kontekście chińskiej nadwyżki eksportowej, która może zostać przekierowana poza rynek amerykański
Fundamenty na rynku miedzi	- ograniczenia w postaci niewielkiej liczby nowych inwestycji w projekty górnicze, - wyraźna nadwyżka mocy hutniczych nad podażą materiałów miedzionośnych, - zmiany regulacyjne w USA, mające na celu ułatwienie budowy kopalń, - zmiana struktury zapotrzebowania na miedź w Chinach – zwiększenie popytu ze strony sektorów związanych z nowoczesnymi technologiami i transformacją energetyczną, - obniżenie prognoz globalnego rozwoju gospodarczego przez największe instytucje progностyczne w wyniku niepewności powodowanej wojną handlową, - w pierwszej połowie roku do USA sprowadzane były setki tysięcy ton miedzi. Inwestorzy starali się importować materiał do Ameryki przed zakończeniem procedury „Section 232”, która, jak oczekiwano, miała zakończyć się wprowadzeniem ceł na miedź. W efekcie znacznie spadały zapasy w magazynach giełd w reszcie świata. - już po zakończeniu okresu sprawozdawczego, 8 lipca, Prezydent Trump zapowiedział, w nieoficjalnym komunikacie, nałożenie 50% ceł na import miedzi do USA
Rynek walutowy	- banki centralne rozpoczęły cykl obniżek stóp, ich tempo jest różne w poszczególnych gospodarkach. Najbardziej zaawansowane w cyklu luzowania monetarnego jest ECB. Amerykański Fed obniżył stopy tylko raz powołując się na zagrożenie dla stabilności cen ze strony podwyższonych ceł, - polityka nowej administracji amerykańskiej postrzegana jest przez rynki jako osłabiająca dominację dolara amerykańskiego, w efekcie dolar stracił na wartości w pierwszej połowie roku, - nowa ustawa budżetowa wspierana przez Trumpa („One Big Beautiful Bill Act”) może przyczynić się do utrwalenia deficytu budżetowego w USA na wysokim poziomie, - utrzymujące się relatywnie wysokie stopy procentowe w Polsce i oraz oczekiwania inwestorów co do zmniejszenia intensywności konfliktu na Ukrainie wpływały na umocnienie złotego, - Decyzje państw członkowskich UE, ze szczególnym uwzględnieniem Niemiec, dotyczące zwiększenia nakładów na obronność oraz poluzowania fiskalnych reguł zadłużeniowych, mogą skutkować wzrostem rentowności europejskiego długu oraz aprecjacją wspólnej waluty.

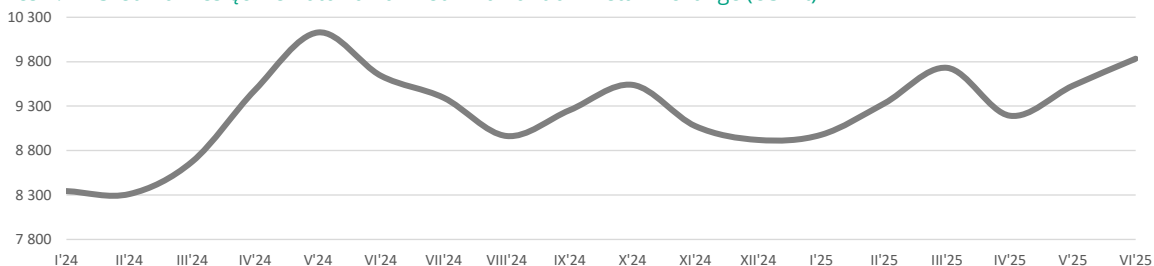
Ceny **miedzi cash settlement** na Londyńskiej Giełdzie Metali (LME) w pierwszym półroczu 2025 r. poruszały się w przedziale 8 539 – 10 115 USD/t. Pierwsza połowa 2025 r. przyniosła zapowiedzi wprowadzenia ceł na import miedzi do USA. Obserwowany był dynamiczny napływ metalu do tego kraju, w celu uprzedzenia wprowadzenia ewentualnych regulacji celnych. Taki obrót spraw doprowadził do zbudowania znacznych zapasów miedzi w USA kosztem innych części świata, co odzwierciedlone jest w dynamicznie wzrastających zapasach magazynów COMEX, a w tym samym okresie spadających zapasach zarówno LME jak i SHFE. Chęć szybkiego pozyskania metalu w celu dostarczenia do USA wpłynęła na dynamiczny wzrost *spreadu* pomiędzy cenami miedzi na COMEX vs LME, która przekroczyła w trakcie pierwszej połowy roku 1600 USD/t. Wysoki pobór fizycznego metalu był powodem pojawienia się *backwardation* na krzywej terminowej miedzi na LME. W pierwszym kwartale 2025 r. miedź znajdowała się w wyraźnym trendzie wzrostowym – rozpoczęła rok z ceną *spot* na poziomie 8 700 USD/t, by na koniec marca osiągnąć wartość 10 040 USD/t.

Na początku kwietnia sytuacja uległa gwałtownej zmianie w związku z tzw. „Liberation Day” – ogłoszeniem przez Donalda Trumpa wprowadzenia wysokich ceł krajowych, powołując się na deficyt handlowy Stanów Zjednoczonych. Rynek zareagował obawami o globalne spowolnienie gospodarcze, co przełożyło się na spadek cen miedzi do poziomu około 8 500 USD/t kilka dni później. Mimo początkowej panicznej reakcji rynków trend wzrostowy powrócił i utrzymał się w drugim kwartale roku.

Głównym czynnikiem wspierającym odbicie był wysoki popyt na miedź ze strony inwestorów wykorzystujących okazję do arbitrażu – transportu miedzi do USA z innych regionów świata, zanim nowe cła zaczną obowiązywać.

Średnie **notowania miedzi cash settlement** w I półroczu 2025 r. na LME wyniosły 9 431 USD/t i były o 3,7% wyższe niż w analogicznym okresie 2024 r., kiedy wyniosły średnio 9 090 USD/t.

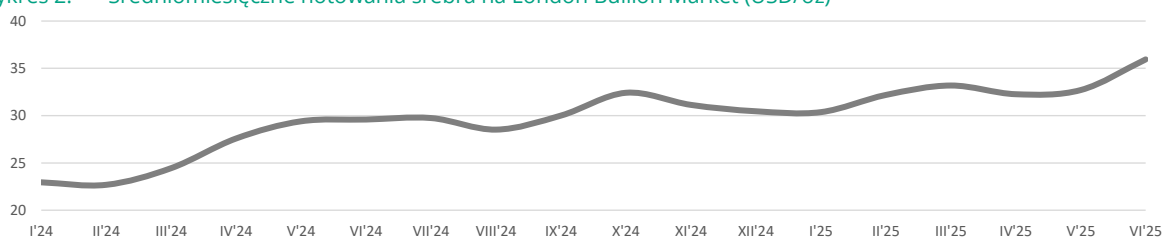
Wykres 1. Średniomiesięczne notowania miedzi na London Metal Exchange (USD/t)



Średnie **notowania srebra** na Londyńskim Rynku Kruszców (LBMA) w I półroczu 2025 r. osiągnęły poziom 32,76 USD/troz, i były o blisko 26% wyższe od notowań srebra w I półroczu 2024 r. (26,07 USD/troz). Na rynek metali szlachetnych w pierwszej połowie 2025 r. wpływała deprecjacja dolara amerykańskiego jak i niestabilna sytuacja geopolityczna. Od początku roku, cena srebra znajduje się w trendzie wzrostowym przekraczając 31 USD/troz w styczniu, 33 USD/troz w lutym, 34 USD/troz w marcu, kończąc półrocze w okolicy 36 USD/troz.

W narracji inwestorów dot. rynku srebra wciąż powtarzają się obawy o deficyt metalu w najbliższych latach przy rosnącej konsumpcji ze strony przemysłu (w szczególności producentów paneli fotowoltaicznych) oraz zwiększonym zainteresowaniu inwestorów tak prywatnych jak i instytucjonalnych.

Wykres 2. Średniomiesięczne notowania srebra na London Bullion Market (USD/oz)



Cena **złota** w omawianym okresie rosła od stycznia do kwietnia ustanawiając 22 kwietnia na porannym *fixingu* (AM) rekord wszechczasów osiągając cenę 3 456 USD/troz. Współczynnik ceny złota do ceny srebra, w pierwszej połowie 2025 r. oscylował na poziomie 94, czyli powyżej średniej z ostatnich 5 lat wynoszącej około 80. Banki centralne kontynuują zakupy złota i ich działania realnie wspierają popyt na ten metal. Pod koniec 2024 r. złoto osiągnęło wartościowo około 20 procentowy udział w światowych oficjalnych rezerwach, przewyższając Euro (16%).

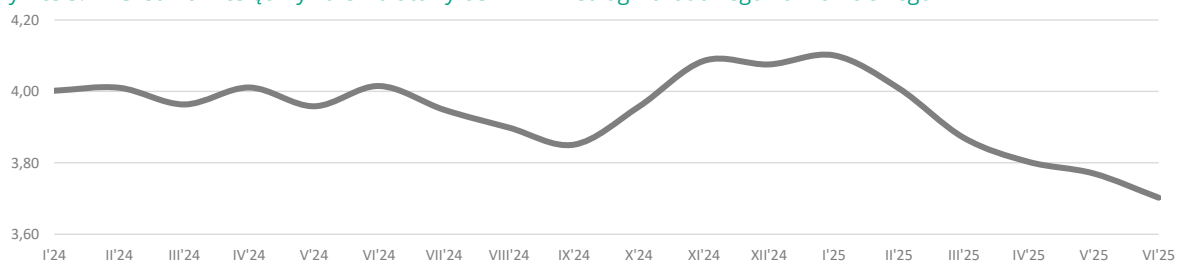
Średni **kurs USD/PLN** (NBP) w I półroczu 2025 r. wyniósł 3,88 i był niższy w porównaniu z analogicznym okresem roku poprzedniego o blisko 3% (w I półroczu 2024 r. średni kurs USD/PLN wyniósł 3,99).

Rada Polityki Pieniężnej mimo spadających wciąż wskaźników inflacji nie obniżyła stóp procentowych w 2024 decydując się na obniżkę stóp o 50 pb. dopiero w maju 2025 r., pozostając najbardziej jastrzębim bankiem regionu. W I kwartale 2025 r. złoty kontynuował aprecjację, wspierany przez globalnie słabnącego dolara, stabilną sytuację makroekonomiczną w Polsce oraz napływ środków z funduszy unijnych.

Kurs USD/PLN w pierwszych miesiącach roku utrzymywał się średnio powyżej poziomu 4,00, by ostatecznie spaść w czerwcu poniżej 3,70, testując dolne poziomy wsparcia. Polska waluta zyskiwała na deprecjacji dolara. Pomimo chwilowej presji podażowej w styczniu, wynikającej z globalnego wzrostu awersji do ryzyka, złoty szybko powrócił do aprecyjnego trendu.

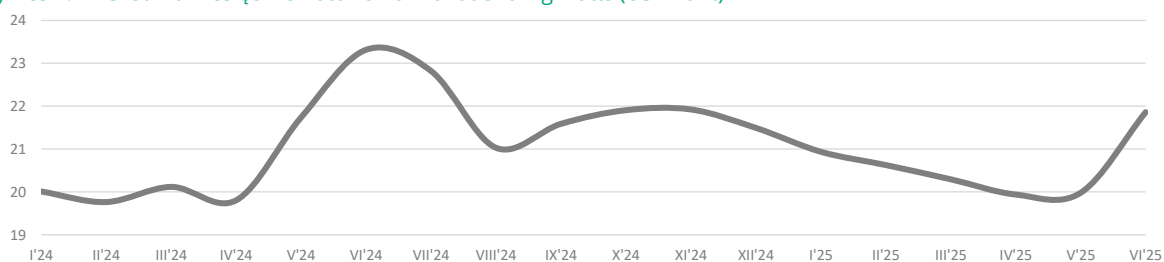
Również w relacji do euro oraz walut regionu złoty pozostawał silny, potwierdzając swoją relatywną odporność na zewnętrzne wstrząsy rynkowe. Złoty wspierany jest również przez rosnące nadzieje na zmniejszenie intensywności konfliktu w Ukrainie.

Wykres 3. Średniomiesięczny kurs walutowy USD/PLN według Narodowego Banku Polskiego



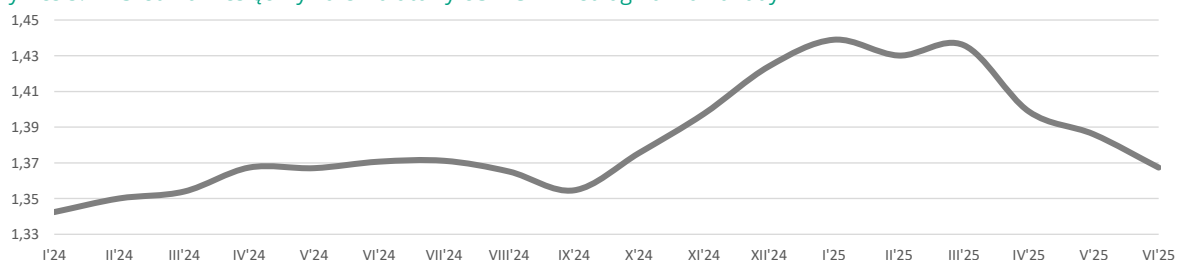
Średnia **cena molibdenu** w I połowie 2025 r. wyniosła 20,62 USD/funt, co oznacza spadek o blisko 1% w stosunku do analogicznego okresu w 2024 r. (20,77 USD/funt). W okresie od stycznia do maja cena molibdenu nieznacznie spadła do okolic 20 USD/funt, by na koniec omawianego okresu wzrosnąć do 22 USD/ funt. Maksymalna cena molibdenu w pierwszej połowie 2025 r. wyniosła 21,97 USD/ funt, a minimalna 19,71 USD/ funt.

Wykres 4. Średniomiesięczne notowania molibdenu wg Platts (USD/funt)



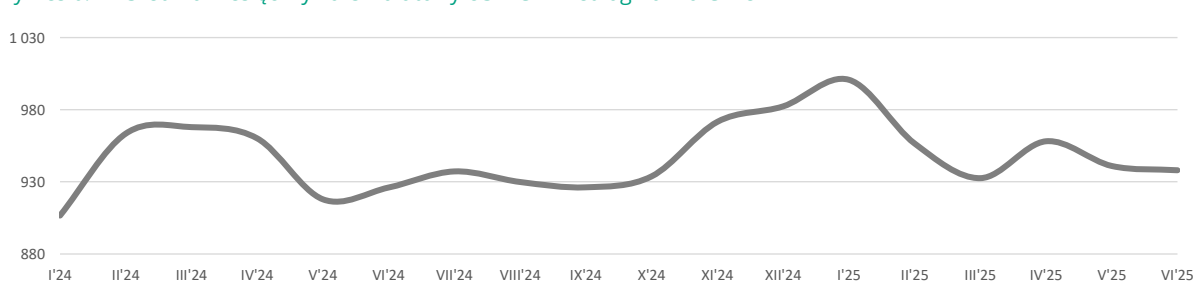
Średni **kurs USD/CAD** (według Banku Kanady) w I połowie 2025 r. wyniósł 1,41 i był o niecałe 4% wyższy od notowanego w analogicznym okresie roku ubiegłego (1,36). Dolar kanadyjski osłabiał się w relacji do USD w omawianym okresie. Wartość kanadyjskiej waluty ulegała zmianom względem dolara amerykańskiego w związku z gołębią polityką pieniężną prowadzoną przez Bank Kanady. W 2025 r. Bank Kanady obniżył stopy procentowe łącznie o 50 punktów bazowych, do poziomu 2,75%, kontynuując cykl luzowania polityki monetarnej zapoczątkowany w maju 2024 r. Ostatnia obniżka miała miejsce w maju 2025 r.

Wykres 5. Średniomiesięczny kurs walutowy USD/CAD według Banku Kanady



Średni **kurs USD/CLP** (według Banku Chile) w I połowie 2025 r. wyniósł 956 i był niecałe 2% wyższy od notowanego w I połowie 2024 r. (940). Osłabienie chilijskiego peso związane było z serią decyzji o obniżeniu stóp procentowych. Bank Chile rozpoczął cykl obniżek stóp procentowych w lipcu 2023 r., schodząc z poziomu 11,25%. Proces ten zakończył się w grudniu 2024 r., kiedy stopy zostały obniżone z 5,25% do 5%, zbliżając się do poziomu stóp obowiązujących w USA. Łącznie w 2024 r. stopa została obniżona o 225 pb. podczas gdy stopa FED została obniżona o 100 pb. w analogicznym okresie.

Wykres 6. Średniomiesięczny kurs walutowy USD/CLP według Banku Chile



Syntetyczne zestawienie najistotniejszych dla działalności Grupy Kapitałowej czynników makroekonomicznych przedstawiono w tabeli poniżej.

Tabela 2. Warunki rynkowe istotne dla działalności Grupy Kapitałowej KGHM Polska Miedź S.A. – średnie notowania¹

	J.m.	I półrocze 2025	I półrocze 2024	Zmiana (%)	II kwartał 2025	I kwartał 2025
Cena miedzi na LME	USD/t	9 431	9 090	3,7	9 524	9 340
Cena miedzi na LME	PLN/t	36 546	36 304	0,7	35 782	37 286
Cena srebra wg LBMA	USD/oz	32,76	26,07	25,7	33,68	31,88
Cena molibdenu wg Platts	USD/funt	20,62	20,77	-0,7	20,61	20,62
Kurs USD/PLN wg NBP		3,88	3,99	-2,9	3,76	3,99
Kurs USD/CAD wg Banku Kanady		1,41	1,36	3,7	1,38	1,44
Kurs USD/CLP wg Banku Chile		956	940	1,6	947	964

¹ Średnia arytmetyczna z wartości dziennych notowań

3. SKONSOLIDOWANE WYNIKI FINANSOWE GRUPY KAPITAŁOWEJ KGHM POLSKA MIEDŹ S.A.

3.1. Rachunek wyników

Tabela 3. Wyniki finansowe Grupy Kapitałowej (mln PLN)

	I półrocze 2025	I półrocze 2024	Zmiana (%)	II kwartał 2025	I kwartał 2025
Przychody z umów z klientami	17 556	17 480	+0,4	8 614	8 942
Koszty podstawowej działalności operacyjnej	(15 455)	(15 370)	+0,6	(7 641)	(7 814)
Zysk netto ze sprzedaży	2 101	2 110	(0,4)	973	1 128
Wynik z zaangażowania we wspólne przedsięwzięcie	438	(116)	×	288	150
Pozostałe przychody i (koszty) operacyjne	(1 403)	168	×	(766)	(637)
Przychody i (koszty) finansowe	179	(213)	×	86	93
Zysk przed opodatkowaniem	1 315	1 949	(32,5)	581	734
Podatek dochodowy	(735)	(875)	(16,0)	(331)	(404)
Wynik netto	580	1 074	(46,0)	250	330
Skorygowana EBITDA	4 863	4 208	+15,6	2 374	2 489

Skorygowana EBITDA, definiowana jako wynik na sprzedaży netto powiększony o amortyzację ujętą w kosztach rodzajowych i skorygowany o odpis/odwrócenie odpisów z tytułu utraty wartości rzeczowych aktywów trwałych w podstawowej działalności operacyjnej, jest jednym z podstawowych parametrów branych pod uwagę przez Zarząd Jednostki Dominującej przy ocenie wyników poszczególnych segmentów sprawozdawczych.

Tabela 4. Główne czynniki wpływające na zmianę wyniku finansowego Grupy Kapitałowej

Wyszczególnienie	Wpływ na zmianę wyniku (mln PLN)	Charakterystyka
EBITDA	+160	Zwiększenie EBITDA segmentów sprawozdawczych (z wyłączeniem Sierra Gorda) dotyczyło: - EBITDA segmentu KGHM Polska Miedź S.A. -41 mln PLN, - EBITDA segmentu KGHM INTERNATIONAL LTD. +241 mln PLN, - EBITDA segmentu pozostałe segmenty -40 mln PLN. Wyniki wyżej wymienionych segmentów opisano odpowiednio w częściach 4-7 niniejszego sprawozdania.
Wynik z zaangażowania we wspólne przedsięwzięcie	+554	Na zwiększenie wyniku z zaangażowania we wspólne przedsięwzięciełożyły się: - zmiana wyceny wartości pożyczek udzielonych wspólnemu przedsięwzięciu +558 mln PLN, - niższe przychody odsetkowe od pożyczek o 4 mln PLN.
Różnice kursowe	(1 355)	Na zmniejszenie wyniku z różnic kursowych wpłynęły: - niższy o 1 717 mln PLN wynik z różnic kursowych prezentowany w pozostałych przychodach i kosztach operacyjnych (głównie z tytułu pożyczek w ramach Grupy Kapitałowej), - wyższy o 362 mln PLN wynik z różnic kursowych z wyceny i realizacji zobowiązań z tytułu zadłużenia prezentowany w przychodach i kosztach finansowych (głównie różnice kursowe z zadłużenia w KGHM Polska Miedź S.A.)
Podatek dochodowy	+140	– Zmniejszenie podatku dochodowego.

Wykres 7. Zmiana wyniku finansowego Grupy Kapitałowej w I półroczu 2025 r. (mln PLN)



3.2. Przepływy pieniężne

Tabela 5. Przepływy pieniężne Grupy Kapitałowej (mln PLN)

	I półrocze 2025	I półrocze 2024	Zmiana (%)	II kwartał 2025	I kwartał 2025
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	1 818	3 028	(40,0)	415	1 403
Zmiana stanu kapitału obrotowego	(615)	180	x	(620)	5
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	(2 034)	(2 576)	(21,0)	(715)	(1 319)
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	(133)	268	x	(168)	35
Przepływy pieniężne netto	(349)	720	x	(468)	119
Różnice kursowe	64	(8)	x	29	35
Stan środków pieniężnych i ich ekwiwal. na początek okresu	715	1 729	(58,6)	869	715
Stan środków pieniężnych i ich ekwiwal. na koniec okresu	430	2 441	(82,4)	430	869

Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej w I półroczu 2025 r. wyniosły +1 818 mln PLN i obejmowały głównie:

- EBITDA z wyłączeniem Sierra Gorda S.C.M. 3 561 mln PLN,
- ujemny efekt zmiany kapitału pracującego -615 mln PLN w tym +83 mln PLN zmiana stanu zobowiązań handlowych objętych mechanizmami faktoringu odwrotnego,
- zapłacony podatek dochodowy 584 mln PLN.

Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej w I półroczu 2025 r. wyniosły -2 034 mln PLN i obejmowały głównie:

- wydatki na rzeczowe aktywa trwałe i wartości niematerialne segmentu KGHM Polska Miedź S.A w wysokości 1 892 mln PLN,
- wydatki na rzeczowe aktywa trwałe i wartości niematerialne segmentu KGHM International LTD 405 mln PLN,
- wydatki na rzeczowe aktywa trwałe i wartości niematerialne segmentu pozostałe segmenty 299 mln PLN,
- spłata pożyczki przez Sierra Gorda S.C.M. z odsetkami 414 mln PLN.

Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej w I półroczu 2025 r. wyniosły -133 mln PLN i obejmowały głównie spłatę odsetek 83 mln PLN, oraz spłatę zobowiązań z tytułu leasingu 63 mln PLN.

Po uwzględnieniu różnic kursowych dotyczących środków pieniężnych, saldo środków pieniężnych uległo zmniejszeniu o 285 mln PLN i na koniec I półrocza 2025 r. wyniosło 430 mln PLN.

Wykres 8. Przepływy pieniężne Grupy Kapitałowej w I półroczu 2025 r. (mln PLN)



3.3. Sytuacja majątkowa

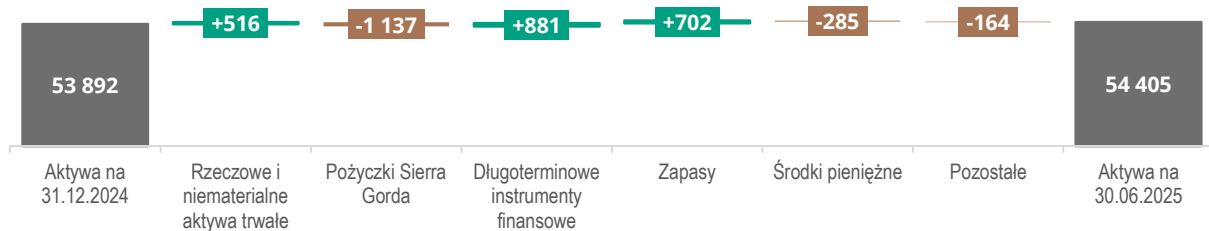
Tabela 6. Skonsolidowane aktywa (mln PLN)

	30.06.2025	31.12.2024	Zmiana (%)	31.03.2025
Rzeczowe i niematerialne aktywa trwałe	30 696	30 180	+1,7	30 376
Wspólne przedsięwzięcia - udzielone pożyczki	8 663	9 800	(11,6)	9 210
Instrumenty finansowe	2 607	1 726	+51,0	1 947
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	297	302	(1,7)	306
Pozostałe aktywa niefinansowe	269	277	(2,9)	271
Aktywa trwałe	42 532	42 285	+0,6	42 110
Zapasy	8 765	8 063	+8,7	8 321
Należności od odbiorców	1 204	1 345	(10,5)	1 418
Należności z tytułu podatków	338	453	(25,4)	365
Pochodne instrumenty finansowe	293	219	+33,8	196
Pozostałe aktywa finansowe	275	317	(13,2)	287
Pozostałe aktywa niefinansowe	568	366	+55,2	572
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	430	715	(39,9)	869
Aktywa przeznaczone do zbycia	-	129	x	-
Aktywa obrotowe	11 873	11 607	+2,3	12 028
Razem aktywa	54 405	53 892	+1,0	54 138

Na koniec I półrocza 2025 r. wartość aktywów w skonsolidowanym sprawozdaniu wyniosła 54 405 mln PLN i była wyższa w stosunku do stanu z dnia 31 grudnia 2024 r. o 513 mln PLN. Główne zmiany dotyczyły:

- zwiększenia wartości rzeczowych i niematerialnych aktywów trwałych o 516 mln PLN w wyniku poniesionych wydatków na rzeczowe aktywa trwałe i wartości niematerialne w wysokości 2 438 mln PLN oraz amortyzacji na poziomie 1 403 mln PLN,
- zmniejszenia wartości bilansowej pożyczek dla Sierra Gorda S.C.M. o 1 137 mln PLN w wyniku częściowej spłaty pożyczek 414 mln PLN, naliczonych odsetek 287 mln PLN oraz zysku z tytułu odwrócenia utraty wartości 151 mln PLN i różnic kursowych -1 161 mln PLN,
- zwiększenia wartości bilansowej długoterminowych instrumentów finansowych o 881 mln PLN w tym głównie wycenianych w wartości godziwej,
- zwiększenie wartości zapasów o 702 mln PLN,
- zmniejszenie wartości środków pieniężnych o 285 mln PLN.

Wykres 9. Zmiana wartości aktywów Grupy Kapitałowej w I półroczu 2025 r. (mln PLN)



3.4. Źródła finansowania majątku

Tabela 7. Skonsolidowany kapitał i zobowiązania (mln PLN)

	30.06.2025	31.12.2024	Zmiana (%)	31.03.2025
Kapitał własny	32 115	31 058	+3,4	31 411
Zobowiązania z tytułu kredytów, pożyczek, leasingu oraz dłużnych papierów wartościowych	5 271	4 910	+7,4	4 963
Pochodne instrumenty finansowe	142	269	(47,2)	161
Zobowiązania z tytułu świadczeń pracowniczych	2 934	2 784	+5,4	2 847
Rezerwy na koszty likwidacji kopalń i innych obiektów	2 063	2 084	(1,0)	2 086
Zobowiązania z tytułu odroczonego podatku dochodowego	1 749	1 384	+26,4	1 437
Pozostałe zobowiązania	369	397	(7,1)	368
Zobowiązania długoterminowe	12 528	11 828	+5,9	11 862
Zobowiązania z tytułu kredytów, pożyczek, leasingu oraz dłużnych papierów wartościowych	585	1 261	(53,6)	1 229
Pochodne instrumenty finansowe	96	44	×2,2	136
Zobowiązania wobec dostawców i pozostałe	4 592	5 132	(10,5)	4 949
Zobowiązania z tytułu świadczeń pracowniczych	1 830	2 019	(9,4)	2 035
Zobowiązania podatkowe	893	1 049	(14,9)	970
Rezerwy na zobowiązania i inne obciążenia	215	280	(23,2)	261
Pozostałe zobowiązania	1 551	1 061	+46,2	1 285
Zobowiązania zw. z aktywami przeznaczonymi do zbycia		160	×	
Zobowiązania krótkoterminowe	9 762	11 006	(11,3)	10 865
Zobowiązania długo i krótkoterminowe	22 290	22 834	(2,4)	22 727
Razem zobowiązania i kapitał własny	54 405	53 892	+1,0	54 138

Na koniec I półrocza 2025 r. wartość kapitału własnego i zobowiązań wyniosła 54 405 mln PLN i była wyższa w stosunku do stanu z dnia 31 grudnia 2024 r. o 513 mln PLN. Główne zmiany dotyczyły:

- zwiększenia kapitału własnego o 1 057 mln PLN,
- zmniejszenie zobowiązań (długo i krótkoterminowych) z tytułu kredytów, pożyczek, leasingu oraz dłużnych papierów wartościowych o 315 mln PLN,
- zwiększenia zobowiązań z tytułu odroczonego podatku dochodowego o 365 mln PLN,
- zmniejszenia zobowiązań wobec dostawców i pozostałych łącznie o 540 mln PLN,
- zwiększenia wartości pozostałych zobowiązań (długo i krótkoterminowych) łącznie o 462 mln PLN,
- zmniejszenie zobowiązań związanych z aktywami przeznaczonymi do zbycia 160 mln PLN.

Wykres 10. Zmiana wartości zobowiązań i kapitałów własnych Grupy Kapitałowej w I półroczu 2025 r. (mln PLN)



3.5. Finansowanie działalności Grupy Kapitałowej

Zarządzanie zasobami finansowymi w Grupie polega na zabezpieczeniu odpowiedniego poziomu środków pieniężnych oraz dostępu do szerokiego portfela elastycznych źródeł finansowania w celu zapewnienia zdolności do terminowego wywiązywania się zarówno z bieżących jak i przyszłych zobowiązań finansowych, z uwzględnieniem kosztów pozyskania płynności. Obowiązująca w Grupie Polityka Zarządzania Płynnością Finansową reguluje zasady pozyskiwania finansowania zewnętrznego, zasady zarządzania długiem, monitorowania poziomu zadłużenia Grupy Kapitałowej oraz efektywnego zarządzania kapitałem obrotowym.

Dług netto w Grupie Kapitałowej

Zobowiązania z tytułu zadłużenia Grupy Kapitałowej na dzień 30 czerwca 2025 r. wyniosły 5 856 mln PLN i w 94% dotyczyły zadłużenia Jednostki Dominującej.

Wolne środki pieniężne i ich ekwiwalenty Grupy Kapitałowej, których kwota na dzień 30 czerwca 2025 r. wyniosła 417 mln PLN, mają charakter krótkoterminowy.

Tabela 8. Dług netto w Grupie Kapitałowej (mln PLN)

	30.06.2025	31.12.2024	Zmiana (%)
Zobowiązania z tytułu:	5 856	6 171	(5,1)
Kredytów bankowych	929	856	+8,5
Pożyczek	1 584	1 980	(20,0)
Dłużnych papierów wartościowych	2 602	2 602	-
Leasingu	741	733	+1,1
Wolne środki pieniężne i ich ekwiwalenty	417	691	(39,7)
Instrumenty pochodne związane ze źródłami finansowania zewnętrznego	122	177	(31,1)
Dług netto	5 317	5 303	+0,3

Źródła finansowania w Grupie Kapitałowej

Na dzień 30 czerwca 2025 r. Grupa posiadała otwarte linie kredytowe, pożyczki oraz obligacje z łącznym saldem udzielonego finansowania w równowartości 15 517 mln PLN, w ramach którego wykorzystano 5 115 mln PLN.

Tabela 9. Źródła finansowania w Grupie Kapitałowej

Niezabezpieczony odnawialny kredyt konsorcjalny na kwotę 1,4 mld USD	Kredyt na kwotę 1 438 mln USD uzyskany na podstawie umowy o finansowanie zawartej przez Jednostkę Dominującą z konsorcjum banków w 2019 r., z terminem zapadalności 20 grudnia 2024 r., z opcją przedłużenia na kolejne 2 lata (5+1+1). Jednostka Dominująca dwukrotnie uzyskała zgodę Uczestników Konsorcjum na wydłużenie terminu umowy i obowiązującym terminem ważności umowy jest 20 grudnia 2026 r., a limit dostępnego finansowania w okresie przedłużenia wynosi 1 438 mln USD. Środki pozyskane w ramach udzielonego kredytu przeznaczone są na finansowanie ogólnych celów korporacyjnych.
Pożyczki inwestycyjne, w tym pożyczki z Europejskiego Banku Inwestycyjnego na łączną kwotę 3,5 mld PLN z terminami finansowania do 12 lat	Umowy o finansowanie zawarte przez Jednostkę Dominującą z Europejskim Bankiem Inwestycyjnym: - w sierpniu 2014 r. na kwotę 2 000 mln PLN, która została zaciągnięta w trzech transzach z terminami spłaty upływającymi dnia 30 października 2026 r., 30 sierpnia 2028 r. oraz 23 maja 2029 r. Środki pozyskane w ramach pożyczki zostały przeznaczone na finansowanie realizowanych przez Jednostkę Dominującą projektów inwestycyjnych związanych z modernizacją hutnictwa oraz rozbudową obiektu unieszkodliwiania odpadów wydobywczych Żelazny Most, - w grudniu 2017 r. na kwotę 1 340 mln PLN, w ramach której Jednostka Dominująca zaciągnęła cztery transze z terminami spłaty upływającymi dnia 28 czerwca 2030 r., 23 kwietnia 2031 r., 11 września 2031 r. oraz 6 marca 2035 r. Środki pozyskane w ramach pożyczki są przeznaczone na finansowanie realizowanych przez Jednostkę Dominującą projektów o charakterze rozwojowym i odtworzeniowym na różnych etapach ciągu technologicznego.

Kredyty bilateralne na kwotę	Grupa posiada linie kredytowe w ramach zawartych umów bilateralnych na łączną kwotę 4 220 mln PLN. Są to kredyty w rachunku bieżącym z okresem dostępności do 2 lat, których terminy zapadalności są sukcesywnie przedłużane na kolejne okresy oraz długoterminowe kredyty odnawialne i inwestycyjne.
4,2 mld PLN	Środki uzyskane w ramach ww. umów kredytowych są narzędziem wspierającym zarządzanie bieżącą płynnością finansową oraz wspomagającym finansowanie realizowanych przez spółki Grupy przedsięwzięć inwestycyjnych.
Dłużne papiery wartościowe na kwotę 2,6 mld PLN	Jednostka Dominująca przeprowadziła dwie emisje obligacji na rynku krajowym w ramach: – umowy emisyjnej z dnia 27 maja 2019 r. – w dniu 27 czerwca 2019 r. zostały wyemitowane obligacje 5-letnie na kwotę 400 mln PLN wykupione przez Jednostkę Dominującą w dniu 27 czerwca 2024 r. oraz obligacje 10-letnie na kwotę 1 600 mln PLN z terminem wykupu 27 czerwca 2029 r., – umowy emisyjnej z dnia 29 maja 2024 r., która ustanowiła program emisji do kwoty 4 000 mln PLN na okres 10 lat. W dniu 26 czerwca 2024 r. zostały wyemitowane 7-letnie obligacje o wartości nominalnej 1 000 mln PLN z terminem wykupu 26 czerwca 2031 r. Środki z emisji obligacji zostały wykorzystane na finansowanie ogólnych celów korporacyjnych.

Dodatkowym źródłem wspomagającym płynność Grupy jest faktoring odwrotny, którego głównym celem jest wspieranie efektywnego zarządzania kapitałem obrotowym przy zapewnieniu terminowej realizacji zobowiązań wobec dostawców Grupy Kapitałowej.

Powyższe źródła w pełni zabezpieczają bieżące, średnio oraz długoterminowe potrzeby płynnościowe Grupy Kapitałowej.

Wykorzystanie finansowania zewnętrznego na 30 czerwca 2025 r.

W poniższej tabeli zaprezentowano strukturę źródeł finansowania Grupy Kapitałowej wraz z poziomem jego wykorzystania.

Tabela 10. Kwota dostępnego i wykorzystanego finansowania zewnętrznego Grupy Kapitałowej (mln PLN)

	Wykorzystane finansowanie 30.06.2025	Wykorzystane finansowanie 31.12.24	Zmiana (%)	Udzielone finansowanie 30.06.2025	Wykorzystanie (%) 30.06.2025
Niezabezpieczony odnawialny kredyt konsorcjalny	-	-	-	5 200	0,0
Pożyczki	1 584	1 980	(20,0)	3 497	45,3
Kredyty bilateralne	929	856	+8,5	4 220	22,0
Dłużne papiery wartościowe	2 602	2 602	-	2 600	100,0
Razem	5 115	5 438	(5,9)	15 517	33,0

Cash pooling w Grupie Kapitałowej

Realizując proces zarządzania płynnością, Grupa korzysta z narzędzi wspierających jego efektywność. Jednym z podstawowych instrumentów wykorzystywanych przez Grupę jest usługa zarządzania środkami pieniężnymi w grupie rachunków - cash pooling lokalny w PLN, USD i EUR oraz międzynarodowy w USD. Cash pooling ma na celu optymalizację zarządzania posiadanymi środkami pieniężnymi, ograniczenie kosztów odsetkowych, efektywne finansowanie bieżących potrzeb w zakresie finansowania kapitału obrotowego oraz wspieranie krótkoterminowej płynności finansowej w Grupie Kapitałowej.

Udzielone pożyczki

Na dzień 30 czerwca 2025 r. saldo udzielonych przez Grupę pożyczek wynosiło 8 684 mln PLN. Pozycję tę stanowią długoterminowe pożyczki o oprocentowaniu opartym na stałej stopie procentowej, udzielone przez Grupę KGHM INTERNATIONAL LTD. w związku z finansowaniem aktywów górniczych w Chile i Kanadzie.

Zobowiązania z tytułu udzielonych gwarancji i poręczeń

Na dzień 30 czerwca 2025 r. Grupa posiadała zobowiązania z tytułu udzielonych gwarancji i akredytyw na łączną kwotę 1 091 mln PLN oraz z tytułu zobowiązań wekslowych na kwotę 209 mln PLN.

Szczegółowa informacja na temat wysokości i charakteru zobowiązań z tytułu udzielonych gwarancji i poręczeń znajduje się w części 4.5 półrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego – Zarządzanie ryzykiem płynności i kapitałem.

Ocena płynności Grupy Kapitałowej

W I półroczu 2025 r. Grupa Kapitałowa KGHM Polska Miedź S.A. wykazywała pełną zdolność do wywiązywania się z zaciągniętych zobowiązań. Posiadane przez Grupę środki pieniężne oraz pozyskane finansowanie zewnętrzne gwarantują utrzymanie płynności oraz umożliwiają realizację zamierzeń inwestycyjnych.

4. WYNIKI DZIAŁALNOŚCI SEGMENTU KGHM POLSKA MIEDŹ S.A.

4.1. Wyniki produkcyjne

Tabela 11. Wyniki produkcyjne KGHM Polska Miedź S.A.

	J.m.	I półrocze 2025	I półrocze 2024	Zmiana (%)	II kwartał 2025	I kwartał 2025
Wydobycie urobku (waga sucha)	mln t	15,30	15,63	(2,1)	7,62	7,68
Zawartość miedzi w urobku	%	1,482	1,485	(0,2)	1,483	1,480
Produkcja miedzi w koncentracji	tys. t	201,0	205,5	(2,2)	101,5	99,4
Produkcja srebra w koncentracji	t	659,7	679,7	(2,9)	331,1	328,6
Produkcja miedzi elektrolitycznej	tys. t	272,4	292,5	(6,9)	138,4	134,0
- w tym ze wsadów własnych	tys. t	182,5	193,3	(5,6)	92,2	90,3
Produkcja srebra metalicznego	t	646,3	665,8	(2,9)	330,7	315,6
Produkcja złota	tys. troz	43,7	44,8	(2,5)	22,3	21,5

W okresie 6 miesięcy 2025 r. odnotowano spadek wydobywania rudy w stosunku do analogicznego okresu roku ubiegłego o 330 tys. t w.s., co było związane z mniej korzystnym kalendarzem produkcyjnym w I półroczu 2025 r. Zawartość miedzi w urobku zmniejszyła się do poziomu 1,482%.

Produkcja miedzi w koncentracji była niższa o 4,5 tys. t w stosunku do pierwszych 6 miesięcy 2024 r. Spadek produkcji wynika z mniejszego wydobywania urobku o słabszej jakości.

W porównaniu do analogicznego okresu roku poprzedniego nastąpił spadek produkcji miedzi elektrolitycznej o 20,1 tys. t. Mniejsza produkcja katod wynika z realizacji planowanego remontu szyn i rozłączników prądowych w HM Głogów II.

Produkcja srebra metalicznego wyniosła 646,3 t i była niższa o 19,5 t (-3%) w porównaniu do I półrocza 2024 r. Spadek produkcji srebra metalicznego wynika z dostępności materiałów wsadowych w Wydziale Metali Szlachetnych.

Produkcja złota metalicznego wyniosła 43,7 tys. troz i była niższa o 1,1 tys. troz (-2%) w porównaniu do I półrocza 2024 r. Niższa produkcja złota metalicznego wynika z mniejszego przerobu materiałów złotonośnych.

4.2. Sprzedaż

Tabela 12. Przychody z umów z klientami KGHM Polska Miedź S.A.

	J.m.	I półrocze 2025	I półrocze 2024	Zmiana (%)	II kwartał 2025	I kwartał 2025
Przychody z umów z klientami, w tym:	mln PLN	14 860	15 076	(1,4)	7 323	7 537
- miedź	mln PLN	10 911	11 647	(6,3)	5 344	5 567
- srebro	mln PLN	2 748	2 284	+20,3	1 407	1 340
- złoto	mln PLN	554	466	+18,9	267	287
Wolumen sprzedaży:						
- miedź	tys. t	285,8	302,6	(5,6)	142,5	143,3
- srebro	t	683,7	679,0	+0,7	351,0	332,8
- złoto	tys. troz	46,9	52,6	(11,3)	21,6	25,3

Na zmniejszenie przychodów z umów z klientami w relacji do I półrocza roku poprzedniego o 216 mln PLN wpłynęły przede wszystkim:

- wzrost o 1 103 mln PLN przychodów z tytułu wyższych notowań miedzi, srebra i złota,
- zmniejszenie o 668 mln PLN przychodów z tytułu niższego wolumenu sprzedaży miedzi i złota przy wyższym wolumenie sprzedaży srebra,
- zmniejszenie o 395 mln PLN przychodów ze sprzedaży podstawowych produktów (miedzi, srebra i złota) z tytułu mniej korzystnego średniorocznego kursu walutowego USD/PLN,
- zmniejszenie o 224 mln PLN korekty przychodów z tytułu transakcji zabezpieczających (z +284 mln PLN do +60 mln PLN),
- zmniejszenie o 32 mln PLN pozostałych przychodów ze sprzedaży, w tym głównie przychodów ze sprzedaży ołowiu, soli kamiennej i energii cieplnej.

4.3. Koszty

Tabela 13. Koszty KGHM Polska Miedź S.A.

	J.m.	I półrocze 2025	I półrocze 2024	Zmiana (%)	II kwartał 2025	I kwartał 2025
Koszty podstawowej działalności operacyjnej	mln PLN	13 319	13 405	(0,6)	6 590	6 729
Koszty rodzajowe	mln PLN	13 810	13 277	4,0	6 790	7 020
Sprężony jednostkowy koszt produkcji miedzi elektrolitycznej ze wsadów własnych ²	PLN/t	45 501	43 446	4,7	46 026	44 965
Całkowity jednostkowy koszt produkcji miedzi elektrolitycznej ze wsadów własnych	PLN/t	30 521	31 064	(1,7)	31 505	29 514
Koszt jednostkowy C1³	USD/funt	3,15	3,00	5,0	3,16	3,15

Koszty podstawowej działalności operacyjnej Jednostki Dominującej (łącznie koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów, koszty sprzedaży i ogólnego zarządu) w I półroczu br. wyniosły 13 319 mln PLN i były niższe o 0,6% w relacji do analogicznego okresu 2024 r. głównie z uwagi na wzrost zapasów półfabrykatów (przygotowanie zapasu anod miedzi z uwagi na planowany postój remontowy w 2026 r.).

W okresie I półrocza 2025 r. koszty ogółem według rodzaju w relacji do I półrocza 2024 r. były wyższe o 533 mln PLN, przy wyższych kosztach zużycia wsadów obcych o 91 mln PLN (wyższa cena zakupu o 6% przy niższym wolumenie zużycia o 3,7 tys. ton Cu) oraz wyższym o 127 mln PLN podatku od wydobycia niektórych kopalin z uwagi na wzrost notowań srebra.

Wzrost kosztów rodzajowych po wyłączeniu wsadów obcych oraz podatku od wydobycia niektórych kopalin wzrósł 315 mln PLN i wynikał głównie ze wzrostu:

- kosztów pracy 176 mln PLN, +6% (z czego 90 mln PLN stanowi doszacowanie rezerwy na przyszłe świadczenia pracownicze)
- kosztu amortyzacji 89 mln PLN; +11% z uwagi na realizowane w Spółce inwestycje,
- kosztów usług obcych o 40 mln PLN +3% głównie w zakresie remontów i konserwacji (+38 mln PLN) oraz górniczych robót przygotowawczych (+9 mln PLN),
- kosztów zużycia materiałów i paliw technologicznych o 34 mln PLN; +3% - wzrost dotyczy gazu technologicznego i wynika z wyższej ceny zakupu.

Koszt C1 w I półroczu 2025 r. wyniósł 3,15 USD/funt i był wyższy niż w analogicznym okresie roku ubiegłego o 5%. Wzrost kosztu wynika głównie z wyższego podatku od wydobycia oraz umocnienia się złotego względem dolara amerykańskiego.

Sprężony jednostkowy koszt produkcji miedzi elektrolitycznej ze wsadów własnych (koszt jednostkowy przed pomniejszeniem o wartość szlamów anodowych zawierających m.in. srebro i złoto) wyniósł 45 501 PLN/t (w analogicznym okresie roku poprzedniego 43 446 PLN/t) i był wyższy o 4,7% głównie z uwagi na wzrost podatku od wydobycia niektórych kopalin i niższej produkcji miedzi ze wsadów własnych o 6%.

Całkowity jednostkowy koszt produkcji miedzi elektrolitycznej ze wsadów własnych wyniósł 30 521 PLN/t i był niższy niż w I półroczu 2024 r. o 1,7% z uwagi na wzrost notowań srebra i złota.

² Koszt jednostkowy przed pomniejszeniem o wartość szlamów anodowych zawierających m.in. srebro i złoto

³ Gotówkowy koszt produkcji koncentratu z uwzględnieniem podatku od wydobycia niektórych kopalin, powiększony o koszty administracyjne oraz premię hutniczo-rafinacyjną (TC/RC), pomniejszony o koszt amortyzacji i wartość premii za produkty uboczne, w przeliczeniu na sprzedaną miedź płatną w koncentracie

4.4. Wyniki finansowe

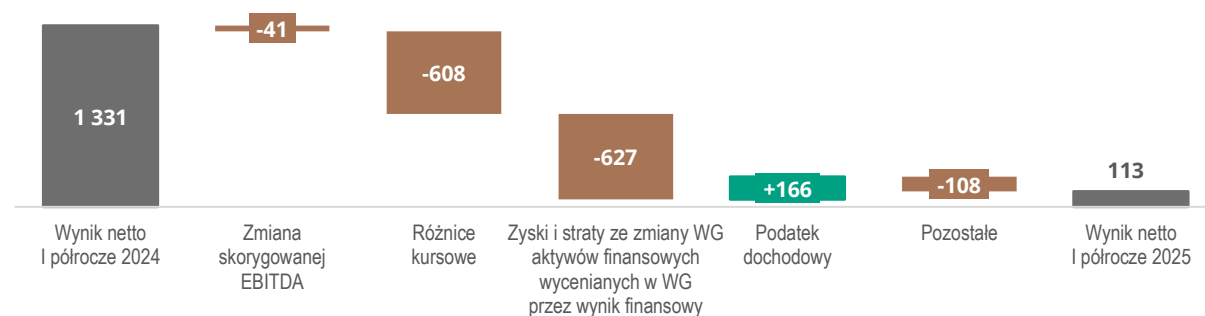
Tabela 14. Podstawowe elementy sprawozdania z wyników KGHM Polska Miedź S.A. (mln PLN)

	I półrocze 2025	I półrocze 2024	Zmiana (%)	II kwartał 2025	I kwartał 2025
Przychody z umów z klientami, w tym:	14 860	15 076	(1,4)	7 323	7 537
- korekta przychodów z tytułu transakcji zabezpieczających	60	284	(78,9)	44	16
Koszty podstawowej działalności operacyjnej	(13 319)	(13 405)	(0,6)	(6 590)	(6 729)
Wynik netto ze sprzedaży (EBIT)	1 541	1 671	(7,8)	733	808
Pozostałe przychody i (koszty) operacyjne	(1 076)	578	x	(581)	(495)
Przychody i (koszty) finansowe	169	(231)	x	89	80
Wynik przed opodatkowaniem	634	2 018	(68,6)	241	393
Podatek dochodowy	(521)	(687)	(24,2)	(255)	(266)
Wynik netto	113	1 331	(91,5)	(14)	127
Skorygowana EBITDA	2 431	2 472	(1,7)	1 178	1 253

Tabela 15. Główne czynniki wpływające na zmianę wyniku finansowego KGHM Polska Miedź S.A.

Wyszczególnienie	Wpływ na zmianę wyniku (mln PLN)	Charakterystyka
EBITDA skorygowana	(41)	Na spadek EBITDA złożyły się: - 216 mln PLN z tytułu zmniejszenia przychodów z umów z klientami, opisane szerzej w rozdziale 4.2, - +175 mln PLN w związku ze zmniejszeniem kosztów podstawowej działalności operacyjnej dotyczących EBITDA, głównie z uwagi na wzrost zapasów półfabrykatów (przygotowanie zapasu anod miedzi z uwagi na planowany postój remontowy w 2026 r.). Szczegółowa informacja na temat kosztów działalności operacyjnej znajduje się w rozdziale 4.3.
Różnice kursowe	(608)	Na zmniejszenie wyniku z różnic kursowych wpłynęły: - 972 mln PLN – niższy wynik z różnic kursowych prezentowany w pozostałych przychodach i kosztach operacyjnych, - +364 mln PLN – wyższy wynik z różnic kursowych z wyceny i realizacji zobowiązań z tytułu zadłużenia prezentowany w przychodach i kosztach finansowych
Zyski i straty ze zmiany wartości godziwej aktywów finansowych wycenianych w wartości godziwej przez wynik finansowy	(627)	Zmniejszenie wyniku ze zmiany wartości godziwej aktywów finansowych wycenianych w wartości godziwej przez wynik finansowy z 270 mln PLN do -357 mln PLN, w większości dotyczący udzielonych pożyczek (-676 mln PLN)
Podatek dochodowy	+166	Zmniejszenie podatku dochodowego
Pozostałe	(108)	Pozostałe zmiany wyniku dotyczą głównie: - 89 mln PLN – wyższy poziom amortyzacji, - +77 mln PLN – utworzenie i rozwiązywanie rezerw, - 72 mln PLN – wycena i realizacja instrumentów pochodnych, - 68 mln PLN – strata z tytułu utraty wartości udziałów i akcji w jednostkach zależnych, - +54 mln PLN – odwrócenie strat z tytułu utraty wartości instrumentów finansowych wycenianych w zamortyzowanym koszcie.

Wykres 11. Zmiana wyniku netto KGHM Polska Miedź S.A. (mln PLN)



4.5. Nakłady inwestycyjne

Za I półrocze 2025 r. nakłady na aktywa rzeczowe trwałe i wartości niematerialne wyniosły 1 512 mln PLN i były niższe o 4%.

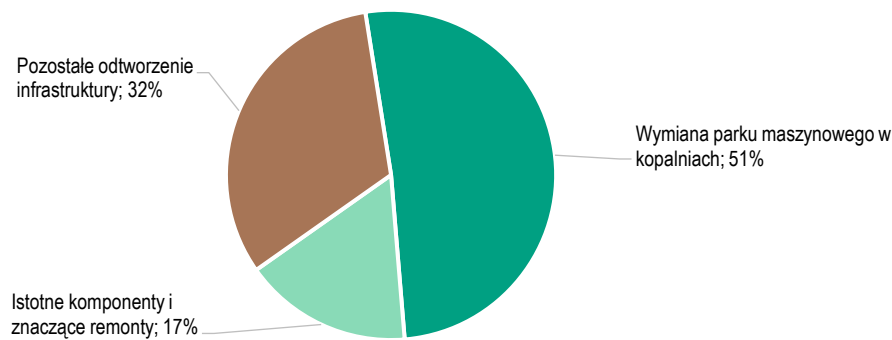
Tabela 16. Struktura nakładów na rzeczowe aktywa trwałe i wartości niematerialne KGHM Polska Miedź S.A. (mln PLN)

	I półrocze 2025	I półrocze 2024	Zmiana (%)	II kwartał 2025	I kwartał 2025
Górnictwo	1 240	1 281	(3,2)	664	576
Hutnictwo	190	201	(5,5)	103	87
Pozostała działalność	9	11	(18,2)	6	3
Leasing według MSSF 16	73	76	(3,9)	47	26
Ogółem	1 512	1 570	(3,7)	820	692
w tym koszty finansowania zewnętrznego	116	94	+23,4	51	65

Działalność inwestycyjna obejmowała realizację projektów odtworzeniowych, utrzymaniowych, rozwojowych oraz dostosowawczych w obszarach górnictwo, hutnictwo oraz pozostałej działalności.

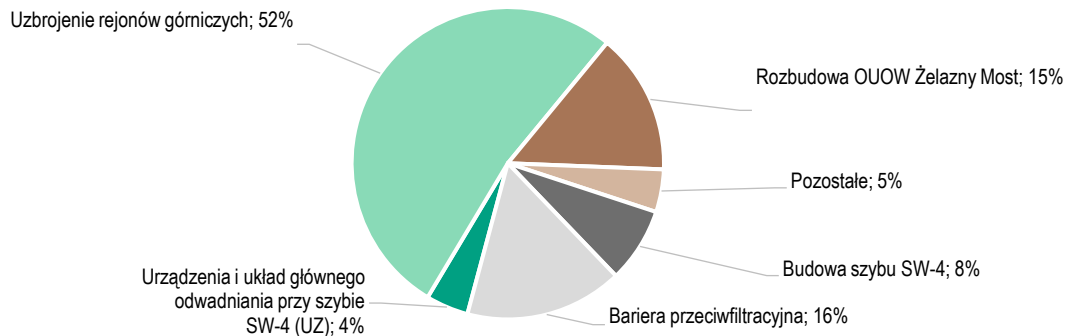
Projekty odtworzeniowe mające na celu utrzymanie majątku produkcyjnego w stanie niepogorszonym, stanowią 33% poniesionych nakładów.

Wykres 12. Struktura nakładów odtworzeniowych KGHM Polska Miedź S.A.



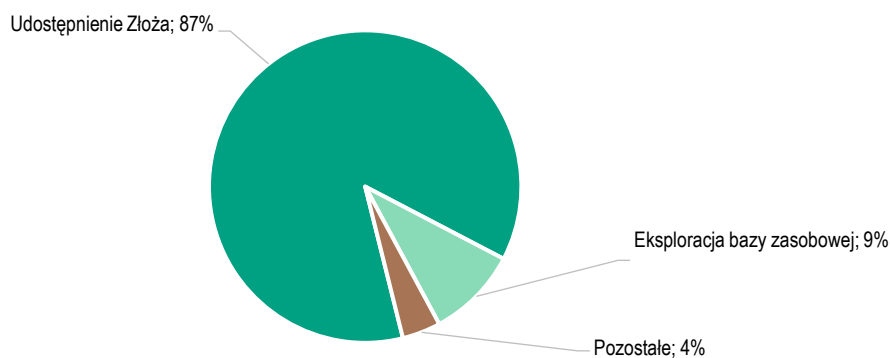
Projekty utrzymaniowe mające na celu utrzymanie produkcji górniczej na poziomie ustalonym w zatwierdzonym Planie Produkcji (rozbudowa infrastruktury zgodnie z postępowaniem robót górniczych), stanowią 31% poniesionych nakładów.

Wykres 13. Struktura nakładów utrzymaniowych KGHM Polska Miedź S.A.



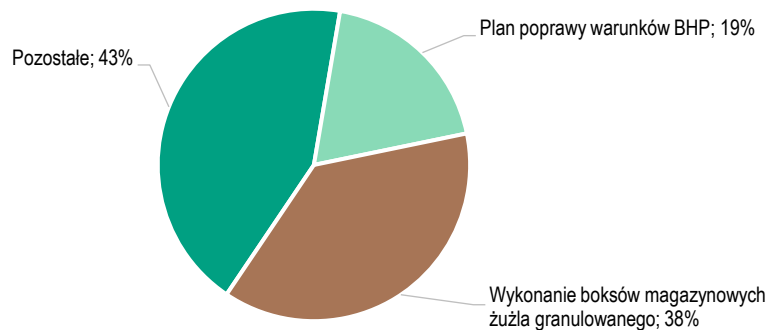
Projekty rozwojowe mające na celu zwiększenie lub zachowanie na dotychczasowym poziomie przychodów ze sprzedaży, wdrożenie działań techniczno-technologicznych optymalizujących wykorzystanie istniejącej infrastruktury, zmniejszenie kosztów działalności, stanowią 35% poniesionych nakładów.

Wykres 14. Struktura nakładów rozwojowych KGHM Polska Miedź S.A.



Projekty dostosowawcze mające na celu dostosowanie działalności firmy do wymogów wynikających z przepisów prawa, obowiązujących norm lub innych regulacji, szczególnie w zakresie bezpieczeństwa i higieny pracy, zabezpieczenia mienia, cyberbezpieczeństwa, standardów etycznych i antykorupcyjnych, wpływu na środowisko, standardów jakości i systemów zarządzania, stanowią 1% poniesionych nakładów.

Wykres 15. Struktura nakładów dostosowawczych KGHM Polska Miedź S.A.



Szczegółowe informacje na temat realizacji głównych projektów znajdują się w [Rozdziale 1.1 Realizacja Strategii w pierwszym półroczu 2025 r. – kluczowe osiągnięcia](#).

5. WYNIKI DZIAŁALNOŚCI SEGMENTU KGHM INTERNATIONAL LTD.

5.1. Wyniki produkcyjne

Tabela 17. Wyniki produkcyjne KGHM INTERNATIONAL LTD.

	J.m.	I półrocze 2025	I półrocze 2024	Zmiana (%)	II kwartał 2025	I kwartał 2025
Miedź płytna, w tym:	tys. t	29,2	29,4	(0,7)	14,8	14,4
- kopalnia Robinson (USA)	tys. t	27,8	26,4	+5,3	14,2	13,6
Nikiel płytny	tys. t	0,1	0,3	(66,7)	0,0	0,1
Metale szlachetne (TPM), w tym:	tys. troz	25,3	25,6	(1,2)	12,1	13,2
- kopalnia Robinson (USA)	tys. troz	22,5	18,5	+21,6	11,7	10,8
- kopalnie Zagłębia Sudbury (Kanada) ⁴	tys. troz	2,8	7,1	(60,6)	0,5	2,3

Pomimo sprzedaży aktywów Sudbury w lutym 2025 r. produkcję miedzi i metali szlachetnych KGHM INTERNATIONAL LTD. utrzymano na poziomie podobnym do zrealizowanego w I półroczu 2024 r. Zbycie aktywów w Zagłębiu Sudbury, skutkujące utratą produkcji Cu (-1,1 tys. t) oraz TPM (-4,3 tys. troz), w dużym stopniu zostało zrekompensowane w wyniku zwiększenia wolumenu, wyższych zawartości Cu w nadawie i poprawy wskaźników uzysku w kopalni Robinson.

5.2. Sprzedaż

Tabela 18. Wolumen i przychody ze sprzedaży KGHM INTERNATIONAL LTD. (mln USD)

	J.m.	I półrocze 2025	I półrocze 2024	Zmiana (%)	II kwartał 2025	I kwartał 2025
Przychody z umów z klientami⁵, w tym:	mln USD	442	340	+30,0	217	225
- miedź	mln USD	265	203	+30,5	128	137
- nikiel	mln USD	1	5	(80,0)	(0)	1
- TPM – metale szlachetne	mln USD	75	37	x 2,0	35	40
Wolumen sprzedaży miedzi	tys. t	27,8	22,5	+23,6	13,6	14,2
Wolumen sprzedaży niklu	tys. t	0,1	0,3	(66,7)	0,0	0,1
Wolumen sprzedaży TPM	tys. troz	25,0	20,4	+22,5	10,8	14,2

W I półroczu 2025 r. wolumen produkcji (29,2 tys. t Cu) kształtował się na poziomie nieodbiegającym istotnie od poziomu zrealizowanego w analogicznym półroczu 2024 r., natomiast wolumen sprzedaży Cu był wyższy o 24% (w I połowie 2024 r. wystąpiły opóźnienia w realizacji harmonogramu wysyłek koncentratu Robinson).

Wpływ poszczególnych czynników na wzrost przychodów został omówiony w dalszej części Sprawozdania.

5.3. Koszty

Koszty podstawowej działalności operacyjnej wyniosły 304 mln USD, tj. 14% powyżej wielkości zrealizowanej w I półroczu 2024 r.

Tabela 19. Koszt produkcji miedzi płytnej C1 KGHM INTERNATIONAL LTD.

	J.m.	I półrocze 2025	I półrocze 2024	Zmiana (%)	II kwartał 2025	I kwartał 2025
Koszty rodzajowe	mln USD	409	408	+0,2	202	207
Zmiana stanu zapasów i produkcji w toku	mln USD	(59)	(59)	-	(37)	(22)
Kapitałizowane koszty usuwania nadkładu	mln USD	(46)	(82)	(43,9)	(16)	(30)
Koszty podstawowej działalności operacyjnej	mln USD	304	267	+13,9	149	155
Koszty podstawowej działalności operacyjnej	mln PLN	1 179	1 067	+10,5	562	617
Koszt produkcji miedzi płytnej C1⁽¹⁾	USD/funt	0,99	1,87	(47,1)	0,93	1,03

Największy wpływ na wzrost kosztów miał zakres robót udostępniających złożo do przyszłej eksploatacji – w I półroczu 2025 r. mniejsza była część kosztów górniczych, które podlegały aktywowaniu w inwestycjach (46 mln USD wobec 82 mln USD w analogicznym okresie 2024 r.).

Pomimo wzrostu kosztów podstawowej działalności operacyjnej, koszt gotówkowy w przeliczeniu na jednostkę sprzedaży Cu (C1) reprezentuje poziom znacznie niższy od zanotowanego w 2024 r. Główny czynnik poprawy stanowi wzrost ilości

⁴ Kopalnia McCreedy West w Zagłębiu Sudbury (aktywa sprzedane w lutym 2025 r.)

⁵ Z uwzględnieniem premii przerobowych

sprzedanej miedzi oraz istotnie wyższe odliczenia z tytułu przychodów ze sprzedaży metali szlachetnych (wzrost wolumenu i cen).

5.4. Wyniki finansowe

Tabela 20. Wyniki finansowe KGHM INTERNATIONAL LTD. (mln USD)

	I półrocze 2025	I półrocze 2024	Zmiana (%)	II kwartał 2025	I kwartał 2025
Przychody z umów z klientami	442	340	+30,0	217	225
Koszty podstawowej działalności operacyjnej ⁶ , w tym:	(304)	(267)	+13,9	(149)	(155)
(odpisy)/odwrócenie odpisów z tytułu utraty wartości aktywów trwałych	(0)	(4)	(92,5)	(0)	-
Wynik netto ze sprzedaży	138	73	+89,0	68	70
Wynik netto	141	(127)	x	106	35
Amortyzacja	(97)	(90)	+7,8	(51)	(46)
Skorygowana EBITDA	235	167	+40,7	119	116

Tabela 21. Wyniki finansowe KGHM INTERNATIONAL LTD. (mln PLN)

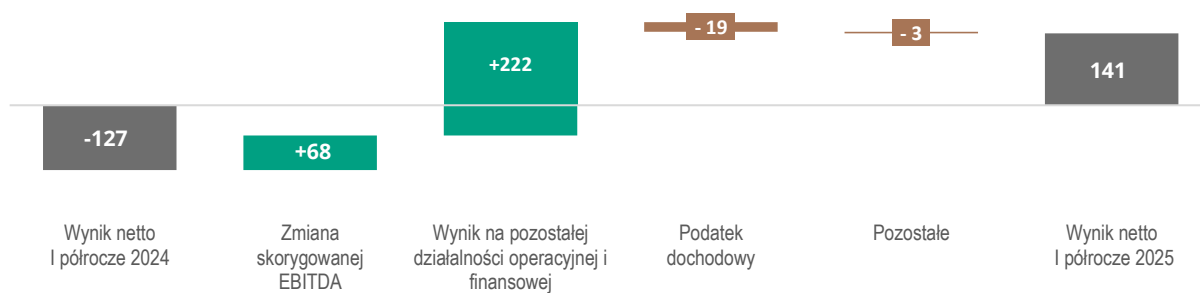
	I półrocze 2025	I półrocze 2024	Zmiana (%)	II kwartał 2025	I kwartał 2025
Przychody z umów z klientami	1 712	1 361	+25,8	817	895
Koszty podstawowej działalności operacyjnej ⁶ , w tym:	(1 179)	(1 067)	+10,5	(562)	(617)
- (odpisy)/odwrócenie odpisów z tytułu utraty wartości aktywów trwałych	(1)	(15)	(92,0)	(1)	-
Wynik netto ze sprzedaży	533	294	+81,3	255	278
Wynik netto	546	(506)	x	408	138
Amortyzacja	(376)	(360)	+4,4	(192)	(184)
Skorygowana EBITDA	910	669	+36,0	448	462

Tabela 22. Główne czynniki wpływające na zmianę wyniku finansowego KGHM INTERNATIONAL LTD.

Wyszczególnienie	Wpływ na zmianę wyniku (mln USD)	Charakterystyka
EBITDA skorygowana	+68	+102 mln USD – wzrost przychodów, w tym przede wszystkim w efekcie wyższego wolumenu sprzedaży Cu (+55 mln USD) oraz Au (+28 mln USD), wzrostu cen metali (+23 mln USD) i wyższych przychodów z usług górniczych realizowanych przez DMC (+6 mln USD). -34 mln USD – wzrost kosztów obciążających skorygowaną EBITDA, w tym głównie ze względu na niższy zakres robót udostępniających i związaną z tym niższą kapitalizację kosztów usuwania nadkładu (-36 mln USD).
Wynik na pozostałej działalności operacyjnej i finansowej	+222	+142 mln USD – zysk z tytułu odwrócenia utraty wartości pożyczek POCI w kwocie 42 mln USD wobec odpisu z tytułu utraty wartości pożyczek (-101 mln USD) w I półroczu 2024 r. +38 mln USD – zyski z aktualizacji wartości pożyczek. W I półroczu 2024 r. zyski z tego tytułu nie wystąpiły. +28 mln USD – niższe koszty odsetek +17 mln USD – zysk ze zbycia aktywów Sudbury w lutym 2025 r. -3 mln USD – pozostałe
Podatek dochodowy	(19)	-0,3 mln USD – zmiana w podatku bieżącym -18 mln USD – zmiana w podatku odroczonym
Pozostałe	(3)	Odpis z tytułu utraty wartości rzeczowych aktywów trwałych -0,3 mln USD wobec -4 mln USD w I półroczu 2024 r. Wzrost kosztów amortyzacji (-7 mln USD)

⁶ Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów, koszty sprzedaży oraz ogólnego zarządu

Wykres 16. Zmiana wyniku netto KGHM INTERNATIONAL LTD. (mln USD)



5.5. Wydatki inwestycyjne

Tabela 23. Wydatki inwestycyjne KGHM INTERNATIONAL LTD. (mln USD)

	I półrocze 2025	I półrocze 2024	Zmiana (%)	II kwartał 2025	I kwartał 2025
Projekt Victoria	33	38	(13,2)	13	20
Usuwanie nadkładu i pozostałe	71	135	(47,4)	34	37
Razem	104	173	(39,9)	47	57

Tabela 24. Wydatki inwestycyjne KGHM INTERNATIONAL LTD. (mln PLN)

	I półrocze 2025	I półrocze 2024	Zmiana (%)	II kwartał 2025	I kwartał 2025
Projekt Victoria	128	152	(15,7)	49	79
Usuwanie nadkładu i pozostałe	277	540	(48,7)	130	147
Razem	405	692	(41,5)	178	227

Spadek wydatków inwestycyjnych jest przede wszystkim skutkiem niższego zakresu robót udostępniających w kopalni Robinson.

6. WYNIKI DZIAŁALNOŚCI SEGMENTU SIERRA GORDA S.C.M.

Segment Sierra Gorda S.C.M. stanowi wspólne przedsięwzięcie, którego właścicielami są Grupa Kapitałowa KGHM Polska Miedź S.A. (55%) oraz australijska grupa górnicza South32 (45%).

Zamieszczone poniżej dane produkcyjne i finansowe zaprezentowano w oparciu o pełny udział własnościowy we wspólnym przedsięwzięciu (100%) oraz proporcjonalnie do udziałów w spółce Sierra Gorda S.C.M. (55%), zgodnie z prezentacją danych w nocie skonsolidowanego sprawozdania finansowego dotyczącej segmentów działalności.

6.1. Wyniki produkcyjne

Tabela 25. Produkcja miedzi, molibdenu i metali szlachetnych Sierra Gorda S.C.M.⁷

	J.m.	I półrocze 2025	I półrocze 2024	Zmiana (%)	II kwartał 2025	I kwartał 2025
Produkcja miedzi	tys. t	77,1	64,9	+18,8	39,4	37,7
Produkcja miedzi – segment (55%)	tys. t	42,4	35,7		21,6	20,8
Produkcja molibdenu	mln funtów	3,1	1,7	+82,4	2,2	0,9
Produkcja molibdenu – segment (55%)	mln funtów	1,7	0,9		1,2	0,5
Produkcja TPM – złoto	tys. troz	26,8	24,9	+7,7	14,1	12,7
Produkcja TPM – złoto -segment (55%)	tys. troz	14,7	13,7		7,7	7,0

W I półroczu 2025 r. produkcja miedzi przekroczyła poziom zrealizowany w analogicznym okresie 2024 r. o 19%, głównie w wyniku eksploatacji obszarów o wyższej zawartości miedzi niż miało to miejsce w 2024 r. Zanotowano również wyższe uzyski Cu. Podobne czynniki (wzrost zawartości oraz uzysku) przyczyniły się do zwiększenia produkcji molibdenu.

6.2. Sprzedaż

Przychody ze sprzedaży w I półroczu 2025 r. wyniosły 951 mln USD (dla 100% udziału), czyli 2 027 mln PLN odpowiednio do udziału własnościowego KGHM Polska Miedź S.A. w wysokości 55%.

Tabela 26. Wolumen i przychody ze sprzedaży Sierra Gorda S.C.M.

	J.m.	I półrocze 2025	I półrocze 2024	Zmiana (%)	II kwartał 2025	I kwartał 2025
Przychody z umów z klientami⁸, w tym ze sprzedaży:	mln USD	951	723	+31,5	476	475
- miedzi	mln USD	782	585	+33,7	389	393
- molibdenu	mln USD	58	61	(4,9)	25	33
- TPM (złoto)	mln USD	89	58	+53,5	49	40
Wolumen sprzedaży miedzi	tys. t	77,8	63,3	+22,9	40,2	37,6
Wolumen sprzedaży molibdenu	mln funtów	2,8	3,1	(9,7)	1,2	1,6
Wolumen sprzedaży TPM (złoto)	tys. troz	27,2	24,6	+10,6	13,9	13,3
Przychody z umów z klientami⁸ - segment (udział 55%)	mln PLN	2 027	1 590	+27,5	988	1 039

Wzrost przychodów o 32% (w USD) wynikał przede wszystkim ze zwiększenia produkcji, a tym samym wolumenu sprzedaży miedzi i złota. Wpływ poszczególnych czynników na zmianę przychodów został zaprezentowany poniżej w części dotyczącej czynników wpływających na zmianę wyniku.

⁷ Metal płatny w koncentracie

⁸ Z uwzględnieniem premii przerobowych hutniczo-rafinacyjnych i innych

6.3. Koszty

Koszty podstawowej działalności operacyjnej wyniosły 538 mln USD, natomiast proporcjonalnie do udziału własnościowego (55%) koszty segmentu wyniosły 1 147 mln PLN.

Tabela 27. Koszty podstawowej działalności operacyjnej oraz koszt produkcji miedzi płatnej (C1) Sierra Gorda S.C.M.

	J.m.	I półrocze 2025	I półrocze 2024	Zmiana (%)	II kwartał 2025	I kwartał 2025
Koszty rodzajowe	mln USD	718	668	+7,5	365	353
Zmiana stanu zapasów i produkcji w toku	mln USD	4	24	(83,3)	3	1
Kapitalizowane koszty usuwania nadkładu	mln USD	(184)	(167)	+10,2	(94)	(90)
Koszty podstawowej działalności operacyjnej	mln USD	538	525	+2,5	274	264
Koszty podstawowej działalności operacyjnej	mln PLN	1 147	1 154	(0,6)	570	577
Koszt produkcji miedzi płatnej C1⁽¹⁾	USD/funt	1,12	1,89	(40,7)	1,07	1,18

Korzystny wpływ na poziom kosztów w porównaniu do I półrocza 2024 r. miały następujące czynniki:

- zmiana stanu zapasów i produkcji w toku - koszty w mniejszym stopniu, niż to miało miejsce rok wcześniej, zostały dociążone z tytułu wykorzystania zapasów rudy w procesie produkcji koncentratu,
- kapitalizacja kosztów usuwania nadkładu – zwiększenie zakresu robót udostępniających złożę przyczyniło się do większego poziomu kosztów podlegającego aktywowaniu w inwestycjach,
- paliwo i energia – spadek kosztu z uwagi na niższe ceny.

Z drugiej strony zanotowano wzrost kosztów, głównie w odniesieniu do usług obcych, amortyzacji, zatrudnienia oraz kosztów związanych z transportem i logistyką ze względu na wzrost ilości sprzedaży koncentratu miedzi. W konsekwencji koszty podstawowej działalności operacyjnej wzrosły w ciągu roku o 3%, natomiast w przeliczeniu na jednostkę sprzedanej miedzi, gotówkowy koszt (C1) spadł o blisko 41%. Dodatkowy pozytywny wpływ na wartość kosztu C1 miało zwiększenie wolumenu sprzedaży miedzi (wzrost mianownika), wyższe przychody ze sprzedaży złota i molibdenu (wzrost odliczeń) oraz niższe koszty premii przerobowych.

6.4. Wyniki finansowe

Skorygowana EBITDA za I półrocze 2025 r. wyniosła 610 mln USD, z czego proporcjonalnie do udziałów (55%) na Grupę KGHM przypada 1 302 mln PLN.

Tabela 28. Wyniki Sierra Gorda S.C.M. w mln USD (udział własnościowy 100%)

	I półrocze 2025	I półrocze 2024	Zmiana (%)	II kwartał 2025	I kwartał 2025
Przychody z umów z klientami	951	723	+31,5	476	475
Koszty podstawowej działalności operacyjnej (przed odwróceniem odpisu z tyt. utraty wartości - dot. 2023 r.)	(538)	(525)	+2,5	(274)	(264)
Wynik netto ze sprzedaży	413	198	x 2,1	202	211
Zysk/strata netto	171	19	x 9,0	77	94
Amortyzacja	(197)	(169)	+16,6	(101)	(96)
Skorygowana EBITDA	610	367	+66,2	303	307

Tabela 29. Wyniki segmentu Sierra Gorda S.C.M. proporcjonalnie do posiadanych udziałów (55%) w mln PLN

	I półrocze 2025	I półrocze 2024	Zmiana (%)	II kwartał 2025	I kwartał 2025
Przychody z umów z klientami	2 027	1 590	+27,5	988	1 039
Koszty podstawowej działalności operacyjnej (przed odwróceniem odpisu z tyt. utraty wartości - dot. 2023 r.)	(1 147)	(1 154)	(0,6)	(570)	(577)
Wynik netto ze sprzedaży	880	436	x 2,0	418	462
Zysk/strata netto	364	41	x 8,9	159	205
Amortyzacja	(422)	(371)	+13,7	(212)	(210)
Skorygowana EBITDA	1 302	807	+61,3	630	672

W walucie funkcjonalnej (USD) skorygowana EBITDA jest wyższa o 66% od wielkości zanotowanej w analogicznym okresie 2024 r. Wpływ głównych czynników na wzrost EBITDA oraz wyniku netto zaprezentowano w zestawieniu poniżej.

Tabela 30. Główne czynniki wpływające na zmianę wyniku finansowego segmentu Sierra Gorda S.C.M.

Wyszczególnienie	Wpływ na zmianę wyniku (mln USD)	Charakterystyka
EBITDA skorygowana	+243	+228 mln USD – wzrost przychodów ze względu na wyższy wolumen sprzedaży metali (+128 mln USD), korzystniejsze uwarunkowania rynkowe (+76 mln USD, głównie wycena Mark to Market), korzystniejsze premie rafinacyjne (+24 mln USD). +15 mln USD – niższe koszty (z wyłączeniem kosztów amortyzacji)
Wynik na pozostałej działalności operacyjnej i finansowej	+3	-13 mln USD – ujemne różnice kursowe (-7 mln USD) wobec dodatnich w I półroczu 2024 r. (+6 mln USD). +9 mln USD – niższe odsetki z tytułu pożyczki wobec Właścicieli i kredytów komercyjnych +4 mln USD – mniejsze koszty związane z opłatami gwarancyjnymi +3 mln USD - pozostałe
Podatki	(65)	wzrost bieżącego podatku dochodowego (podatek górniczy na tym samym poziomie co w I półroczu 2024 r.).
Pozostałe	(29)	wzrost kosztów amortyzacji, przede wszystkim w zakresie skapitalizowanych kosztów usuwania nadkładu

Wykres 17. Zmiana wyniku netto (mln USD)



6.5. Wydatki inwestycyjne

Wydatki inwestycyjne wykazane w rachunku przepływów pieniężnych Sierra Gorda S.C.M. wyniosły 260 mln USD, tj. na poziomie nie przekraczającym wielkości zrealizowanej w I półroczu 2024 r., przy czym wzrost nastąpił w odniesieniu do aktywowanych kosztów usuwania nadkładu (+17 mln USD), a spadek w przypadku pozostałych inwestycji.

Tabela 31. Wydatki inwestycyjne Sierra Gorda S.C.M.

	J.m.	I półrocze 2025	I półrocze 2024	Zmiana (%)	II kwartał 2025	I kwartał 2025
Wydatki na rzeczowe aktywa trwałe	mln USD	260	260	-	119	141
Wydatki na rzeczowe aktywa trwałe – segment (udział 55%)	mln PLN	553	572	(3,3)	246	307

Przepływy zrealizowane z działalności operacyjnej wyniosły 500 mln USD, pokrywając w całości wydatki inwestycyjne. Nadwyżka finansowa umożliwiła Spółce częściową spłatę pożyczki udzielonej przez Właścicieli. W analizowanym półroczu wydatki dla 100% udziałów z tytułu spłaty kapitału i odsetek wyniosły 200 mln USD tj. 110 mln USD proporcjonalnie do udziału Grupy KGHM (w I półroczu 2024 r. wydatki dla 100% udziałów z tego tytułu wyniosły 20 mln USD).

7. WYNIKI DZIAŁALNOŚCI POZOSTAŁYCH SEGMENTÓW

Spółki ujęte w pozostałych segmentach to podmioty o bardzo zróżnicowanych przedmiotach działalności. Wśród nich są spółki wspierające główny ciąg technologiczny oraz takie które mają charakter nieoperacyjny bądź pełnią ważną rolę w realizacji polityki społecznej odpowiedzialności biznesu.

7.1. Przychody

Tabela 32. Przychody z umów z klientami osiągnięte przez spółki należące do Grupy Kapitałowej KGHM – bez przychodów wewnątrz segmentu (mln PLN)

Przychody z umów z klientami	I półrocze 2025	I półrocze 2024	Zmiana %	II kwartał 2025	I kwartał 2025
Metraco S.A.	3 020	2 832	+6,6	1 458	1 562
Mercus Logistyka Sp. z o.o.	627	637	(1,6)	332	295
PeBeKa S.A.	477	511	(6,7)	244	233
Energetyka Sp. z o.o.	457	418	+9,3	257	200
KGHM ZANAM S.A.	403	414	(2,7)	186	217
Centrozłom Wrocław S.A.	286	349	(18,1)	138	148
NITROERG S.A.	268	249	+7,6	129	139
WPEC S.A. w Legnicy	190	192	(1,0)	56	134
Miedziowe Centrum Zdrowia S.A.	191	171	+11,7	100	91
POL - MIEDŹ TRANS Sp. z o.o.	129	132	(2,3)	64	65
Pozostałe	522	498	+4,8	278	244
RAZEM	6 570	6 403	+2,6	3 242	3 328

7.2. Wyniki finansowe

Tabela 33. Wyniki finansowe pozostałych segmentów – przed korektami konsolidacyjnymi (mln PLN)

	I półrocze 2025	I półrocze 2024	Zmiana (%)	II kwartał 2025	I kwartał 2025
Przychody ze sprzedaży	6 570	6 403	+2,6	3 242	3 328
- w tym od klientów zewnętrznych	1 293	1 394	(7,2)	613	680
Wynik netto ze sprzedaży	68	101	(32,7)	42	26
Wynik netto	55	74	(25,7)	30	25
Amortyzacja w kosztach rodzajowych	(152)	(159)	(4,4)	(76)	(76)
Skorygowana EBITDA	220	260	(15,4)	118	102

W I półroczu 2025 r. w pozostałych segmentach odnotowano zysk netto, przed uwzględnieniem korekt konsolidacyjnych, w wysokości 55 mln PLN, co stanowi znaczne pogorszenie w relacji do I półrocza 2024 r. o 19 mln PLN (zysk netto za I półrocze 2024 r. wyniósł 74 mln PLN). Osiągnięty wynik netto składa się z wyników poszczególnych spółek należących do GK KGHM po wyeliminowaniu obrotów pomiędzy spółkami wchodzącymi w skład tego samego segmentu.

Najlepsze wyniki netto osiągnęły Spółki: Energetyka Sp. z o.o. (32 mln PLN), NITROERG S.A. (21 mln PLN), KGHM ZANAM S.A. (15 mln PLN), WPEC S.A. (15 mln PLN) oraz Pol-Miedź Trans Sp. z o.o. (12 mln PLN). Najgorsze natomiast PeBeKa S.A. (-20 mln PLN) oraz Centrozłom Wrocław S.A. (-12 mln PLN).

8. ZARZĄDZANIE RYZYKIEM W GRUPIE KAPITAŁOWEJ

Grupa Kapitałowa KGHM Polska Miedź S.A. definiuje ryzyko **jako wpływ niepewności, będący integralną częścią prowadzonej działalności i mogący skutkować zarówno szansami, jak i zagrożeniami dla realizacji celów biznesowych**.

Oceniany jest **aktualny i przyszły, faktyczny oraz potencjalny wpływ ryzyka** na działalność Grupy Kapitałowej KGHM Polska Miedź S.A. Na podstawie przeprowadzonej oceny dokonywana jest weryfikacja i dostosowanie praktyk zarządczych w ramach odpowiedzi na ryzyko.

- W ramach wdrożonej Polityki i Procedury Zarządzania Ryzykiem Korporacyjnym oraz obowiązującego Regulaminu Komitetu Ryzyka Korporacyjnego i Zgodności konsekwentnie realizowany jest proces zarządzania ryzykiem korporacyjnym w Grupie Kapitałowej KGHM Polska Miedź S.A.
- KGHM Polska Miedź S.A. sprawuje nadzór nad procesem zarządzania ryzykiem korporacyjnym w Grupie Kapitałowej KGHM Polska Miedź S.A., a w spółkach Grupy Kapitałowej KGHM Polska Miedź S.A. dokumenty regulujące ten obszar są spójne z obowiązującymi w Jednostce Dominującej.
- Prowadzenie wyżej wskazanej Polityki i Procedury oraz zatwierdzanie ich aktualizacji odbywa się na poziomie Zarządu KGHM Polska Miedź S.A. po wydaniu rekomendacji przez Komitet Ryzyka Korporacyjnego i Zgodności.
- System zarządzania ryzykiem korporacyjnym poddawany jest corocznie ocenie skuteczności zgodnie z wytycznymi zawartymi w dokumencie „Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW 2021”.
- Ryzyko w różnych obszarach działalności Grupy Kapitałowej KGHM Polska Miedź S.A. jest na bieżąco identyfikowane, oceniane i analizowane w kontekście możliwości jego ograniczania.
- Każde ryzyko kluczowe Grupy Kapitałowej KGHM Polska Miedź S.A. jest przedmiotem pogłębionej analizy w celu wypracowania Planu Odpowiedzi na Ryzyko i Działań Dostosowawczych. Pozostałe poddawane są monitoringowi ze strony Departamentu Zarządzania Ryzykiem Korporacyjnym i Zgodnością, a w zakresie ryzyka finansowego ze strony pionu Dyrektora Naczelnego ds. Zarządzania Finansami.
- Raportowanie kluczowych rodzajów ryzyka korporacyjnego Grupy Kapitałowej KGHM Polska Miedź S.A. do Zarządu KGHM Polska Miedź S.A. oraz do Komitetu Audytu Rady Nadzorczej KGHM Polska Miedź S.A. odbywa się cyklicznie.

Kluczowe dokumenty dotyczące ryzyka i zarządzania nim Spółka publikuje na stronie internetowej w zakładce [Zarządzanie ryzykiem](#), a te o charakterze tylko wewnętrznym publikowane są w wewnętrznych systemach informatycznych dostępnych dla pracowników. Publicznie dostępne dokumenty z obszaru zarządzania ryzykiem korporacyjnym mogą być adresowane do różnych zewnętrznych grup interesariuszy także w ramach nawiązywania relacji biznesowych. Dokumenty operacyjne wypracowane w ramach poszczególnych etapów procesu zarządzania ryzykiem kierowane są do osób bezpośrednio realizujących proces w ramach Grupy Kapitałowej KGHM Polska Miedź S.A.

W celu ujednolicenia podejścia do systematycznej identyfikacji, oceny i analizy ryzyka utraty zgodności, definiowanej jako przestrzeganie wymagań wynikających z obowiązujących regulacji prawnych (zewnętrznych i wewnętrznych) lub dobrowolnie przyjętych zobowiązań prawnych i standardów (w tym norm etycznych), obowiązuje przyjęta przez Zarząd KGHM Polska Miedź S.A. **Polityka zarządzania zgodnością w Grupie Kapitałowej KGHM Polska Miedź S.A. wraz z Procedurą i Metodologią zarządzania zgodnością w KGHM Polska Miedź S.A.** Proces zarządzania zgodnością, który jest powiązany z procesem zarządzania ryzykiem korporacyjnym w Grupie KGHM, jest ważnym narzędziem biznesowym służącym przeciwdziałaniu wystąpieniu zdarzeń mogących skutkować nałożeniem sankcji.

Spółka prowadzi zarówno rejestry zawierające obowiązujące wymagania wynikające ze zidentyfikowanych regulacji zewnętrznych determinujących sytuację regulacyjną Spółki w ramach różnych aspektów jej działalności, jak i stały monitoring projektów wymagań znajdujących się na różnych poziomach procesu legislacyjnego w kluczowych dla Spółki obszarach. Zidentyfikowanym regulacjom zewnętrznym towarzyszy rejestr powiązanych z nimi regulacji wewnętrznych regulujących stosunki wewnętrzne Spółki. Podejście Spółki umożliwia systematyczną identyfikację, ocenę i analizę ryzyka utraty zgodności lub ewentualnej niezgodności z prawem powszechnie obowiązującym, regulacjami wewnątrz-korporacyjnymi i dobrowolnie przyjętymi zobowiązaniami prawnymi i standardami, w tym normami etycznymi, aby w wyniku tego procesu zaprojektować i wdrożyć działania zapewniające zgodność.

Powyższe ma na celu zapewnienie, że Spółka posiada bieżącą informację na temat niezgodności, ryzyka utraty zgodności oraz ich wpływu na organizację, co zapewnia tworzenie i ochronę wartości dla akcjonariuszy poprzez ustanowienie spójnego podejścia do zapewnienia zgodności oraz unikania niezgodności lub ryzyka utraty zgodności, a także wspiera osiągnięcie celów biznesowych poprzez wdrożenie narzędzi minimalizujących zagrożenie sankcjami.

Proces zarządzania zgodnością stanowi również cenne narzędzie w ramach szeroko ujmowanych działań zarządczych Spółki prowadzonych **w obszarze zrównoważonego rozwoju**. Identyfikacja wymagań zewnętrznych kreujących zobowiązania dla Spółki w zakresie utrzymywania prawidłowego podejścia do kwestii związanych ze zrównoważonym rozwojem, w tym również wymagań odnoszących się do standardów sprawozdawczości w zakresie zrównoważonego rozwoju, pozwala na zrozumienie i dostosowanie działalności Spółki do dynamicznego otoczenia regulacyjnego w tym zakresie.

Identyfikacja wymagań związanych z poszczególnymi obszarami składającymi się na pojęcie ESG, tj. środowiskiem, społeczną odpowiedzialnością i ładem korporacyjnym, jak również właściwe zarządzanie danymi pozyskiwanymi na różnych etapach procesu zarządzania zgodnością, takimi jak informacje o incydentach, ryzyku utraty zgodności czy też

niezgodnościach, są elementem podejścia opartego na należytej staranności Spółki w prowadzeniu działalności zgodnie z zasadami zrównoważonego rozwoju.

Wdrożono kompleksowy system zarządzania ciągłością działania, który uszczegóławia zakres podejmowanych kroków w ramach zarządzania ryzykiem korporacyjnym dla ryzyka o katastroficznym wpływie i niewielkim prawdopodobieństwie wystąpienia. KGHM Polska Miedź S.A. posiada Certyfikat Systemu Zarządzania Ciągłością Działania (SZCD) zgodny z normą ISO 2230. System obejmuje Oddziały KGHM Polska Miedź S.A., w których realizowane są procesy produkcyjne składające się na główny ciąg technologiczny oraz Centralę. Obowiązująca w ramach SZCD dokumentacja określa zasady i wymagania budowy odporności KGHM Polska Miedź S.A. na zdarzenia katastrofalne poprzez uporządkowanie i unifikację dotychczas stosowanego podejścia do zarządzania ryzykiem utraty ciągłości działania głównego ciągu technologicznego i przygotowania na nieprzewidziane zdarzenia.

Przyjęty w Grupie KGHM Polska Miedź S.A. proces zarządzania ryzykiem korporacyjnym inspirowany jest rozwiązaniami przyjętymi w standardzie ISO 31000, najlepszymi praktykami w zarządzaniu ryzykiem oraz specyfiką Grupy Kapitałowej i składa się z następujących etapów:

Schemat 1. Proces zarządzania ryzykiem korporacyjnym w Grupie Kapitałowej KGHM Polska Miedź S.A.



ETAP 1 Definicja Kontekstu	Pierwszy krok procesu składa się z trzech działań: określenia kontekstu zewnętrznego, kontekstu wewnętrznego oraz kontekstu zarządzania ryzykiem. Kontekst zewnętrzny to otoczenie, w którym Grupa Kapitałowa KGHM Polska Miedź S.A. realizuje swoją Strategię. W ramach jego określania należy uaktualnić zrozumienie społecznych, politycznych, prawnych, regulacyjnych, finansowych, ekonomicznych i technologicznych aspektów otoczenia, które mają wpływ na działalność. Na tym etapie badane są również, na podstawie wyników analizy scenariuszowej, najważniejsze czynniki przejścia na gospodarkę niskoemisyjną oraz ścieżki zmian klimatycznych i wzorców pogodowych, które przetwarzane są w dalszych etapach procesu. Podczas określania kontekstu wewnętrznego analizowane są cele (strategiczne/biznesowe), planowane i przeprowadzone zmiany w strukturze organizacyjnej, nowe obszary działalności, projekty, itd. Ostatnim działaniem w tym kroku jest zdefiniowanie kontekstu zarządzania ryzykiem, który obejmuje ustanowienie lub aktualizację celów, zakresu, odpowiedzialności oraz procedur i metodyk stosowanych w procesie zarządzania ryzykiem.
ETAP 2 Identyfikacja i Ocena	Na tym etapie procesu identyfikowane jest i oceniane ryzyko, które może mieć wpływ na osiąganie celów na poziomie Grupy Kapitałowej KGHM Polska Miedź S.A. Głównym zadaniem tego etapu jest sporządzenie kompletnej listy zagrożeń, które mogą ułatwić, utrudnić, przyspieszyć lub opóźnić osiąganie celów. Każde zidentyfikowane ryzyko zostaje usystematyzowane w kategorie i podkategorie w formie Modelu Ryzyka, który służy Grupie Kapitałowej KGHM Polska Miedź S.A. za ujednoliconą taksonomię ryzyka. W ramach identyfikacji i oceny wykorzystywane są następujące parametry wejściowe, źródła danych i założenia: – wyniki analizy Kontekstu, – Model Ryzyka – narzędzie kluczowe w kontekście zapewnienia kompletności listy rodzajów ryzyka, – wyniki audytów i innych zadań kontrolnych identyfikujące potencjalne nowe rodzaje ryzyka w obszarach działalności operacyjnej, – incydenty, które wystąpiły w przeszłości w związku z zidentyfikowanym ryzykiem, zdarzenia niestandardowe, które spowodowały materializację ryzyka i miały rzeczywisty (strata albo zysk) lub potencjalny pozytywny albo negatywny wpływ na osiągnięcie celów, – zdarzenia, które mogą być wynikiem materializacji ryzyka oraz ich możliwe konsekwencje, – czynniki ryzyka ESG, – podejście najbardziej prawdopodobnej straty lub zysku, a nie największej możliwej straty lub zysku przy ocenie ryzyka. Po zidentyfikowaniu każde ryzyko korporacyjne poddawane jest ocenie przy użyciu Macierzy Oceny Ryzyka, zawierającej wyskalowane przedziały ocen dla wymiarów wpływu, podatności i prawdopodobieństwa. Ryzyko

może mieć różnorakie skutki, tak więc w celu zapewnienia możliwie szerokiego rozpoznania potencjalnego wpływu oraz ograniczenia subiektywizmu oceny zdefiniowane zostały następujące wymiary oceny Wpływu:

- **finanse** – wpływ skutków danego ryzyka w wymiarze finansowym przez zastosowanie przedziałów wartościowych,
- **strategia** – ocena wpływu ryzyka na zdolność do realizacji celów strategicznych,
- **reputacja i interesariusze** – wpływ ryzyka na reputację Spółki, zaufanie do marki, relacje inwestorskie, relacje z interesariuszami, w tym również w kontekście skuteczności działań związanych z budową odpowiedzialnego biznesu i zrównoważonego rozwoju,
- **zdrowie i bezpieczeństwo** – bezpośredni wpływ na zdrowie i bezpieczeństwo oraz życie ludzi,
- **środowisko naturalne** – wpływ materializacji ryzyka na środowisko naturalne, działalność ekosystemu oraz czas, jaki jest potrzebny na przywrócenie naruszonej równowagi,
- **regulacje i prawo** – oceny zgodności zaistniałych zdarzeń z obowiązującymi przepisami prawa, z koniecznością uczestniczenia w postępowaniach przed organami administracji publicznej o charakterze nadzoru i regulacyjnym oraz potencjalne sankcje będące konsekwencją tych postępowań,
- **ciągłość działania** – ocena wpływu ryzyka na zakłócenia działalności powodujące poważne/nieodwracalne skutki oraz na utratę dostępu do informacji istotnych z punktu widzenia prowadzonej działalności.

Wyniki identyfikacji i oceny ryzyka prezentowane są w formie graficznej, tj. Map Ryzyka. Dają one obraz profilu ryzyka oraz wspierają proces wyboru ryzyka kluczowego.

ETAP 3 Analiza i Odpowiedź

Celem etapu jest pogłębienie wiedzy i zrozumienie specyfiki wybranych w ramach poprzedniego etapu rodzajów ryzyka kluczowego. Analizy przyczynowo-skutkowe oraz pogłębiony opis sposobów postępowania z ryzykiem mają umożliwić podjęcie decyzji o utrzymaniu lub ewentualnej zmianie aktualnego postępowania.

W ramach tego etapu dla określenia sposobów zarządzania ryzykiem wykorzystywane są następujące parametry wejściowe, źródła danych i założenia:

- wyniki poprzednich etapów procesu, w tym zidentyfikowane czynniki ryzyka ESG,
- podejście kompleksowe uwzględniające punkty styku z innymi obszarami, poza obszarem kompetencyjnym Właściciela Ryzyka, w których skutki materializacji ryzyka mogą być nadal istotne lub nawet większe niż w obszarze Właściciela Ryzyka,
- przegląd aktualnie stosowanego podejścia do ryzyka,
- analiza pod kątem identyfikacji potencjalnych luk w sposobie zarządzania ryzykiem w celu określenia niezbędnych Działań Dostosowawczych.

Kierunkowa decyzja nazywana jest Odpowiedzią na ryzyko. Zmiana sposobu postępowania wymaga określenia Działań Dostosowawczych, czyli zmian organizacyjnych, procesowych, systemowych i innych, których celem jest obniżenie poziomu kluczowego ryzyka. W konsekwencji decyzji dotyczących akceptacji działań określonych w odpowiedzi na ryzyko w zależności od potrzeb kierowane są niezbędne zasoby finansowe, ludzkie lub inwestycyjne.

W trakcie tego etapu definiowane są również możliwe do zastosowania Kluczowe Wskaźniki Ryzyka – KRI (ang. *Key Risk Indicators*), czyli zestawy parametrów procesu biznesowego lub parametrów otoczenia, które odzwierciedlają zmiany profilu danego ryzyka.

ETAP 4 Monitorowanie i Komunikacja

Celem etapu jest zapewnienie, że stosowany Plan Odpowiedzi na Ryzyko jest efektywny (doraźne i okresowe raporty), nowe kategorie ryzyka są zidentyfikowane (aktualizacja Rejestru Ryzyka), zmiany w otoczeniu wewnętrznym i zewnętrznym oraz ich wpływ na działalność zostały wykryte oraz podjęte zostały właściwe działania w odpowiedzi na incydenty (aktualizacja informacji o Incydentach).

Efektywny, dobrze rozplanowany i odpowiednio realizowany monitoring ryzyka umożliwia elastyczne i szybkie reakcje na zmiany zachodzące w otoczeniu zewnętrznym i wewnętrznym (np. eskalowanie ryzyka, zmiany w działaniach związanych z odpowiedzią na ryzyko, czy parametrów oceny ryzyka itp.).

Realizacja etapu gwarantuje, że zarządzanie ryzykiem w Grupie Kapitałowej KGHM Polska Miedź S.A. spełnia oczekiwania Zarządu KGHM Polska Miedź S.A., Komitetu Audytu Rady Nadzorczej KGHM Polska Miedź S.A. i innych interesariuszy poprzez dostarczanie wiarygodnych informacji o ryzyku, stałą poprawę oraz dostosowanie jakości i efektywności Odpowiedzi na Ryzyko do wymagań kontekstu zewnętrznego i wewnętrznego.

Schemat 2. Struktura organizacyjna zarządzania ryzykiem w KGHM Polska Miedź S.A.

Rada Nadzorcza (Komitet Audytu)					
Dokonuje rocznej oceny skuteczności funkcjonowania procesu zarządzania ryzykiem oraz monitorowania poziomu ryzyka i sposobu postępowania z nim.					
Zarząd					
Ostatecznie odpowiedzialny za system zarządzania ryzykiem oraz nadzór nad jego poszczególnymi elementami.					
1. linia obrony	2. linia obrony				3. linia obrony
Kierownictwo	Komitety Ryzyka				Audyt
Kadra kierownicza odpowiedzialna jest za przeprowadzenie identyfikacji, oceny i analizy ryzyka oraz wdrożenie, w ramach codziennych obowiązków, odpowiedzi na ryzyko. Zadaniem kadry kierowniczej jest bieżący nadzór nad stosowaniem odpowiednich odpowiedzi na ryzyko w ramach realizowanych zadań, tak aby ryzyko nie przekraczało oczekiwanego poziomu.	Wspierają efektywność procesu zarządzania ryzykiem.				Plan Audytu Wewnętrznego jest oparty na ocenie ryzyka oraz podporządkowany celom biznesowym, dokonywana jest ocena bieżącego poziomu ryzyka oraz skuteczności zarządzania nim.
	Komitet Ryzyka Korporacyjnego i Zgodności	Komitet Ryzyka Rynkowego	Komitet Ryzyka Kredytowego	Komitet Płynności Finansowej	
	Zarządzanie ryzykiem korporacyjnym oraz bieżące monitorowanie ryzyka kluczowego	Zarządzanie ryzykiem zmian cen metali (m.in.: miedź, srebro), pozostałych towarów (w tym: energii) oraz kursów walutowych i stóp procentowych	Zarządzanie ryzykiem niewywiązania się ze zobowiązań przez kontrahentów	Zarządzanie ryzykiem utraty płynności, rozumianej jako zdolność do terminowego regulowania bieżących zobowiązań i dokonywania potrzebnych zakupów oraz zdolność do szybkiego pozyskiwania środków na finansowanie działalności	
	Polityka zarządzania ryzykiem korporacyjnym Polityka zarządzania zgodnością Polityka zarządzania ciągłością działania	Polityka zarządzania ryzykiem rynkowym	Polityka zarządzania ryzykiem kredytowym	Polityka zarządzania płynnością finansową	Regulamin Audytu Wewnętrznego
	Dyrektor Departamentu Zarządzania Ryzykiem Korporacyjnym i Zgodnością	Dyrektor Naczelny ds. Zarządzania Finansami			Dyrektor Naczelny ds. Audytu Wewnętrznego
	Raportowanie do Zarządu	Raportowanie do Wiceprezesa Zarządu ds. Finansowych			Raportowanie do Prezesa Zarządu

Ryzyko korporacyjne – kluczowe ryzyko i czynniki ryzyka oraz mitygacja

Całościowe podejście do zarządzania ryzykiem jest spójne w Grupie Kapitałowej KGHM Polska Miedź S.A. i zostało zaprojektowane tak, aby wspierać budowę odpornej struktury korporacyjnej.

Nasze kompleksowe podejście w tym obszarze znajduje również odzwierciedlenie w podjętych w raportowanym okresie przez KGHM działaniach dot. **ryzyka związanego z obszarem ESG**, tj. kwestiami środowiskowymi, społecznymi oraz związanymi z ładem korporacyjnym. Podejście do zarządzania ryzykiem ESG zostało szerzej opisane w Sprawozdaniu Zarządu z działalności KGHM Polska Miedź S.A. oraz Grupy Kapitałowej KGHM Polska Miedź S.A. w 2024 r. w rozdziale 4.1.1 IRO-1 Opis procesu służącego do identyfikacji i oceny istotnych wpływów, ryzyk i szans oraz SBM-3 Istotne wpływy, ryzyka i szanse oraz ich wzajemne związki ze strategią i z modelem biznesowym.

KGHM Polska Miedź S.A. w ramach zarządzania ryzykiem uwzględnia **kwestie związane ze zmianami klimatu** zgodnie z najlepszymi uznanymi praktykami oraz standardami i wyodrębnia kategorię ryzyka klimatycznego, której znaczenie jest równoważne dla Spółki z pozostałymi kategoriami ryzyka. W Sprawozdaniu Zarządu z działalności KGHM Polska Miedź S.A. oraz Grupy Kapitałowej KGHM Polska Miedź S.A. w 2024 r., w rozdziale 4.1.1 GOV-5 Zarządzanie ryzykiem i kontrole wewnętrzne nad sprawozdawczością w zakresie zrównoważonego rozwoju opisujemy szerzej naszą strategię zarządzania ryzykiem klimatycznym, która jest jednym z elementów dążenia Spółki do doskonałości operacyjnej oraz misji postępowania zgodnie z zasadami zrównoważonego biznesu.

Narzędziem wykorzystywanym w procesie identyfikacji ryzyka w Grupie Kapitałowej KGHM Polska Miedź S.A. jest **Model Ryzyka**. Jego budowa oparta jest na źródłach zagrożeń i dzieli się na następujących sześć kategorii: Technologiczne, Łańcuch wartości, Rynkowe, Zewnętrzne, Wewnętrzne oraz Klimatyczne. Na poziomie każdej z kategorii wyróżnionych i zdefiniowanych jest kilkadziesiąt podkategorii odpowiadających poszczególnym obszarom działalności lub zarządzania. Grupa Kapitałowa KGHM Polska Miedź S.A. dokłada należytej staranności w podejmowaniu działań zmierzających do minimalizowania ekspozycji na ryzyko poprzez obniżanie podatności na poszczególne czynniki ryzyka oraz redukcji prawdopodobieństwa materializacji zdarzeń, które te czynniki mogą wywoływać.

Grupa Kapitałowa KGHM Polska Miedź S.A. w ramach doskonalenia procesu zarządzania ryzykiem korporacyjnym stosuje **podejście dwutorowe** polegające nie tylko na ograniczaniu ryzyka i minimalizowaniu jego negatywnych skutków, ale również na optymalizacji zdolności do podejmowania ryzyka i efektywności stosowanych narzędzi oraz ich opłacalności. Podejście dwutorowe ma również swoje **odzwierciedlenie w ocenie podwójnej istotności dokonywanej w ramach analizy ryzyka ESG**, gdzie oceniana jest zarówno istotność wpływu KGHM na ludzi i środowisko, jak i istotność finansowa rozumiana jako wpływ zmian klimatu i kwestii zrównoważonego rozwoju na KGHM.

Schemat 3. Kategorie ryzyka w Modelu Ryzyka KGHM Polska Miedź S.A. i ich definicje

	Technologia Kategoria związana ze zmianami konkurencyjności w wyniku stosowania technologii przemysłowych, IT, zarządzania innowacjami, ochrony i/lub zarządzania własnością intelektualną oraz wpływem projektów inwestycyjnych dotyczących wydajności i jakości technologii czy zmianą jakości i sprawności infrastruktury IT mającą wpływ na jednostki biznesowe, funkcje wsparcia i infrastrukturę.
	Łańcuch wartości Kategoria związana ze zmianami efektywności operacyjnej logistyki i magazynowania w prowadzeniu produkcji i świadczeniu usług, w zarządzaniu sprzedażą, w zarządzaniu odpadami i rekultywacją oraz skorelowana z procesem zarządzania łańcuchem dostaw, dostępnością mediów i materiałów w procesie produkcyjnym, zmianą rozpoznania i zarządzania zasobami złóż kopalin czy realizacją projektów badawczych i poszukiwawczych.
	Rynek Kategoria związana ze zmianą wartości aktywów, poziomu zobowiązań lub wyniku finansowego skutkującą zmianą wrażliwości na zmienność stóp procentowych, walut, płynności, stopy inflacji, niewypłacalności kontrahentów, cen towarów, energii i praw majątkowych. Kategoria dotyczy również zmian popytu i podaży na produkty Grupy Kapitałowej KGHM Polska Miedź S.A., doboru odpowiednich narzędzi realizacji strategii marketingowej, zmiany uzyskania oczekiwanej stopy zwrotu z inwestycji kapitałowych lub efektywności transferu ryzyka do ubezpieczycieli.
	Zewnętrzne Kategoria związana z warunkami prowadzenia działalności wynikającymi ze zmiany warunków ekonomicznych, zmian prawa i regulacji (<i>compliance</i>), decyzji politycznych, zmian środowiskowych oraz katastrofalnego działania przyrody i siły wyższej. Kategoria obejmuje również zmiany udziałów w rynku lub marży na skutek zmian w otoczeniu konkurencyjnym lub substytutach, ryzyko skutków rozstrzygnięć w postępowaniach sądowych lub arbitrażowych, ryzyko niekorzystnych decyzji administracyjnych, zmiany obciążeń, wyznaczenia zobowiązań podatkowych lub terminów ich zapłaty.
	Wewnętrzne Kategoria związana ze zmianami w działalności pod wpływem zmian w jej strukturze, organizacji, procedurach, procesach lub modelu biznesowym, jak również ryzyko zmian wizerunku spółki, jej produktów lub usług, efektywności zasad postępowania związanych z etyką i antykorupcją, interesem spółki czy zabezpieczeń przed utratą poufności, integralności, dostępności oraz autentyczności aktywów informacyjnych.
	Klimatyczne Kategoria ryzyka związanego z klimatem (ryzyko klimatyczne) i jego wpływem na działalność biznesową Grupy Kapitałowej KGHM Polska Miedź S.A., obejmująca ryzyko fizyczne (gwałtowne i chroniczne) oraz związane z przejściem na gospodarkę niskoemisyjną (regulacyjne, reputacyjne, rynkowe i technologiczne).

Ryzyko kluczowe Grupy Kapitałowej KGHM Polska Miedź S.A. wraz ze szczegółowym jego opisem, działaniami mitygującymi oraz wskazaniem specyficznego ryzyka Jednostki Dominującej oraz Grupy KGHM INTERNATIONAL LTD. zaprezentowane zostało w Sprawozdaniu Zarządu z działalności KGHM Polska Miedź S.A. oraz Grupy Kapitałowej KGHM Polska Miedź S.A. w 2024 r. w rozdziale 1.5 Zarządzanie ryzykiem.

Informacja o wpływie wojny w Ukrainie na funkcjonowanie Spółki i Grupy Kapitałowej

Sytuacja w zakresie wojny w Ukrainie nie miała istotnego, bezpośredniego wpływu na działalność Spółki i Grupy Kapitałowej w I połowie 2025 r. Szczegółowe informacje na temat tego wpływu i związanego z nim ryzyka zostały zaprezentowane w nocie 5.6 skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej KGHM Polska Miedź S.A. za I półrocze 2025 r. „Obszary monitorowane – istotne kwestie mogące mieć wpływ na sytuację Grupy Kapitałowej”.

Zarządzanie ryzykiem rynkowym

W zakresie zarządzania ryzykiem rynkowym (w szczególności ryzykiem zmian cen metali i kursów walutowych) największe znaczenie oraz wpływ na wyniki Grupy Kapitałowej ma skala i profil działalności Jednostki Dominującej oraz spółek wydobywczych KGHM INTERNATIONAL LTD. Jednostka Dominująca aktywnie zarządza ryzykiem rynkowym, podejmując działania i decyzje w tym zakresie w kontekście globalnej ekspozycji w całej Grupie Kapitałowej KGHM Polska Miedź S.A.

Ryzyko zmian cen metali i kursów walutowych	W I półroczu 2025 r. Grupa Kapitałowa narażona była głównie na ryzyko zmian cen sprzedawanych na rynku metali: miedzi i srebra. Dla Jednostki Dominującej istotne znaczenie miało ryzyko zmian kursów walutowych, w szczególności kursu USD/PLN. Spółki Grupy Kapitałowej są dodatkowo narażone na ryzyko fluktuacji cen innych metali. Ryzyko rynkowe związane ze zmianami cen metali wynika z formuł ustalania cen w kontraktach fizycznej sprzedaży metali bazujących najczęściej na średnich miesięcznych notowaniach giełdowych z odpowiedniego miesiąca w przyszłości. Zgodnie z Polityką Zarządzania Ryzykiem Rynkowym w I półroczu 2025 r. Jednostka Dominująca na bieżąco identyfikowała i dokonywała pomiarów ryzyka rynkowego związanego ze zmianami cen metali, kursów walutowych oraz stóp procentowych (badanie wpływu czynników ryzyka rynkowego na działalność Jednostki Dominującej – wynik finansowy, bilans, rachunek przepływów), a także prowadziła analizy rynków metali, walut i stóp procentowych. Analizy wraz z oceną wewnętrznej sytuacji Jednostki Dominującej oraz Grupy Kapitałowej stanowiły podstawę do podejmowania decyzji o stosowaniu strategii zabezpieczających na rynkach metali, walutowym oraz stóp procentowych. Ujawnienia dotyczące zarządzania ryzykiem zmian cen metali i kursów walutowych w I półroczu 2025 r. w Jednostce Dominującej i Grupie Kapitałowej zostały zaprezentowane w nocie 4.4 skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego.
Ryzyko zmian stóp procentowych	Na dzień 30 czerwca 2025 r. salda pozycji narażonych na ryzyko zmian stóp procentowych, poprzez wpływ na wielkość przychodów oraz kosztów odsetkowych, kształtowały się następująco: – środki pieniężne: 424 mln PLN, – zobowiązania z tytułu zadłużenia: 3 890 mln PLN. Na dzień 30 czerwca 2025 r. salda pozycji narażonych na ryzyko zmian stóp procentowych z tytułu zmiany wartości godziwej instrumentu o stałym oprocentowaniu kształtowały się następująco: – należności z tytułu udzielonych przez Grupę Kapitałową pożyczek: 21 mln PLN, – zobowiązania z tytułu zadłużenia (tj. zaciągnięte pożyczki i kredyty, których oprocentowanie oparte jest o stałą stopę procentową): 1 225 mln PLN. W I półroczu 2025 r. Jednostka Dominująca nie wdrożyła żadnych transakcji zabezpieczających przed ryzykiem zmian stóp procentowych. Na dzień 30 czerwca 2025 r. posiadała otwarte transakcje swapa walutowo-procentowego (CIRS - <i>Cross Currency Interest Rate Swap</i>) dla nominału 1,6 mld PLN, zabezpieczające zarówno przychody ze sprzedaży w walucie, jak i zmienne oprocentowanie wyemitowanych obligacji.
Wynik na instrumentach pochodnych i transakcjach zabezpieczających	Łącznie wpływ instrumentów pochodnych i zabezpieczających (transakcji na rynku miedzi, srebra, walutowym, stóp procentowych oraz wbudowanych instrumentów pochodnych, pożyczki w USD wyznaczonej jako zabezpieczenie przed zmianą kursu walutowego) na wynik finansowy Grupy Kapitałowej w I półroczu 2025 r. wyniósł -46 mln PLN, z czego: – kwota 60 mln PLN powiększyła przychody z umów z klientami, – kwota 104 mln PLN pomniejszyła wynik na pozostałej działalności operacyjnej – kwota 2 mln PLN pomniejszyła wynik finansowy. Ponadto w I półroczu 2025 r. aktywowano 30 mln PLN zysku z rozliczenia instrumentu zabezpieczającego stopę procentową obligacji (CIRS) na sprawozdanie z sytuacji finansowej – aktywa trwałe. Natomiast pozostałe całkowite dochody zostały powiększone o 189 mln PLN (wpływ instrumentów zabezpieczających, wzrost z 78 mln PLN do 267 mln PLN). Na dzień 30 czerwca 2025 r. wartość godziwa otwartych transakcji w instrumentach pochodnych Grupy Kapitałowej (na rynku metali, walutowym, stopy procentowej oraz wbudowanych instrumentów pochodnych) wyniosła 352 mln PLN.
Ryzyko zmian cen energii i nośników energii	W zakresie zarządzania ryzykiem rynkowym wynikającym ze zmian cen energii i nośników energii największe znaczenie oraz wpływ na wyniki Grupy Kapitałowej KGHM Polska Miedź S.A. ma skala i profil działalności Jednostki Dominującej. Stanowi ono dla Jednostki Dominującej ryzyko towarowe, którego pomiaru dokonuje się w oparciu o jego wpływ na przepływy pieniężne. Zarządzanie ryzykiem cen towarów w odniesieniu do planowanych zakupów energii elektrycznej i paliwa gazowego polega na zarządzaniu ekspozycją w horyzoncie czasowym obejmującym okres do 36 kolejnych miesięcy, wynikającą z planów zakupowych energii i gazu, pomniejszonych o zawarte wcześniej kontrakty zakupu z dostawą w przyszłych okresach. Ujawnienie dotyczące ryzyka zmian cen energii i nośników energii w I półroczu 2025 r. w Jednostce Dominującej zostały zaprezentowane w nocie 4.4 sprawozdania finansowego i skonsolidowanego sprawozdania finansowego.
Ryzyko zmian cen akcji w obrocie publicznym	Ryzyko cenowe związane z posiadanymi przez Grupę Kapitałową akcjami spółek notowanych w obrocie publicznym, rozumiane jest jako zmiana ich wartości godziwej spowodowana zmianą notowań tych akcji. Na dzień 30 czerwca 2025 r. wartość bilansowa akcji spółek notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie oraz na TSX Venture Exchange wyniosła 1 563 mln PLN.

Zarządzanie ryzykiem kredytowym

Ryzyko kredytowe rozumiane jest jako możliwość niewywiązania się dłużników ze zobowiązań.

Za zarządzanie ryzykiem kredytowym w Jednostce Dominującej i przestrzeganie przyjętej w tym zakresie polityki odpowiada Zarząd. Głównym podmiotem realizującym działania w tym obszarze jest Komitet Ryzyka Kredytowego.

W I półroczu 2025 r. Grupa Kapitałowa KGHM Polska Miedź S.A. narażona była na ryzyko kredytowe głównie w czterech obszarach.

Ryzyko kredytowe związane z należnościami od odbiorców	W celu ograniczenia ryzyka niewypłacalności klientów Jednostka Dominująca posiada umowę ubezpieczenia należności, którą objęte są należności od jednostek z kredytem kupieckim, od których nie otrzymano twardych zabezpieczeń lub otrzymano zabezpieczenia niepokrywające całości salda należności. Uwzględniając posiadane zabezpieczenia oraz limity kredytowe przyznane przez firmę ubezpieczeniową, według stanu na dzień 30 czerwca 2025 r. Jednostka Dominująca posiadała zabezpieczenia dla 81% należności handlowych (na 31 grudnia 2024 r. dla 80%).
Ryzyko kredytowe związane ze środkami pieniężnymi i lokatami bankowymi	Grupa alokuje okresowo wolne środki pieniężne zgodnie z wymogami zachowania płynności finansowej i ograniczonego ryzyka oraz w celu ochrony kapitału i maksymalizacji przychodów odsetkowych. Ryzyko kredytowe związane z transakcjami depozytowymi jest na bieżąco monitorowane poprzez analizę ratingów kredytowych instytucji finansowych, z którymi Grupa współpracuje oraz ograniczenie poziomu koncentracji środków w poszczególnych instytucjach. Na dzień 30 czerwca 2025 r. maksymalny udział jednego podmiotu w odniesieniu do ryzyka kredytowego wynikającego z powierzonych instytucjom finansowym środków pieniężnych Grupy wyniósł 22% (na 31 grudnia 2024 r. 35%).
Ryzyko kredytowe związane z transakcjami w instrumentach pochodnych	Wszystkie podmioty, z którymi Grupa Kapitałowa zawiera transakcje w instrumentach pochodnych (z wyjątkiem wbudowanych instrumentów pochodnych) działają w sektorze finansowym. Są to głównie instytucje finansowe posiadające średniowysoki rating. Według wartości godziwej na dzień 30 czerwca 2025 r. maksymalny udział jednego podmiotu w odniesieniu do ryzyka kredytowego wynikającego z otwartych transakcji pochodnych zawartych przez Grupę Kapitałową oraz należności netto z tytułu rozliczonych instrumentów pochodnych wyniósł 15% (na 31 grudnia 2024 r. 29%). W związku z dywersyfikacją zarówno podmiotową, jak i geograficzną ryzyka, jak również biorąc pod uwagę bieżący monitoring ratingu instytucji finansowych, z którymi współpracuje, Grupa nie jest znacząco narażona na ryzyko kredytowe w związku z zawartymi transakcjami pochodnymi.
Ryzyko kredytowe związane z udzielonymi pożyczkami	Na dzień 30 czerwca 2025 r. saldo udzielonych przez Jednostkę Dominującą pożyczek wyniosło 8 442 mln PLN. Najistotniejsze pozycje stanowią długoterminowe pożyczki na łączną kwotę 8 277 mln PLN udzielone do Spółki Future 1 sp. z o.o. i Grupy Kapitałowej KGHM INTERNATIONAL LTD. Na dzień 30 czerwca 2025 r. saldo udzielonych przez Grupę Kapitałową pożyczek wyniosło 8 684 mln PLN. Najistotniejsze pozycje stanowią krótkoterminowe i długoterminowe pożyczki na łączną kwotę 8 663 mln PLN, tj. 2 395 mln USD udzielone przez Grupę KGHM INTERNATIONAL LTD. w związku z finansowaniem wspólnego przedsięwzięcia górniczego w Chile. Pożyczki udzielone w związku z finansowaniem wspólnego przedsięwzięcia górniczego w Chile są podporządkowane wobec zobowiązania z tytułu kredytu do kwoty 500 mln USD uzyskanego przez Sierra Gorda S.C.M. od konsorcjum banków. W celu zagwarantowania podporządkowania pożyczek właścicielskich wobec zadłużenia udzielonego przez konsorcjum banków, została zawarta Umowa Podporządkowania. Zgodnie z jej postanowieniami, istnieje możliwość spłaty pożyczek właścicielskich przez wspólne przedsięwzięcie Sierra Gorda S.C.M., która uwarunkowana jest uzyskaniem akceptacji konsorcjum banków po spełnieniu ściśle określonych w Umowie Podporządkowania parametrów. Ryzyko kredytowe związane z pożyczkami udzielonymi wspólnemu przedsięwzięciu Sierra Gorda S.C.M. uzależnione jest od ryzyka związanego z realizacją projektu górniczego i jest oceniane przez Zarząd Jednostki Dominującej jako umiarkowane.

Zarządzanie ryzykiem płynności finansowej i kapitałem

Istotne informacje z obszaru zarządzania ryzykiem płynności finansowej i kapitałem zostały zaprezentowane w części 4 skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

9. POZOSTAŁE INFORMACJE

9.1. Wskazanie czynników, które w ocenie emitenta będą miały wpływ na osiągnięte przez niego wyniki w perspektywie co najmniej kolejnego kwartału

Najistotniejszymi czynnikami wpływającymi na wyniki osiągane przez Grupę Kapitałową KGHM Polska Miedź S.A., poprzez Jednostkę Dominującą, w tym w szczególności w perspektywie najbliższego kwartału mogą być:

- a) trwająca w Ukrainie wojna i zacieśnianie sankcji gospodarczych oraz ich potencjalny wpływ na zmiany w łańcuchu dostaw i dostępność materiałów oraz komponentów, paliw i energii na rynkach międzynarodowych,
- b) skutki polityki celnej i globalnej wojny handlowej (USA, Chiny, Unia Europejska),
- c) dalsze skutki konfliktu na Bliskim Wschodzie oraz jego potencjalny wpływ na destabilizację światowych gospodarek,
- d) zmienność ceny ropy naftowej w związku napięciem w rejonie Zatoki Perskiej, globalną wojnę handlową oraz politykę produkcyjną OPEC+,
- e) skutki spowolnienia gospodarczego Chin i jego wpływ na globalne łańcuchy dostaw,
- f) skutki wyhamowania gospodarki Niemiec i ich wpływ na strukturę sprzedaży,
- g) zmienność notowań miedzi i srebra na rynkach metali,
- h) zmienność kursu walutowego USD/PLN,
- i) zmienność kosztów produkcji miedzi elektrolitycznej, w tym w szczególności z tytułu podatku od wydobycia niektórych kopalin, zmiany wartości zużytych obcych materiałów miedzionośnych oraz wahań cen nośników energii i energii elektrycznej,
- j) skutki realizowanej polityki zabezpieczeń,
- k) zmiany w polityce pieniężnej banków centralnych i zmiany stóp procentowych,
- l) ogólna niepewność na rynkach finansowych.

Najistotniejszymi czynnikami wpływającymi na wyniki Grupy KGHM Polska Miedź S.A. poprzez Grupę Kapitałową KGHM INTERNATIONAL LTD., w tym w szczególności w perspektywie najbliższego kwartału mogą być:

- a) podobnie jak w przypadku Jednostki Dominującej trwająca w Ukrainie wojna oraz dalsze skutki konfliktu na Bliskim Wschodzie i ich potencjalny wpływ na zakłócenia w ciągłości działania lub ograniczenia działalności,
- b) skutki polityki celnej i globalnej wojny handlowej (USA, Chiny, Unia Europejska),
- c) zmienność ceny ropy naftowej w związku z napięciem w rejonie Zatoki Perskiej, globalną wojną handlową oraz polityką produkcyjną OPEC+,
- d) zróżnicowane tempo wzrostu światowych gospodarek w stosunku do prognoz (głównie Chiny i USA) w związku z m.in. globalną wojną handlową,
- e) zmienność poziomu wydobycia oraz poziomu uzysku metali,
- f) zmienność notowań miedzi, srebra, złota,
- g) zmienność kursów walutowych CLP/USD oraz USD/PLN,
- h) zmienność kosztów produkcji górniczej miedzi,
- i) wzrost cen materiałów i usług,
- j) ogólna niepewność na rynkach finansowych.

Powyższe może mieć wpływ na wyniki Grupy Kapitałowej w kolejnych kwartałach. Nie jest możliwe jednak przedstawienie szacunków ilościowych potencjalnego wpływu obecnych uwarunkowań na wyniki Grupy. Do tej pory nadal nie odnotowano znaczącego, negatywnego wpływu powyższych czynników na ciągłość działania Głównego Ciągu Technologicznego, sprzedaż lub ciągłość łańcucha dostaw materiałów i usług.

Jednostka Dominująca na bieżąco monitoruje globalną sytuację gospodarczą, w celu oceny jej potencjalnego negatywnego wpływu na Grupę Kapitałową KGHM Polska Miedź S.A. i podjęcia wyprzedzających działań mitygujących ten wpływ.

9.2. Stanowisko Zarządu odnośnie możliwości zrealizowania wcześniej publikowanych prognoz wyników

KGHM Polska Miedź S.A. nie publikuje prognoz wyników finansowych.

9.3. Informacja o umowach znaczących dla działalności Grupy Kapitałowej⁹

W I półroczu 2025 r. i do dnia sporządzenia niniejszego sprawozdania została zawarta jedna umowa znacząca dla działalności Jednostki Dominującej i Grupy Kapitałowej:

Umowa sprzedaży walcówki z Tele-Fonika Kable S.A.	3 czerwca 2025 r. KGHM Polska Miedź S.A. zawarła z Tele-Fonika Kable S.A. umowę na dostawę walcówki miedzianej w latach 2026-2030. Szacowana wartość sprzedaży w oparciu o prognozowane ceny miedzi i kursy walut wyniesie od 6,9 mld PLN do maksymalnie 9,7 mld PLN.
--	---

9.4. Informacje o zawarciu transakcji z podmiotami powiązanymi na warunkach innych niż rynkowe

W Grupie Kapitałowej KGHM Polska Miedź S.A. wdrożono szereg wewnętrznych aktów normatywnych regulujących zasady zawierania umów między podmiotami Grupy, w tym:

- Ustalenie Organizacyjne Wiceprezesa Zarządu ds. Finansowych KGHM Polska Miedź S.A. w sprawie wprowadzenia w jednostkach organizacyjnych KGHM Polska Miedź S.A. zasad ustalania cen transakcyjnych i procedur sporządzania dokumentacji podatkowych oraz określenia zasad współpracy KGHM Polska Miedź S.A. ze spółkami Grupy Kapitałowej,
- Zasady Gospodarki Finansowej i Systemu Ekonomicznego KGHM Polska Miedź S.A.,
- Polityka Zakupów w Grupie Kapitałowej KGHM Polska Miedź S.A.

W wyniku zastosowania się do powyższych uregulowań, Jednostka Dominująca i jej jednostki zależne nie zawierały w I półroczu 2025 r. z podmiotami powiązanymi istotnych transakcji na warunkach innych niż rynkowe.

9.5. Zasoby ludzkie w Spółce i Grupie Kapitałowej

KGHM Polska Miedź S.A.

Przeciętne zatrudnienie w KGHM Polska Miedź S.A. w I półroczu 2025 r. kształtowało się na nieznacznie wyższym poziomie niż w analogicznym okresie roku ubiegłego. Wyżej wymieniony wzrost zatrudnienia spowodowany był koniecznością obsadzenia dodatkowych stanowisk w kopalniach w związku z rozbudową infrastruktury oraz zatrudnieniem dodatkowych pracowników w obszarze cyberbezpieczeństwa.

Stan zatrudnienia na dzień 30 czerwca 2025 r. wynosił 18 895 osób i był o 0,3% wyższy od stanu zatrudnienia na koniec analogicznego okresu roku poprzedniego.

Tabela 34. Przeciętne zatrudnienie w KGHM Polska Miedź S.A.

	I półrocze 2025	I półrocze 2024	Zmiana (%)
Kopalnie	12 700	12 629	+0,6
Huty	3 629	3 623	+0,2
Pozostałe oddziały	2 624	2 590	+1,3
KGHM Polska Miedź S.A.	18 953	18 842	+0,6

Grupa Kapitałowa

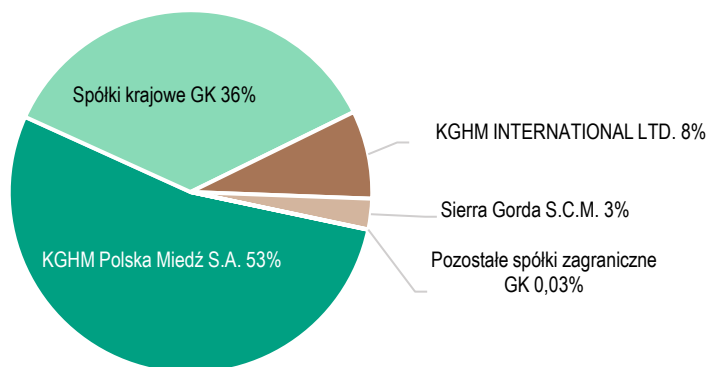
W I półroczu 2025 r. w Grupie Kapitałowej zatrudnionych było 35 458 osób, co oznacza wzrost w stosunku do I półrocza roku ubiegłego o 1 %. Strukturę zatrudnienia przedstawia poniższe zestawienie:

Tabela 35. Przeciętne zatrudnienie w Grupie Kapitałowej

	I półrocze 2025	I półrocze 2024	Zmiana (%)
KGHM Polska Miedź S.A.	18 953	18 842	+0,6
Spółki krajowe Grupy Kapitałowej KGHM	12 751	12 695	+0,4
KGHM INTERNATIONAL LTD.	2 780	2 655	+4,7
Sierra Gorda S.C.M. ¹⁰	965	906	+6,5
Pozostałe spółki zagraniczne Grupy Kapitałowej KGHM	9	10	(10,0)
Razem	35 458	35 108	+1,0

⁹ Wartości umów na podstawie szacowanych na dzień podpisania umowy notowań metali i kursów walutowych

¹⁰ Sierra Gorda S.C.M. – zatrudnienie proporcjonalnie do udziału w spółce (55%)

Wykres 18. Struktura zatrudnienia w Grupie Kapitałowej w I półroczu 2025 r.¹¹

Spółki krajowe

W I półroczu 2025 r. w stosunku do I półroczu 2024 r. przeciętne zatrudnienie w spółkach krajowych Grupy Kapitałowej KGHM Polska Miedź S.A. wzrosło o 56 etatów (tj. o 0,4%). Wzrost dotyczy głównie stanowisk nierobotniczych.

Spółki zagraniczne

W porównaniu do I półroczu 2024 roku, w raportowanym okresie przeciętne zatrudnienie w spółkach Grupy Kapitałowej KGHM International Ltd. wzrosło o 125 etatów, co stanowi wzrost o 4,7%. Pomimo zbycia z końcem lutego 2025 roku aktywów operacyjnych w Zagłębiu Sudbury w Kanadzie (McCreedy West, Levack, Podolsky), które skutkowało redukcją zatrudnienia w spółce FNX Mining Company Inc., w pozostałych podmiotach Grupy odnotowano wzrost liczby zatrudnionych. Głównym czynnikiem wpływającym na ten wzrost było uruchomienie nowych projektów realizowanych przez DMC Mining Services w Chile, co przełożyło się na zwiększone zapotrzebowanie kadrowe. Dodatkowo, wzrost przeciętnego zatrudnienia jest efektem sukcesywnego uzupełniania zabudżetowanych wakatów w spółkach Grupy Kapitałowej KGHM International Ltd.

W I półroczu 2025 roku, w porównaniu do analogicznego okresu roku poprzedniego, przeciętne zatrudnienie w spółce Sierra Gorda S.C.M. wzrosło o 59 etatów, co stanowi wzrost o 6,5%. Zmiana ta była wynikiem zatrudnienia pracowników na czas określony w ramach realizowanych projektów operacyjnych i rozwojowych, a także uzupełniania istniejących wakatów.

¹¹ Sierra Gorda S.C.M. – zatrudnienie proporcjonalnie do udziału w spółce (55%)

9.6. Istotne postępowania

Wskazanie istotnych postępowań toczących się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej dotyczących zobowiązań oraz wierzycelności KGHM Polska Miedź S.A. lub jednostki zależnej

Postępowanie dotyczące zapłaty wynagrodzenia z tytułu korzystania z projektu wynalazczego nr 1/97/KGHM pt. „Sposób zwiększenia zdolności produkcyjnej wydziałów elektorafinacji Huty Miedzi”	Pozwem z dnia 26 września 2007 r. Powodowie (14 osób fizycznych) wystąpili przeciwko KGHM Polska Miedź S.A. do Sądu Okręgowego w Legnicy z pozwem o zapłatę wynagrodzenia z tytułu korzystania przez Spółkę z projektu wynalazczego nr 1/97/KGHM pt. „Sposób zwiększenia zdolności produkcyjnej wydziałów elektorafinacji Huty Miedzi” („Projekt”) za VIII okres obliczeniowy (2006 r.). Kwota roszczenia (należności głównej) została określona przez Powodów w pozwie na około 42 mln PLN (kwota główna bez dochodzonych odsetek i kosztów sądowych). W odpowiedzi na pozew z dnia 21 stycznia 2008 r. Spółka wniosła o oddalenie powództwa w całości i wystąpiła z powództwem wzajemnym o zwrot nienależnie wypłaconego wynagrodzenia za VI i VII rok stosowania Projektu (2004 i 2005 r.), podnosząc również ewentualny zarzut potrącenia wzajemnie dochodzonych roszczeń. Kwota roszczenia (należności głównej bez dochodzonych odsetek i kosztów sądowych) w powództwie wzajemnym została określona przez Spółkę na kwotę około 25 mln PLN. Wyrokiem z dnia 25 września 2018 r. Sąd Okręgowy w Legnicy oddalił powództwo wzajemne i częściowo uwzględnił powództwo główne do łącznej kwoty około 24 mln PLN, jednocześnie zasądzając odsetki w wysokości około 30 mln PLN, co stanowi łączną kwotę około 54 mln PLN. Obie strony postępowania wniosły apelację od wyroku. Wyrokiem z dnia 12 czerwca 2019 r. Sąd Apelacyjny we Wrocławiu oddalił apelacje obu stron, zmieniając wyrok sądu I instancji jedynie w zakresie rozstrzygnięcia o kosztach postępowania z powództwa głównego, obciążając nimi KGHM. Orzeczenia są prawomocne i zostały wykonane przez KGHM w dniach 18-19 czerwca 2019 r. W związku z wykonaniem zobowiązania brak jest podstaw do tworzenia rezerwy na zobowiązania. KGHM Polska Miedź S.A. wniosła skargę kasacyjną od wyroku sądu II instancji w zakresie uwzględnionego częściowo powództwa głównego powodów w kwocie głównego około 24 mln PLN oraz w zakresie oddalonego powództwa wzajemnego na kwotę główną około 25 mln PLN. Powodowie nie wywiedli skargi kasacyjnej w zakresie oddalonej części powództwa głównego. Wyrokiem z dnia 24 listopada 2022 r. Sąd Najwyższy uchylił zaskarżony wyrok i przekazał sprawę do ponownego rozpoznania Sądowi Apelacyjnemu we Wrocławiu. Pismem przygotowawczym z dnia 5 maja 2023 r. KGHM wniosła o zwrot spełnionego przez KGHM na rzecz powodów świadczenia, zasądzonego wyrokiem sądu I instancji i zmienionego w zakresie kosztów wyrokiem sądu II instancji (wniosek restytucyjny). Wyrokiem z dnia 4 grudnia 2024 r. Sąd Apelacyjny we Wrocławiu ponownie oddalił apelację KGHM oraz wniosek restytucyjny Spółki, zniósł pomiędzy stronami koszty postępowania apelacyjnego i kasacyjnego, jak również częściowo zmienił rozstrzygnięcie w zakresie kosztów procesu z powództwa głównego za I instancję. Skargą kasacyjną z dnia 14 marca 2025 r. wyrok Sądu Apelacyjnego we Wrocławiu został zaskarżony przez KGHM w całości.
---	--

9.7. Akcjonariusze i rynek kapitałowy

Struktura akcjonariatu KGHM Polska Miedź S.A.

Na dzień 30 czerwca 2025 r. kapitał zakładowy Spółki, zgodnie z wpisem do Krajowego Rejestru Sądowego, wynosił 2 000 mln PLN i dzielił się na 200 mln akcji serii A, o wartości nominalnej 10 PLN każda. Wszystkie akcje są akcjami na okaziciela. Każda akcja daje prawo do jednego głosu na walnym zgromadzeniu. Spółka nie wyemitowała akcji uprzywilejowanych.

W I półroczu 2025 r. wysokość kapitału zakładowego zarejestrowanego i liczba akcji nie uległy zmianie. W tym samym czasie nie doszło do zmian w strukturze własności znacznych pakietów akcji KGHM Polska Miedź S.A.

Struktura akcjonariatu Spółki na dzień 30 czerwca 2025 r. i na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania, ustalona na podstawie zawiadomień otrzymanych przez Spółkę w oparciu o art. 69 Ustawy o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych, przedstawiała się następująco:

Tabela 36. Struktura akcjonariatu Spółki na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania

Akcjonariusz	liczba akcji/głosów	łączna wartość nominalna akcji (PLN)	udział w kapitale zakładowym/ogólnej liczbie głosów
Skarb Państwa ¹²	63 589 900	635 899 000	31,79%
Allianz Polska Otwarty Fundusz Emerytalny ¹³	11 961 453	119 614 530	5,98%
Nationale-Nederlanden Otwarty Fundusz Emerytalny ¹⁴	10 104 354	101 043 540	5,05%
Pozostali akcjonariusze	114 344 293	1 143 442 930	57,18%
Razem	200 000 000	2 000 000 000	100,00%

¹² na podstawie otrzymanego przez Spółkę zawiadomienia z dnia 12 stycznia 2010 roku

¹³ na podstawie otrzymanego przez Spółkę zawiadomienia z dnia 16 maja 2023 roku

¹⁴ na podstawie otrzymanego przez Spółkę zawiadomienia z dnia 18 sierpnia 2016 roku

Zgodnie z wiedzą Spółki struktura akcjonariatu KGHM Polska Miedź S.A. nie uległa zmianie od dnia przekazania skonsolidowanego raportu za I kwartał 2025 r.

W grupie pozostałych akcjonariuszy, których łączny udział w kapitale zakładowym i ogólnej liczbie głosów wynosi 57,18% dominują akcjonariusze instytucjonalni - zagraniczni i krajowi.

Zgodnie z posiadanymi przez KGHM Polska Miedź S.A. informacjami, na dzień sporządzenia niniejszego raportu żaden z Członków Zarządu i Rady Nadzorczej Spółki nie posiadał akcji KGHM Polska Miedź S.A. lub uprawnień do nich. Stan ten nie uległ zmianie od dnia przekazania skonsolidowanego raportu za I kwartał 2025 r.

Spółka nie posiada akcji własnych. Zarząd Spółki nie posiada informacji o zawartych umowach, w wyniku których mogą w przyszłości nastąpić zmiany w proporcjach posiadanych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy.

Akcje KGHM Polska Miedź S.A. na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie

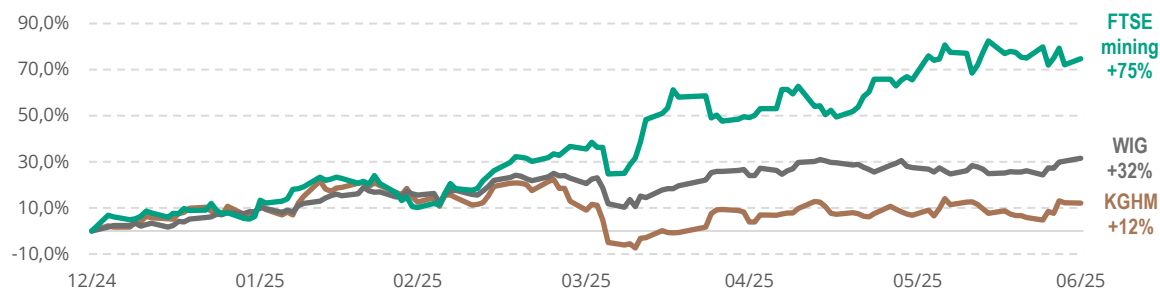
KGHM Polska Miedź S.A. zadebiutowała na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie (GPW) w lipcu 1997 r. Akcje Spółki notowane są na rynku podstawowym GPW w systemie notowań ciągłych i wchodzi w skład indeksów głównych WIG, WIG20, WIG30, a także w skład indeksu sektorowego WIG-GÓRNICTWO. Dodatkowo KGHM Polska Miedź S.A. znajduje się wśród spółek należących do indeksu FTSE4Good Index Series. FTSE4Good Index Series należy do grupy etycznych wskaźników inwestycyjnych, uwzględniających kryteria odpowiedzialności społecznej przedsiębiorstw i zarządzania ryzykiem ESG.

Notowania Spółki w pierwszym półroczu 2025 r.

Na koniec pierwszego półrocza 2025 r. kurs akcji KGHM Polska Miedź S.A. odnotował wzrost o 12,1% w stosunku do kursu akcji z ostatniego dnia notowań w 2024 roku i na zamknięciu sesji w dniu 30 czerwca 2025 r. wyniósł 128,90 PLN. W tym samym okresie cena miedzi - głównego produktu Spółki - wzrosła o 13,7%, przy spadku średniego kursu dolara do złotego o 11,7%. Jednocześnie wyższowały główne indeksy GPW: WIG o 31,6%, WIG20 o 29,8%, a WIG30 o 31,8%. O 74,8% wzrósł natomiast indeks FTSE 350 mining - obejmujący spółki z sektora górniczego notowane na London Stock Exchange.

Akcje Spółki osiągnęły półroczne maksimum kursu zamknięcia 25 marca 2025 r. wynoszące 140,75 PLN. Minimum kursu zamknięcia odnotowano 9 kwietnia 2025 r. - kurs zamknięcia ukształtował się wówczas na poziomie 106,50 PLN.

Wykres 19. Kurs akcji KGHM Polska Miedź S.A. na tle WIG i FTSE 350 mining (zmiana procentowa)



Źródło: KGHM Polska Miedź S.A., Bloomberg

Kluczowe dane dotyczące notowań akcji KGHM Polska Miedź S.A. na GPW zaprezentowano w poniższej tabeli.

Tabela 37. Kluczowe dane dotyczące notowań akcji Spółki na GPW w Warszawie S.A.

Symbol: KGH, ISIN: PLKGHM000017	J.m.	I-VI 2025	I-VI 2024	2024
Liczba akcji	mln sztuk	200	200	200
Kapitalizacja Spółki na koniec okresu	mld PLN	25,8	30,1	23,0
Średni wolumen obrotu na sesję	sztuk	795 295	751 125	696 305
Zmiana kursu akcji w okresie	%	12,1	22,5	-6,3
Maksymalny kurs zamknięcia w okresie	PLN	140,75	170,0	170,00
Minimalny kurs zamknięcia w okresie	PLN	106,50	105,75	105,75
Kurs zamknięcia z ostatniego dnia notowań w okresie	PLN	128,90	150,35	115,00

Źródło: KGHM Polska Miedź S.A., biuletyn statystyczny GPW za 2024 r. i I półrocze 2025 r., Bloomberg

Podział zysku

Zgodnie z Uchwałą Nr 6/2025 Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia KGHM Polska Miedź S.A. z dnia 18 czerwca 2025 r. w sprawie podziału zysku KGHM Polska Miedź S.A. za rok 2024 postanowiono przekazać zysk Spółki za rok 2024 w kwocie 2 787 596 997,52 PLN w całości na kapitał zapasowy Spółki.

9.8. Zmiany organizacji Grupy Kapitałowej

Spółki krajowe

W I półroczu 2025 r. nie zaszły zmiany w strukturze grupy spółek krajowych.

W ramach inwestycji kapitałowych wewnątrz tej grupy spółek, KGHM Polska Miedź S.A. zwiększyła swoje zaangażowanie kapitałowe w spółce bezpośrednio zależnej PMT Linie Kolejowe Sp. z o.o. oraz podwyższyła kapitał zakładowy w czterech spółkach będących operatorami farm fotowoltaicznych. Szczegóły w tabeli poniżej.

Tabela 38. Inwestycje kapitałowe KGHM Polska Miedź S.A.

Objęcie udziałów: INVEST PV 7 Sp. z o.o. INVEST PV 40 Sp. z o.o. INVEST PV 58 Sp. z o.o. INVEST PV 59 Sp. z o.o.	W czerwcu 2025 r. Nadzwyczajne Zgromadzenia Wspólników spółek: (1) INVEST PV 7 Sp. z o.o., (2) INVEST PV 40 Sp. z o.o., (3) INVEST PV 58 Sp. z o.o., (4) INVEST PV 59 Sp. z o.o., podjęły uchwały o podwyższeniu kapitałów zakładowych tych podmiotów odpowiednio o kwoty: (1) 16,50 mln PLN, (2) 31,60 mln PLN, (3) 60,70 mln PLN i (4) 78,70 mln PLN. Wszystkie udziały w podwyższonych kapitałach zakładowych objęła KGHM Polska Miedź S.A. i opłaciła je w całości wkładem pieniężnym, wg wartości nominalnej. Kapitały zakładowe spółek po podwyższeniach wynoszą odpowiednio: (1) 16,73 mln PLN, (2) 32,06 mln PLN, (3) 60,71 mln PLN, (4) 78,72 mln PLN. Środki z podwyższenia kapitałów zakładowych zostały przeznaczone na spłatę przez spółki do KGHM Polska Miedź S.A. pożyczek właścicielskich i odsetek naliczonych na dzień dokonania spłaty. KGHM Polska Miedź S.A. jest właścicielem 100% udziałów we wszystkich ww. podmiotach.
Objęcie udziałów PMT Linie Kolejowe Sp. z o.o.	W styczniu 2025 r. Nadzwyczajne Zgromadzenie Wspólników PMT Linie Kolejowe Sp. z o.o. podjęło uchwałę o podwyższeniu kapitału zakładowego spółki o kwotę 35,34 mln PLN. Wszystkie udziały w podwyższonym kapitale zakładowym objęła KGHM Polska Miedź S.A. i opłaciła je w całości wkładem pieniężnym w dniu 31 stycznia 2025 r., zgodnie z wartością nominalną. Kapitał zakładowy Spółki po podwyższeniu wynosi 140,04 mln PLN. Środki z podwyższenia kapitału zakładowego zostaną przeznaczone na realizację zadania inwestycyjnego pn. „Modernizacja Infrastruktury Kolejowej”. Jest to trzecia z czterech transz środków planowanych do wniesienia przez KGHM Polska Miedź S.A. do spółki w ramach podwyższenia kapitału zakładowego, z przeznaczeniem na nabycia aktywów trwałych w celu realizacji ww. zadania inwestycyjnego. Pierwsza transza w wysokości 17,25 mln PLN została wniesiona w lipcu 2023 r., druga w wysokości 70,21 mln PLN w styczniu 2024 r. KGHM Polska Miedź S.A. jest właścicielem 100% udziałów spółki

Spółki zagraniczne

Tabela 39. Inwestycje kapitałowe dotyczące aktywów zagranicznych

Podwyższenie kapitału w spółce DMC Mining Services Ltd. z siedzibą w Kanadzie	15 stycznia 2025 r. podwyższono kapitał zakładowy spółki DMC Mining Services Ltd (dalej DMC). Podwyższenie kapitału nastąpiło poprzez wniesienie do spółki DMC nieruchomości będącej własnością jedynego udziałowca spółki DMC tj. FNX Mining Company Inc. o wartości 1 543 000,00 CAD. Nabycie nieruchomości nastąpiło na podstawie umowy kupna sprzedaży, a cenę nabycia tj. 1 543 000,00 CAD przeznaczono w całości na podwyższenie kapitału DMC. Podwyższeniu kapitału zakładowego nie towarzyszyła emisja nowych udziałów ani też podwyższenie wartości wyemitowanych już udziałów.
--	--

28 lutego 2025 r. na mocy podpisanej dnia 11 września 2024 roku Umowy Zbycia, FNX Mining Company Inc. sprzedał 100% udziałów w spółce celowej Project Nikolas Company Inc. na rzecz Magna Mining Inc. Do spółki celowej zostały wniesione wszystkie kopalnie KGHM w Zagłębiu Sudbury, tj. prowadząca bieżącą działalność górnictw: McCreedy West, a także będące w stanie wstrzymania (care & maintenance) kopalnie Levack/Morrison oraz Podolsky.

Jednostki podlegające konsolidacji

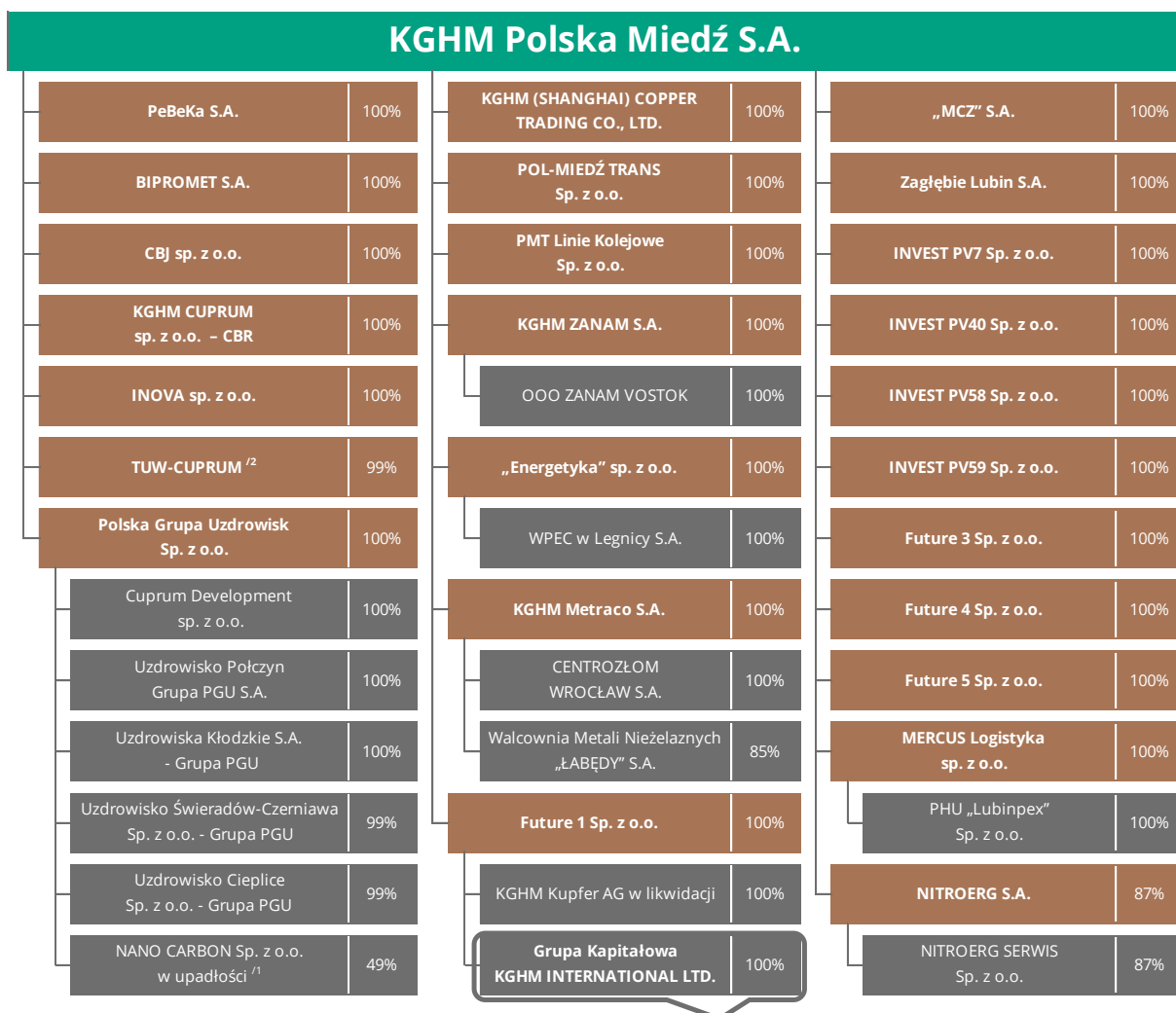
Na dzień 30 czerwca 2025 r. Grupę Kapitałową stanowi Jednostka Dominująca KGHM Polska Miedź S.A., 36 jednostek bezpośrednio i pośrednio zależnych przyjętych do konsolidacji metodą jednoczesną oraz Grupa Kapitałowa KGHM INTERNATIONAL LTD. konsolidowana przez włączenie jej skonsolidowanego sprawozdania finansowego do sprawozdania na najwyższym szczeblu konsolidacji Grupy Kapitałowej. Łącznie konsolidacji podlegają 63 jednostki (w tym KGHM Polska Miedź S.A.).

Na koniec I półrocza 2025 r. wycenie metodą praw własności w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym podlegają dwie jednostki współkontrolowane: Sierra Gorda S.C.M. oraz NANO CARBON Sp. z o.o. w upadłości.

Z konsolidacji wyłącza się Towarzystwo Ubezpieczeń Wzajemnych „CUPRUM”, którego aktywa, przychody i wynik finansowy nie mają istotnego wpływu na dane skonsolidowanego sprawozdania z sytuacji finansowej i skonsolidowanego sprawozdania z całkowitych dochodów.

Szczegółowa struktura Grupy Kapitałowej KGHM Polska Miedź S.A. oraz Grupy Kapitałowej KGHM INTERNATIONAL LTD. na dzień 30 czerwca 2025 r. znajdują się poniżej:

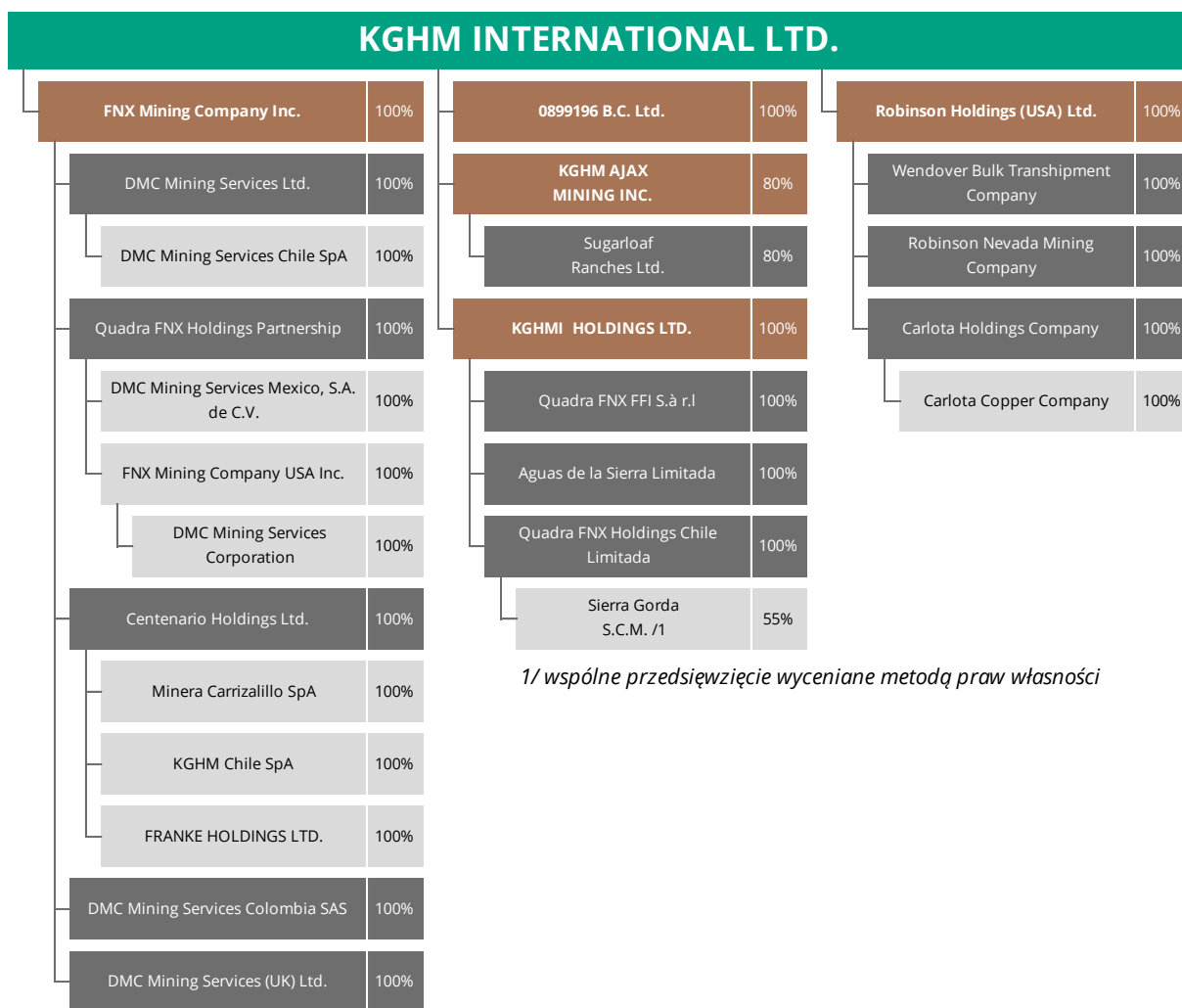
Schemat 4. Struktura Grupy Kapitałowej KGHM Polska Miedź S.A. na 30 czerwca 2025 r.¹⁵



- 1/ wspólne przedsięwzięcie wyceniane metodą praw własności
 2/ jednostka zależna niepodlegająca konsolidacji

Struktura Grupy przedstawiona poniżej

¹⁵ Wartość procentowa udziału stanowi udział łączny Grupy Kapitałowej

Schemat 5. Struktura Grupy Kapitałowej KGHM INTERNATIONAL LTD. na 30 czerwca 2025 r.¹⁶**9.9. Zdarzenia po dniu kończącym okres sprawozdawczy**

Informacje o zdarzeniach po dniu kończącym okres sprawozdawczy znajdują się w nocie 5.7 skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego za I półrocze 2025 r.

¹⁶ Wartość procentowa udziału stanowi udział łączny Grupy Kapitałowej

10. SŁOWNIK POMOCNYCH TERMINÓW I SKRÓTÓW

Akcje na okaziciela	W polskim porządku prawnym akcje na okaziciela – “bearer shares” mają inne znaczenie niż “bearer shares” (anonimowe i niezarejestrowane akcje ułatwiające działania niezgodnie z prawem) wyeliminowane z obrotu w części krajów np. w Wielkiej Brytanii. Obligatoryjna dematerializacja akcji przeprowadzona w Polsce w 2021 r. zniósła jednocześnie anonimowość wszystkich akcjonariuszy spółek akcyjnych. Konieczność rejestracji akcji na okaziciela umożliwia identyfikację każdego akcjonariusza uprawnionego z akcji. Podział na akcje imienne i na okaziciela został utrzymany w dużej mierze z uwagi na tradycję prawną w Polsce
BAT (Best Available Technique)	Najlepsza Dostępna Technika, zgodnie z definicją zawartą w Dyrektywie 96/61/WE, to najbardziej efektywny i zaawansowany etap rozwoju i metod prowadzenia danej działalności, który wskazuje możliwe wykorzystanie poszczególnych technik jako podstawy dla dopuszczalnych wartości emisji mający na celu zapobieganie powstawaniu, a jeżeli nie jest to możliwe, ogólne ograniczenie emisji i oddziaływania na środowisko naturalne jako całość
BGP	Bloki Gazowo-Parowe
BREF	„BAT REference document” dokument referencyjny o najlepszych dostępnych technikach (BAT)
Całkowity jednostkowy koszt produkcji miedzi ze wsadów własnych	Suma kosztów wydobycia, flotacji, przerobu hutniczego przypadającego na katodę, funkcji wsparcia (COPI, JRGH oraz Centrala) wraz z kosztami sprzedaży katod skorygowana o wartość zapasów półfabrykatów i produkcji w toku i pomniejszona o wycenę szlamów anodowych podzielona przez wolumen produkcji miedzi elektrolitycznej ze wsadów własnych
CRU	CRU Group, firma analityczna z siedzibą w Londynie, zajmująca się m.in. analityką biznesową oraz usługami doradczymi, głównie na rynku górnictwa, metali i nawozów.
COMEX	The Commodity Exchange, Inc. światowa giełda towarowa z siedzibą w Nowym Jorku, skupiająca się na handlu instrumentami pochodnymi (kontraktami terminowymi i opcjami) na metale takie jak złoto i srebro, a także miedź, aluminium, stal, molibden, cynk, ołów i rudę żelaza.
COPI	KGHM Polska Miedź S.A. Oddział Centralny Ośrodek Przetwarzania Informacji
Dług netto (Net Debt)	Wartość zobowiązania z tytułu kredytów, pożyczek, dłużnych papierów wartościowych i leasingu pomniejszona o wolne środki pieniężne oraz ich ekwiwalenty, z uwzględnieniem wpływu instrumentów pochodnych związanych ze źródłami finansowania zewnętrznego. W tej kategorii nie są uwzględnione zobowiązania wynikające z wykorzystywania instrumentów finansowych zawierających mechanizmy faktoringu odwrotnego
Drut OFE	Drut z miedzi beztlenowej produkowany w HM Cedynia w oparciu o technologię UPCAST
Dyrektywa CSRD	Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2022/2464 w sprawie sprawozdawczości w zakresie zrównoważonego rozwoju (CSRD - Corporate Sustainability Reporting Directive) opublikowana w Dzienniku Urzędowym UE w dniu 16 grudnia 2022 r.
EBITDA skorygowana (Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization)	Zysk netto na sprzedaży powiększony o amortyzację ujętą w kosztach rodzajowych oraz odpisy/odwrócenia odpisów z tytułu utraty wartości aktywów trwałych.
EE TGE YA	Cena energii elektrycznej na warszawskiej Towarowej Giełdzie Energii (TGE) w dostawie na następny rok kalendarzowy (YA – Year Ahead)
Elektrorefinacja	Proces elektrolizy z rozpuszczalną anodą, wykonaną ze stopu poddawanego rafinacji. W czasie procesu na katodzie, dzięki specjalnie dobranym warunkom, następuje selektywne wydzielanie metalu rafinowanego, a zanieczyszczające go domieszki pozostają w elektrolicie w postaci stałej lub rozpuszczonej
ESRS (European Sustainability Reporting Standards)	Europejskie Standardy Raportowania Zrównoważonego Rozwoju (lub Europejskie Standardy Sprawozdawczości w Zakresie Zrównoważonego Rozwoju), wydane w formie Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2023/2772. Rozporządzenie weszło w życie i jest stosowane od 1 stycznia 2024 r.
Fed	System Rezerwy Federalnej, zwyczajowo Rezerwa Federalna, w skrócie Fed od ang. Federal Reserve System lub Federal Reserve, Fed – bank centralny Stanów Zjednoczonych.
Filar (górnictwo)	Nietknięta część górotworu, pozostawiona do podparcia stropu i podtrzymania go przed zawaleniem
Flotacja (wzbogacanie flotacyjne)	Proces rozdziału rudy na frakcje o zróżnicowanej zawartości składników użytecznych wykorzystujący różnice zwilżalności ziaren poszczególnych minerałów. Minerale dobrze zwilżalne opadają na dno komory flotacyjnej, natomiast źle zwilżalne (te, których zwilżalność obniża się dodatkowo za pomocą odczynników zwanych kolektorami, np. ksantogenianów) unoszą się na powierzchni zawiesiny rozwiniętej dzięki odpowiednim odczynnikom pianotwórczym

FOMC (The Federal Open Market Committee)	Federalny Komitet ds. Otwartego Rynku, organ w ramach Systemu Rezerwy Federalnej (Fed), odpowiedzialny za kształtowanie polityki pieniężnej, nadzór nad operacjami otwartego rynku w Stanach Zjednoczonych oraz ustalanie docelowych poziomów podaży pieniądza.
Gaz TFF MA	Cena gazu na europejskim rynku hurtowym TTF (Title Transfer Facility) dla kontraktów terminowych na dostawę gazu ziemnego na miesiąc do przodu (MA – Month Ahead).
Grupa Kapitałowa	Grupa Kapitałowa KGHM Polska Miedź S.A.
HM	Huta miedzi
INE	Shanghai International Energy Exchange, spółka zależna Shanghai Futures Exchange, umożliwiająca handel kontraktami terminowymi i opcjami na ropę naftową, miedź, olej paliwowy o niskiej zawartości siarki oraz kauczuk.
ISO	Międzynarodowa Organizacja Normalizacyjna (ang. International Organization for Standardization)
JRGH	KGHM Polska Miedź S.A. Oddział Jednostka Ratownictwa Górniczo-Hutniczego
Kadra zarządzająca	Najwyższy szczebel w organizacji jednostki (Zarząd, Rada Nadzorcza)
Kadra kierownicza	Kierownicy poszczególnych jednostek lub działów organizacji, z uwzględnieniem kadry kierowniczej najwyższego szczebla oraz kadry kierowniczej średniego szczebla
Katody miedziane	Podstawowa postać miedzi elektrolitycznie rafinowanej, produkt elektrolitycznej rafinacji miedzi
Koncentrat miedzi	Produkt powstały przez wzbogacenie niskoprocetowych rud metali miedzi
Koszt produkcji miedzi płytnej (C1)	Jednostkowy gotówkowy koszt produkcji miedzi płytnej uwzględniający koszty wydobycia i przerobu urobku, koszty transportu, podatek od wydobycia niektórych kopalin, koszty administracyjne fazy górniczej oraz premię przerobową hutniczo-rafinacyjną (TC/RC) pomniejszony o wartość produktów ubocznych. Koszt C1 odnoszony jest do miedzi płytnej w koncentracji własnym w przypadku segmentu KGHM Polska Miedź S.A. oraz miedzi płytnej w produktach końcowych poszczególnych kopalń segmentu KGHM INTERNATIONAL LTD. i segmentu Sierra Gorda S.C.M.
Kopalina	Surowiec o znaczeniu gospodarczym wydobywany z ziemi np. węgiel, ropa naftowa, sól, rudy metali
KSH	Ustawa z dnia 15 września 2000 r. Kodeks spółek handlowych (Dz. U. 2000 Nr 94, poz. 1037, z późn. zm.)
LBMA	London Bullion Market Association, stowarzyszenie branży metali szlachetnych odpowiedzialne za wyznaczanie głównych standardów na rynku srebra i złota.
LME	London Metal Exchange, największa na świecie giełda metali nieżelaznych, która umożliwia handel kontraktami terminowymi i opcjami na różne surowce. Stanowi globalny punkt odniesienia dla cen metali i odgrywa kluczową rolę w międzynarodowym handlu.
Metal płytny	Wolumen wyprodukowanego metalu pomniejszony o straty związane z dalszym przetwarzaniem produktu do postaci czystego metalu
Miedź elektrolityczna	Produkt elektrolitycznej rafinacji miedzi
NBP	Narodowy Bank Polski
Odpady flotacyjne (końcowe)	Odpady powstałe w procesie wzbogacania rud metali
OPEC+	Szersze porozumienie, które obejmuje członków OPEC (Organizacji Krajów Eksportujących Ropę Naftową) oraz dodatkowe kraje producentów ropy, które zgodziły się współpracować z OPEC w celu regulacji podaży ropy na światowych rynkach.
OUOW	Obiekt unieszkodliwiania odpadów wydobywczych
Perspektywa czasowa	Perspektywa i określony czas realizacji danego działania. Przyjmuje się : – Perspektywa krótkoterminowa – obejmuje okres do 2 lat – Perspektywa średnioterminowa – obejmuje od 2 do 5 lat – Perspektywa długoterminowa – obejmuje powyżej 5 lat
Polityka mobilności	Polityka Międzynarodowej Mobilności w Grupie Kapitałowej KGHM Polska Miedź S.A. określająca zasady transferu pracowników oddelegowanych z jednego podmiotu Grupy Kapitałowej KGHM Polska Miedź S.A. do innego podmiotu Grupy Kapitałowej KGHM Polska Miedź S.A. z siedzibą w innym kraju.
Regulamin Wynalazczości	Dokument wewnętrzny Spółki określający zasady i tryb rozpatrywania i wynagradzania zgłoszeń projektów wynalazczych, nabywania przez KGHM praw do korzystania z projektów wynalazczych oraz nabywania praw do uzyskania Praw Wyłącznych.
r/r	„Rok do roku” – skrót oznaczający porównanie wartości w dwóch kolejnych latach
REACH	Registration, Evaluation, Authorization and Restriction of Chemicals – rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) dotyczące bezpiecznego stosowania chemikaliów, poprzez ich rejestrację

	i ocenę, oraz w niektórych przypadkach udzielanie zezwoleń i ograniczenia handlu i stosowania niektórych chemikaliów
Ropa WTI	Ropa WTI (West Texas Intermediate), gatunek ropy naftowej pochodzącej z USA. Służy jako jeden z głównych międzynarodowych benchmarków cenowych dla ropy naftowej (obok Brent oraz Ural).
Ruda	Kopalina, z której uzyskuje się jeden lub więcej składników. Rudy dzielą się na monometaliczne (zawierające jeden metal) i polimetaliczne (zawierające więcej niż jeden metal)
Sell-side	Termin używany w branży usług finansowych oznaczający świadczenie usług sprzedaży papierów wartościowych przez takie jednostki jak banki inwestycyjne, domy maklerskie czy animatorów rynku.
SHFE	Shanghai Futures Exchange, jedna z głównych giełd kontraktów terminowych w Chinach, zajmującą się handlem instrumentami finansowymi bazującymi na metalach (np. miedź, aluminium, cynk), w tym szlachetne, produktach energetycznych czy kauczuku.
Skała płonna	Skała, która przy wydobywaniu ze złoża określonej kopaliny jest uważana za nieużyteczną
SMR (Small Modular Reactor)	Technologia małych modułowych reaktorów jądrowych
Sprzężony jednostkowy koszt produkcji miedzi elektrolitycznej ze wsadów własnych	Suma kosztów wydobycia, flotacji, przerobu hutniczego przypadającego na katodę, funkcji wsparcia (COPI, JRGH oraz Centrala) wraz z kosztami sprzedaży katod, skorygowana o wartość zapasów półfabrykatów i produkcji w toku podzielona przez wolumen produkcji miedzi elektrolitycznej ze wsadów własnych. Wskaźnik wykorzystywany wyłącznie w Jednostce Dominującej
SX-EW (solvent extraction and electrowinning)	Technologia produkcji miedzi katodowej stosowana w niektórych zakładach KGHM INTERNATIONAL LTD. polegająca na ługowaniu (proces rozpuszczania użytecznych składników pod wpływem roztworu) w warunkach atmosferycznych hałdy rudy miedzi za pomocą rozcieńczonego kwasu siarkowego
Technologia elektrolitycznej rafinacji miedzi	Proces elektrorafinacji metali w zastosowaniu do miedzi. Okresowo wycofywane partie elektrolitu stanowią warunek utrzymywania zanieczyszczeń na dopuszczalnym poziomie, współdecydującym o jakości miedzi rafinowanej elektrolitycznie. Zanieczyszczony elektrolit i szlam są surowcami do odzyskiwania niektórych metali towarzyszących miedzi, takich jak: srebro, złoto, selen czy nikiel
Technologia wytopu i elektrolitycznej rafinacji srebra	Składa się z: przygotowania wsadu (mieszanie składników wsadu, suszenie), wytopu metalu Dore'a i odlewania anod (topienie wsadu w piecu Kaldo celem odżużlowania lub odpędzenia do fazy gazowej składników zanieczyszczających, zakończone odlaniem produktu (99% srebra) w postaci anod), elektrorafinacji srebra (osad katodowy o zawartości min. 99,99% srebra), przetopu w indukcyjnym piecu elektrycznym i odlewania srebra rafinowanego w postaci handlową (sztabki lub granulaty)
TPM (Total Precious Metals)	Metale szlachetne (złoto, platyna, pallad)
Uncja trojańska (troy)	Jednostka masy używana głównie w krajach anglosaskich. Uncja trojańska (w skrócie oz) jest powszechnie stosowana w jubilerstwie i handlu metalami szlachetnymi. Dokładna masa 1 uncji trojańskiej odpowiada masie 31,1035 grama
Urobek	Materiał skalny wybrany w przodku górniczym. Obejmuje zarówno kopalinę jak i skałę płonną
Walcówka miedziana	Walcowany pręt miedziany, najczęściej o średnicy 6-12 mm, powszechnie stosowany jako surowiec dla przemysłu kablowego
Wyrobisko	Przestrzeń powstała w wyniku robót górniczych
Wskaźnik LTIFR KGHM (Lost Time Injury Frequency Rate)	Wskaźnik liczby wypadków przy pracy (według definicji obowiązującej w Polsce) w Spółce KGHM Polska Miedź S.A. standaryzowanych do 1 mln przepracowanych godzin
Wskaźnik TRIR (Total Recordable Incident Rate)	Wskaźnik liczby wypadków przy pracy spełniających warunki rejestracji w rozumieniu standardu ICM (International Council on Mining & Metals) standaryzowanych do 200 000 przepracowanych godzin
WTR	Piec Wychylno-Topielno-Rafinacyjny
ZG	Zakłady górnicze
Zielona transformacja	Działanie, które ma na celu zwiększenie wykorzystania odnawialnych źródeł do produkcji energii
Złoże	Naturalne nagromadzenie kopalin w obrębie skorupy ziemskiej, powstałe w wyniku różnorodnych procesów geologicznych
ZWR	Zakłady Wzbogacania Rud

PODPISY CZŁONKÓW ZARZĄDU

Niniejszy raport został zatwierdzony do publikacji dnia 18 sierpnia 2025 r.

Prezes Zarządu

Andrzej Szydło

Wiceprezes Zarządu

Zbigniew Bryja

Wiceprezes Zarządu

Piotr Krzyżewski

Wiceprezes Zarządu

Mirosław Laskowski

Wiceprezes Zarządu

Anna Sobieraj - Kozakiewicz

Wiceprezes Zarządu

Piotr Stryczek