

CZAT INWESTORSKI Z KGHM POLSKA MIEDŹ S.A.



CZAT INWESTORSKI

Piotr Krzyżewski
Wiceprezes Zarządu ds. Finansowych

27 marca 2026

godz. 12:00

www.kghm.com



Link do relacji z czatu: [Wyniki finansowe Grupy KGHM za IV kwartał i cały 2025 rok – czat z Piotrem Krzyżewskim, Wiceprezesem Zarządu ds. Finansowych](#)

W piątek, 27 marca 2026 r. odbył się czat inwestorski z Wiceprezesem Zarządu, Piotrem Krzyżewskim. Tematem przewodnim spotkania były wyniki finansowe Spółki za IV kwartał i cały 2025 rok oraz dalsze plany rozwoju, a Wiceprezes Piotr Krzyżewski odpowiedział na ponad 20 pytań.

Zapraszamy do lektury całej relacji z czatu.

W tekście zachowano oryginalną pisownię.

	Piotr Krzyżewski Dzień dobry, witam Państwa na naszym czacie inwestorskim związanym z wynikami finansowymi za IV kwartał i cały 2025 r. Podsumowując najistotniejsze parametry: W 2025 roku Grupa KGHM osiągnęła zysk netto na poziomie 3,7 mld PLN, (+28% r/r), zysk operacyjny EBITDA wyniósł 10,3 mld PLN (+22% r/r), z czego 48% wypracowały aktywa zagraniczne, przychody Grupy były stabilne i osiągnęły ponad 36 mld PLN, a produkcja miedzi płatnej ukształtowała się na poziomie 710 tys. ton. Podczas naszego dzisiejszego spotkania przedstawię więcej szczegółów i odpowiem na interesujące Państwa zagadnienia. Zapraszam do zadawania pytań.
	Gość: Ryskro. Czy będzie dywidenda i kiedy i jaka?
	Piotr Krzyżewski Tak jak sygnalizowaliśmy podczas wczorajszej konferencji, Zarząd widzi przestrzeń i możliwości rekomendowania Walnemu Zgromadzeniu Akcjonariuszy przeznaczenia części zysku na dywidendę dla Akcjonariuszy. Prezentujemy jednak przede wszystkim

	odpowiedzialne podejście do alokacji kapitału, decyzje kapitałowe uzależniamy od warunków rynkowych, potrzeb kapitałowych na realizację programu rozwoju i pozycji finansowej KGHM. Myślę, że za miesiąc, może troszkę później taką propozycję będzie można zakomunikować i poddać pod decyzję ZWZ.
	Gość: Tomasz. W ostatnim okresie kurs akcji KGHM poleciał o ponad 30% w dół z ok. 330 do 250 zł. Czy to wynik spekulacji, czy efekt posiadania przez część inwestorów informacji na temat kondycji Spółki?
	Piotr Krzyżewski Należy pamiętać, że notowania KGHM są ściśle powiązane z cenami naszych głównych produktów, miedzi i srebra. Przychody z tych metali decydują w dużej mierze o wynikach finansowych, a co za tym idzie o wycenie Spółki na giełdzie. Można to zauważyć od września ubiegłego roku, kiedy rozpoczęła się dość gwałtowna hossa na srebrze. Na wykresie, notowania tego metalu charakteryzują się gwałtownym, niemal pionowym wzrostem, po którym następuje równie dynamiczny spadek z osiągniętego maksimum. Po pierwsze biorąc pod uwagę wspomnianą, ścisłą korelację tych metali z notowaniami Polskiej Miedzi oraz po drugie wpływ cen srebra i miedzi na wyniki Spółki od początku roku (związany z zmianą formuły podatku na Cu i Ag na bardziej korzystną), to nic dziwnego, że nasze notowania odzwierciedlały ceny miedzi, a zwłaszcza srebra. Od 1 września 2025 r. do szczytu notowań srebra, miedzi i KGHM w dniu 29 stycznia br., kurs Ag wzrósł aż o 192% a KGHM o 187%, natomiast cena Cu zaledwie o 41%.
	Gość: Audytor. Państwa partner w Sierra Gorda, South32, raportuje zasoby i rezerwy wszystkich swoich aktywów zgodnie z transparentnym, globalnym standardem JORC, co pozwala inwestorom na precyzyjną wycenę wartości złoża. KGHM w Polsce nadal opiera się na krajowych dokumentacjach geologicznych, które są bardzo ogólnikowe i mało czytelne dla rynku kapitałowego. Czy Zarząd planuje ujednolicenie raportowania zasobów dla całej Grupy Kapitałowej (w tym aktywów krajowych) według standardu JORC lub CRIRSCO?
	Piotr Krzyżewski Ze względu na to, że siedziba spółki zależnej KGHM INTERNATIONAL LTD. znajduje się w Kanadzie i historycznie poprzedni właściciel aktywów obecnej spółki KGHM INTERNATIONAL LTD., czyli kanadyjska spółka Quadra FNX, raportowały zasoby zgodnie z standardem obowiązującym w Kanadzie NI 43-101, to wówczas przyjęto ten standard w celu raportowania wszystkich zasobów górniczych w Grupie KGHM.
	Gość: Audytor. South32 w swoim ostatnim raporcie rocznym deklaruje pełną zgodność z Globalnym Standardem Zarządzania Odpadami Wydobywczymi (GISTM), publikując szczegółowe dane o bezpieczeństwie swoich zbiorników (TSF). W raportach KGHM kwestia Żelaznego Mostu jest opisana głównie przez pryzmat pozwoleń administracyjnych, a nie międzynarodowych standardów bezpieczeństwa. Kiedy KGHM opublikuje pełny audyt bezpieczeństwa Żelaznego Mostu zgodny z GISTM, wzorem swojego australijskiego partnera? W szczególności, że nie jest to obiekt na środku pustyni, jak w Sierra Gorda, tylko na obszarze dość gęsto zaludnionym i o coraz większej wysokości.
	Piotr Krzyżewski W odniesieniu do GISTM na podkreślenie zasługuje fakt, że został on stworzony przede wszystkim do zastosowania w krajach, w których miejscowe przepisy prawne nie regulują kwestii zarządzania obiektami unieszkodliwiania odpadów górniczych lub też kwestie te nie są uregulowane dostatecznie. W Europie i w Polsce obowiązują restrykcyjne przepisy prawne, regulujące pracę obiektów unieszkodliwiania odpadów górniczych takie jak: ▪ Dyrektywa Rady i Komisji Europejskiej o odpadach wydobywczych;

	- Ustawa o odpadach wydobywczych wraz z rozporządzeniami wykonawczymi (ustawa implementuje zapisy dyrektywy do prawa polskiego). Wszystkie normy zapisane w unijnych oraz polskich przepisach prawnych obiekt Żelazny Most oczywiście spełnia. Jednocześnie Żelazny Most stosuje rozwiązania i techniki uważane za najlepszą dostępną technikę BAT (Best Available Techniques) według MWEI BREF1 i jest obiektem prowadzonym na najwyższym światowym poziomie. Jego metody eksploatacji i rozbudowy są często prezentowane i podawane jako przykład dobrze zarządzanego TSF na najważniejszych konferencjach geotechnicznych na świecie. Żelazny Most posiada także certyfikaty ISO: - Systemu zarządzania środowiskowego (zgodny z ISO 14001) - Systemu zarządzania bezpieczeństwem i higieną pracy (zgodny z ISO 45001) - Systemu zarządzania energią (zgodny z ISO 50001) Ponadto, Żelazny Most jest regularnie przeglądany przez zespół światowej sławy niezależnych ekspertów posiadających duże doświadczenie naukowe i zawodowe, poparte referencjami dotyczącymi realizacji złożonych projektów inżynierskich, kierowaniem instytucjami naukowymi w dziedzinie geotechniki, hydrotechniki, hydrogeologii, hydrauliki, budowy wodnych i ziemnych oraz ochrony środowiska. Większość zasad zapisanych w GTS ma zastosowanie w codziennej praktyce zarządzania obiektem Żelazny Most.
	Gość: Kiki8888. Czy planujecie zrobić porządek w radach nadzorczych w spółkach grupy kapitałowej ????
	Piotr Krzyżewski Spółka nie komentuje decyzji ani zamiarów zmian personalnych w spółkach zależnych.
	Gość: Gość: Kiki8888: Czy kończy się kadencja radzie nadzorczej zagłębia Lubin oraz w innych spółkach grupy kapitałowej?
	Piotr Krzyżewski Kadencja Rady Nadzorczej Zagłębia Lubin S.A. zakończyła się z końcem roku, a mandaty wygasną najpóźniej z dniem podjęcia uchwał przez Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy zatwierdzających sprawozdanie finansowe.
	Gość: Inwestor33. Kiedy Walne za 2025? Czy spodziewane są dalsze zmiany we władzach spółki?
	Piotr Krzyżewski Na ten moment nie znamy jeszcze daty Walnego Zgromadzenia. Proszę o obserwowanie naszej strony internetowej, za pośrednictwem której poinformujemy Państwa raportem bieżącym o planowanym terminie Walnego.
	Gość: Inwestor33. Czy w związku ze zmianą w zarządzie pracujecie nad strategią od nowa?
	Piotr Krzyżewski Podczas wczorajszej konferencji, wspominaliśmy, że w trakcie prac nad strategią przeglądowi podlegały niektóre jej obszary celem lepszego dostosowania się do zmiennego otoczenia, pozostało kilka elementów do analizy. Chcielibyśmy, zgodnie z zapowiedzią Prezesa ogłosić Strategię pod koniec I półrocza br. Głównym jej celem jest

	poprawa efektywności operacyjnej i finansowej Spółki i Grupy oraz przyspieszenie tempa inwestycji.
	Gość: Inwestor33. Jak oceniacie wpływy z aktywów zagranicznych do KGHM?
	Piotr Krzyżewski Wpływy do KGHM Polska Miedź S.A. z tytułu spłat pożyczek, gwarancji i pozostałych usług oceniamy pozytywnie - aktywa zagraniczne wpłaciły 379,7 mln USD do KGHM Polska Miedź S.A. w 2025 roku. W 2026 roku widzimy potencjał do zwiększenia przepływów z Sierra Gorda do KGHM Polska Miedź S.A.
	Gość: Akcjonariusz. Ciekawi mnie jak tam zagranica przyczynia się do udziału w wynikach kghm?
	Piotr Krzyżewski Aktywa zagraniczne Grupy partycypują już w prawie 50% w skorygowanej EBITDA Grupy, spłata pożyczek 1,2 mln USD w 2021-2025, w samym 2025 roku, łącznie do KGHM Polska Miedź S.A. wpłynęło z tytułu spłat: pożyczek, gwarancji i pozostałych usług ok. 380 mln USD. Spółki zagraniczne nie potrzebują już bezpośredniego wsparcia finansowego Spółki matki, korzystając jedynie z gwarancji kredytowych, spłacają zadłużenie wobec podmiotów dominujących i partnerów w projektach, zachowując bezpieczne i elastyczne schematy finansowania działalności operacyjnej i inwestycyjnej. Na koniec roku 2025 Sierra Gorda pokryła całość poniesionych w przeszłości strat oraz zaistniały przesłanki wskazujące na istotną poprawę prognozowanych przyszłych przepływów pieniężnych. Pozwoliło to na sporządzenie nowej wyceny wartości inwestycji. Ustalona wartość godziwa stanowiła podstawę do ujęcia wartości inwestycji w Sierra Gorda w wysokości 504 mln USD.
	Gość: Inwestor33. Czy jest nadzieja na dywidendę?
	Piotr Krzyżewski Tak jak komunikowaliśmy podczas wczorajszej konferencji, prezentujemy odpowiedzialne podejście do wypłaty dywidendy. Spółka nie zmienia swojej polityki dywidendowej, decyzje kapitałowe pozostają uzależnione od warunków rynkowych, potrzeb kapitałowych i pozycji finansowej KGHM. Na rekomendację Zarządu jeszcze chwilę potrzebujemy, niemniej Zarząd w swojej rekomendacji odnośnie do wypłaty dywidendy zwyczajowo bierze pod uwagę przewidywane potrzeby kapitałowe Spółki na realizację programu rozwoju oraz bezpieczny poziom zadłużenia w Grupie Kapitałowej. Rekomendacja jest przedstawiana do oceny Rady Nadzorczej, a ostateczna decyzja podejmowana jest przez Zwyczajne Walne Zgromadzenie KGHM Polska Miedź S.A.
	Gość: Obserwator. Jakie jest zadłużenie kghm w rozbiciu na Polskę i spółki zagraniczne?
	Piotr Krzyżewski W Grupie KGHM zadłużenie jest agregowane na poziomie Jednostki Dominującej, co pozwala na efektywny sposób jego zarządzania. Przykładem tego jest program emisji obligacji. Sierra Gorda już korzysta z syndykatowego RCF, natomiast KGHMI w celach na bieżący rok ma pozyskanie finansowania w postaci m.in. kredytów i pożyczek czy faktoringu, które to działania odciążą bilans Spółki matki w zakresie finansowania zewnętrznego.

	Zobowiązania z tytułu zadłużenia Grupy Kapitałowej na koniec 2025 r. wyniosły 5849 mln PLN. Struktura zadłużenia opiera się na zdywersyfikowanych i długoterminowych źródłach finansowania zapewniających stabilność finansową w długim horyzoncie czasowym. Wolne środki pieniężne i ich ekwiwalenty Grupy Kapitałowej, których kwota na dzień 31 grudnia 2025 r. wyniosła 425 mln PLN, stanowią krótkoterminowy bufor do zarządzania płynnością. Pracujemy nad nową transakcją, która wesprze płynność KGHM International. Szczegółowa struktura długu netto Grupy KGHM i Jednostki Dominującej znajduje się w Sprawozdaniu Zarządu z działalności, rozdział 2.4 oraz nocie 7 w Sprawozdaniu Finansowym.
	Gość: Jak w świetle wyroku Sądu Najwyższego USA wygląda aktualnie kwestia ceł i czy to jakoś wpływa lub może wpłynąć na sytuację spółki, popyt na miedź?
	Piotr Krzyżewski Zgodnie z głównymi założeniami polityki sprzedaży, firma dywersyfikuje geograficznie sprzedaż katod Cu - w przypadku tego produktu elementem strategii KGHM jest między innymi zakończony w maju bieżącego roku proces rejestracji katod Cu produkowanych w Hucie Miedzi Głogów na giełdzie CME w Stanach Zjednoczonych. W zakresie ewentualnego importu produktów Cu wytwarzanych przez KGHM, w dalszym ciągu nie zostały one objęte cłami importowymi. Prezydent Trump, z początkiem sierpnia ubiegłego roku, wprowadził 50-procentowe cła na import miedzi, ale wyłączył z nich metale rafinowane, które stanowią podstawę handlu międzynarodowego. Zgodnie z ogłoszonym przez Biały Dom oświadczeniem z dnia 30 lipca ubiegłego roku materiały „wejściowe” z miedzi (takie jak rudy miedzi, koncentraty, kamień miedziowy, katody i anody) oraz złom miedzi nie podlegają taryfom celnym w ramach procedury 232 ani taryfom wzajemnym, a co za tym idzie katody miedziane nie powinny zostać obciążone 15% cłem na towary z UE dostarczane do USA. Nie zapadła jeszcze decyzja USA czy ostatecznie zostaną wprowadzone kolejne czy wyższe taryfy na Cu, niemniej jak do tej pory rynki podchodzą do tej kwestii spokojnie. Dla KGHM rynek amerykański (aczkolwiek ważny) nie ma jednak bezpośrednio znaczącego udziału w strukturze geograficznej sprzedaży produktów wytwarzanych przez Grupę poza USA, co oznacza, że bezpośredni wpływ ceł będzie bardzo ograniczony.
	Gość: Czy są w planie kolejne emisje obligacji? Może rozważylibyście także emisję obligacji dla rynku inwestorów indywidualnych? Myślę, że mogłyby się one cieszyć zainteresowaniem.
	Piotr Krzyżewski Tak, rozważamy taką możliwość choć jest za wcześnie, aby mówić coś więcej. Jako CFO KGHM mogę powiedzieć, że kolejne emisje obligacji są brane pod uwagę, ale każdą decyzję podejmujemy w zależności od potrzeb finansowych, warunków rynkowych i optymalnej struktury zadłużenia. Przy okazji emisji obligacji Serii C wspomniałem, że w przyszłości KGHM może wrócić na rynek z kolejną emisją obligacji, natomiast na ten moment nie było planu emisji kierowanej stricte do inwestorów indywidualnych, o naszych decyzjach będziemy informować. Ostatnia emisja obligacji, która refinansowała poprzednią, nie tylko wydłużyła okres zapadalności, ale też pozytywnie wpłynęła na koszty finansowania.
	Gość: Maj. Lumina metals mentioned that could use your smelter, once they have their own production of copper. Are you willing support them in any way for Lumina to reach production faster? What is your overall view on their projects?

	Piotr Krzyżewski We are always open to partnerships that align with our core interests in optimizing our assets and expanding our processing capabilities, but please keep in mind that Lumina, hasn't started the construction phase yet, so we do not expect the first copper concentrate to be soon (at least several years). Our smelters have significant capacity, and we can process third-party concentrates when it enhances efficiency.
	Gość: Bjorn. If current spot copper and silver prices are sustained for 2026, have you estimated any impact from the hedging losses for 2026? Thank you!
	Piotr Krzyżewski Obviously we cannot comment on theoreticals, especially given the extremely volatile macroeconomic and geopolitical situation which we have experienced since the new American administration came into office. We are actively focused on obtaining the best results from our hedging policy, which is aimed primarily at reducing volatility in our earned revenues. In May we will publish our results for the first quarter of 2026, and at that time we will be able to comment more on how we see the macro situation affecting our results – until then we can only state that prices generally in Q1 2026 have been very good and we are cautiously hopeful for good results to be reported.
	Gość: John. How should we think about Sierra Gorda molybdenum production? You beat 2025 budget by 22% but have lower production guidance for 2026? Is that on lower grades?
	Piotr Krzyżewski While we were delighted with the level of moly production by Sierra Gorda in 2025 (due to very good moly grade of pushback 6, we will come back to pushback 6 in few years), this level should not be taken as a historical standard. As we have reported regularly since commercial operations first began at Sierra Gorda in 2015, the highest level of molybdenum production was expected in the first five years, with a drastic drop-off thereafter. Clearly there will be years when the moly grade is higher than expected, but we should expect grades more in line with those expected in 2026 to be the long-term norm.
	Gość: Andrzej Malecki. Witam, co dokładnie planujecie zrobić z hutą Głogów II, zamykając ją na 3 miesiące i jak to wpłynie na poprawę produkcji w całym roku, aby sprzedać o 20 tys. ton więcej?
	Piotr Krzyżewski Każda huta na świecie musi podlegać przestojowi na czas dużego remontu (heavy maintenance). W Polsce, raz na 4 lata każda z naszych hut podlega właśnie takiemu remontowi. Jednocześnie ambicją Zarządu jest utrzymanie produkcji na poziomie takim jak w latach, gdy nie ma remontu. W związku z powyższym musimy przygotować zapas anod celem zrealizowania planu produkcji (dźwignia finansowa).
	Gość: Peter. You have exceeded Poland silver sales guidance by 6%. Was it on higher production of silver or on sales timing?
	Piotr Krzyżewski Correct, I'm pleased to report that our silver sales in 2025 exceeded the annual guidance by 6%. This outperformance was primarily driven by higher silver production, while sales timing played a minor role. Please note, that the production of metallic silver amounted to 1,323.3 tonnes and was higher by 7.0 tonnes (+0.5%) compared with the 12 months

	of 2024. The increase in metallic silver production resulted from the availability of feed at the Precious Metals Department of the Głogów Copper Smelter and Refinery.
	Gość: Clev. In terms of commodity hedging, is it spread across quarters for 2026 equally? Because you have hedged quite a lot of copper and silver and I'm trying to understand when will that affect your profit line.
	Piotr Krzyżewski A full description of the hedged positions and the period of their impact is presented in the Consolidated financial statements for 2025, for example on page 90. The data in the financial report show a very detailed picture of the hedging position in the company. The data are presented in half year periods, within which the position is evenly distributed across all months. The financial instruments, both for copper and silver, will be settled systematically in the subsequent months to which they relate.
	Gość: Zdzisław. Remigiusz napomniął, że KGHM może zacząć przynosić dywidendy, ponieważ podatek MET jest w tym roku niższy. Wspomniane oszczędności w podatku MET w 2026 roku wyniosły około 500 mln zł. Czy to minimalna kwota dywidendy, której powinniśmy się spodziewać? Dziękuję.
	Piotr Krzyżewski Polityka Dywidend KGHM Polska Miedź S.A. zakłada, iż Zarząd będzie rekomendował wypłatę dywidendy na poziomie do jednej trzeciej jednostkowego wyniku finansowego netto uzyskanego w poprzednim roku obrotowym, z uwzględnieniem aktualnej oraz przewidywanej sytuacji finansowej Spółki oraz Grupy Kapitałowej. W szczególności Zarząd w swojej rekomendacji będzie brał pod uwagę przewidywane potrzeby kapitałowe Spółki na realizację programu rozwoju oraz bezpieczny poziom zadłużenia w Grupie Kapitałowej.
	Gość: Jak wygląda kwestia cen gazu i na ile obecna presja kosztowa może wpłynąć na wyniki przyszłych kwartałów? Jaki to jest udział kosztowo w hutnictwie?
	Piotr Krzyżewski W I kwartale br. mieliśmy i nadal mamy do czynienia z wysokimi cenami gazu i energii (głównie to był styczeń), jednocześnie trudno jest przewidzieć jak będzie wyglądał od strony kosztowej cały rok 2026. Naszą ambicją jest, aby wydatki na gaz i energię zamknęły się podobnie jak wykonanie 2025.
	Piotr Krzyżewski Serdecznie dziękuję Państwu za udział w czacie i wszystkie zadane pytania. Zapraszam również do śledzenia informacji Spółki i kontaktu z nami – https://kgbm.com/pl/inwestorzy
	Janusz Maruszewski Szanowni Państwo, dziękujemy wszystkim za udział w dzisiejszym czacie i za zadane pytania, a naszemu Gościowi za udzielenie odpowiedzi. Pozdrawiamy i życzymy udanego popołudnia!