CZAT INWESTORSKI Z KGHM POLSKA MIEDŹ S.A.



Link do relacji z czatu: [Wyniki finansowe Grupy KGHM za III kwartał 2026 roku – czat z Piotrem Krzyżewskim, Wiceprezesem Zarządu ds. Finansowych]

W poniedziałek, 23 listopada 2026 r. odbył się czat inwestorski z Wiceprezesem Zarządu, Piotrem Krzyżewskim. Tematem przewodnim spotkania były wyniki finansowe Spółki za III kwartał 2026 r. oraz dalsze plany rozwoju.

Zapraszamy do lektury całej relacji z czatu.

W tekście zachowano oryginalną pisownię.

	**Janusz Maruszewski** Szanowni Państwo, witamy na czacie inwestorskim z Wiceprezesem Zarządu KGHM ds. Finansowych, Piotrem Krzyżewskim. Rozpoczynamy spotkanie, zapraszamy do śledzenia dyskusji i zadawania pytań!
	**Piotr Krzyżewski** Dzień dobry, witam Państwa na naszym czacie inwestorskim związanym z wynikami finansowymi za III kwartał 2026 r. Podsumowując najistotniejsze parametry: za 9M 2026 Grupa KGHM osiągnęła zysk netto na poziomie 7,5 mld PLN w porównaniu do 1 mld PLN zrealizowanego rok wcześniej, przy 42% wzroście przychodów z umów z klientami i 83% wzroście zysku operacyjnego. Produkcja miedzi płatnej w Grupie wyniosła 533 tys. ton (wzrost 1% r/r), a srebra 1 073 ton (+8% r/r). Na koniec września 2026 wskaźnik długu netto do skorygowanej EBITDA wyniósł 0,3, co stanowi potwierdzenie efektywnej kontroli zadłużenia. Niski poziom zadłużenia i rosnące przepływy operacyjne zwiększają możliwości finansowania kluczowych inwestycji Grupy w ramach Strategii 2055+. Podczas naszego dzisiejszego spotkania przedstawię więcej szczegółów i odpowiem na interesujące Państwa zagadnienia. Zapraszam do zadawania pytań.

	Gość: Dzień dobry, jak idą prace nad potencjalnymi przejęciami? Czy jest szansa na jakiś update w tej sprawie?
	**Piotr Krzyżewski** Konsekwentnie analizujemy możliwości rozwoju bazy zasobowej i produkcyjnej KGHM poza Polską. Prowadzimy rozmowy z globalnymi spółkami górniczymi, partnerami hutniczymi i klientami, jednak na obecnym etapie nie możemy przekazać informacji o konkretnej transakcji. Każdy potencjalny projekt oceniamy według rygorystycznych kryteriów, obejmujących jakość i wielkość zasobów, koszty, ryzyka, okres życia projektu, perspektywę generowania przepływów pieniężnych oraz wpływ na zadłużenie Grupy. W Polsce priorytetem pozostaje utrzymanie długoterminowej produkcji górniczej i hutniczej oraz rozwój krajowej bazy zasobowej. O istotnych decyzjach będziemy informować zgodnie z obowiązkami informacyjnymi spółki publicznej.
	Gość: Mateusz: Zarząd firmy dużo mówi o nowych strategiach, planach inwestycyjnych, technologiach. Jak tak naprawdę ma się do tego zatrudnienie w kopalniach, hutach, zakładach wzbogacania itd.? Firma przewiduje w swojej strategii redukcję zatrudnienia, a problemy kadrowe w zakładach nawarstwiają się od lat, jest coraz mniej ludzi na więcej zadań (nie, tu żadna automatyzacja ani technologia nie równoważą redukcji załogi), a produkcja rośnie. Kiedy spotkamy się ze ścianą i końcem tego wzrostu?
	**Piotr Krzyżewski** Bezpieczeństwo i ciągłość działania zakładów wymagają odpowiedniego poziomu zatrudnienia oraz właściwego dopasowania kompetencji do potrzeb produkcyjnych. Strategia KGHM nie zakłada mechanicznego ograniczania zatrudnienia kosztem bezpieczeństwa lub realizacji zadań. W poszczególnych obszarach analizujemy obciążenie pracą, strukturę kompetencji, naturalne odejścia i potrzeby rekrutacyjne. Automatyzacja i nowe technologie mają przede wszystkim poprawiać bezpieczeństwo, efektywność i warunki pracy, a nie zastępować ocenę realnych potrzeb kadrowych. Tam, gdzie identyfikujemy luki kompetencyjne lub ryzyko dla ciągłości procesów, podejmujemy działania rekrutacyjne, szkoleniowe i organizacyjne.
	Gość: Kamil: Co z budżetem Zagłębia Lubin na rok 2027?
	**Piotr Krzyżewski** Budżet Grupy KGHM na 2027 rok jest obecnie przedmiotem prac i uzgodnień. Dotyczy to również wydatków marketingowych, w ramach których realizowana jest współpraca z Zagłębiem Lubin. Do czasu zakończenia procesu budżetowego nie chcemy przesądzać o ostatecznej wysokości finansowania. Informację przedstawimy po podjęciu właściwych decyzji.
	Gość: Obserwator: Czy w aktualnej sytuacji jest słuszny kierunek inwestycji jak w planach ma KGHM?
	**Piotr Krzyżewski** Działamy zgodnie z nową Strategią 55+, która stanowi ambitny plan podążający za współczesnymi wyzwaniami otoczenia rynkowego oraz za trendami w branży surowcowej. KGHM wykorzystuje wieloletnie doświadczenie w górnictwie głębinowym oraz przetwórstwie jako przewagę konkurencyjną do dalszego budowania wartości oraz dynamicznego rozwoju. Naszym celem jest rozwój konkurencyjnego, efektywnego i odpornego przedsiębiorstwa, które potrafi łączyć potencjał polskiej bazy przemysłowej

	z możliwościami wynikającymi z obecności na rynkach międzynarodowych. W KGHM przewidujemy rozwój portfela wielosurowcowego, w tym metali krytycznych. Do 2035 r. jednym z priorytetów ma być dywersyfikacja surowcowa, a w dalszym horyzoncie silny, zbalansowany portfel multisurowcowy. Kierunki przez nas obrane (połączenie selektywnych przejęć, rozbudowy najrentowniejszych aktywów i modernizacji w kraju) jest oceniany przez nas jako strategicznie uzasadniony.
	Gość: KGHM Miner: W związku z przedstawionymi wynikami finansowymi Grupy KGHM chciałbym zadać pytanie, które od dłuższego czasu nurtuje wielu pracowników spółki. **W samym II kwartale 2026 r. Grupa KGHM osiągnęła przychody na poziomie 12,839 mld zł, a skorygowana EBITDA wyniosła 3,734 mld zł. Z kolei zysk netto Grupy osiągnął 2,05 mld zł. Są to kwoty, które pokazują skalę działalności i możliwości finansowe przedsiębiorstwa.** **Jednocześnie trudno nie zauważyć, że kiedy pojawia się temat dodatkowego wynagrodzenia dla pracowników, odpowiedzi często sprowadzają się do argumentów o braku możliwości lub braku podstaw do wypłaty kolejnych nagród. Chciałbym więc zapytać wprost: czy Zarząd naprawdę uważa, że przy takich wynikach finansowych, wypracowywanych dzięki codziennemu zaangażowaniu tysięcy pracowników, nie ma możliwości przeznaczenia części wypracowanych środków na dodatkową nagrodę dla załogi?** **W tym roku KGHM obchodzi 65-lecie istnienia. To wyjątkowa okazja, aby nie tylko mówić o historii, sukcesach i pozycji światowego lidera, ale przede wszystkim docenić ludzi, którzy tę pozycję budują każdego dnia – często w ekstremalnie trudnych i niebezpiecznych warunkach pracy pod ziemią.** **Czy jubileusz 65-lecia KGHM będzie świętem również dla pracowników, czy ograniczy się wyłącznie do oficjalnych uroczystości i jubileuszowych komunikatów?** **Oczekujemy konkretnej odpowiedzi: czy Zarząd przewiduje wypłatę dodatkowej nagrody jubileuszowej dla całej załogi? Jeśli nie, to jakie są rzeczywiste powody odmowy i dlaczego przy tak dobrych wynikach finansowych pracownicy ponownie mieliby zostać pominięci?** **Pracownicy nie oczekują pustych podziękowań ani kolejnych zapewnień o tym, jak ważną rolę odgrywają w funkcjonowaniu spółki. Oczekują, aby ich wkład w sukces KGHM był zauważalny również w ich wynagrodzeniach.**
	**Piotr Krzyżewski** Zarząd docenia zaangażowanie i wkład pracowników w osiągane przez KGHM wyniki. Należy jednak pamiętać, że polityka wynagradzania i przyznawania świadczeń dodatkowych musi uwzględniać długoterminową stabilność finansową firmy oraz konieczność zachowania równowagi pomiędzy oczekiwaniami pracowników a możliwościami ekonomicznymi Spółki.
	Gość: Paweł Malec: Zacząłem inwestować w akcje KGHM i mam zamiar trzymać akcje długoterminowo, jaki jest plan rozwojowy zagranicznej perspektywy Firmy w przedziale trzech lat?
	**Piotr Krzyżewski** Dziękujemy, że dołączył Pan do grona akcjonariuszy KGHM. Przyjęta przez Pana perspektywa to dla naszych aktywów zagranicznych czas, w którym przechodzimy od fazy analiz i przygotowań do realizacji konkretnych projektów zwiększających wydobycie oraz bazę zasobową. Zachęcam również do zapoznania się z naszą Strategią 55+ oraz planami operacyjnymi. W perspektywie krótkoterminowej (3-5 lat) naszym celem jest stabilizacja fundamentów biznesu podstawowego w Polsce i za granicą dla dalszego

	rozwoju Spółki - zapewnienie dostępu do bazy zasobowej oraz poprawa rentowności działalności operacyjnej. Kolejne lata (średnioterminowo 5-10 lat) to plan zwiększenia marżowości i udziału w rynku poprzez dywersyfikację surowcową, ukierunkowaną na rozwój dostępu do surowców krytycznych, rozszerzanie kompetencji na dalsze etapy łańcucha wartości oraz oferty innowacyjnych produktów i usług Grupy KGHM. Natomiast w długim terminie (10+ lat) celem jest stworzenie zdywersyfikowanej pod względem surowcowym i produktowym, odpornej struktury biznesu pozwalającej firmie rosnąć w zmieniającym się otoczeniu gospodarczym i odpowiadać na globalne trendy transformacyjne.
	**Gość: Robert: Dzień dobry, czy na wycenę spółki większy wpływ ma cena rynkowa srebra, czy miedzi i przy jakich średnich cenach tych surowców spółka jest rentowna?**
	**Piotr Krzyżewski** Na wyniki i wycenę KGHM wpływają przede wszystkim ceny miedzi i srebra, ale także kurs USD/PLN, wolumen produkcji, koszty energii i pracy, podatek od wydobycia niektórych kopalin oraz oczekiwania rynku dotyczące przyszłych przepływów pieniężnych. Miedź ma kluczowe znaczenie dla profilu działalności Grupy, natomiast srebro jest istotnym źródłem przychodów i obniża raportowany koszt C1 jako przychód z metali towarzyszących. Nie można wskazać jednej ceny miedzi lub srebra, która samodzielnie wyznacza próg rentowności całej Grupy. Dla orientacji koszt C1 po dziewięciu miesiącach 2026 roku wyniósł średnio 2,54 USD za funt miedzi, ale nie jest on pełnym progiem rentowności księgowej ani przepływowej.
	**Gość: Robert: Jaka będzie dywidenda za 2026 r.?**
	**Piotr Krzyżewski** Polityka dywidendowa KGHM przewiduje maksymalną proponowaną kwotę dywidendy do wysokości jednej trzeciej wyniku jednostkowego Emitenta. W tym momencie jesteśmy w trakcie trwania roku obrotowego. Po jego zakończeniu oraz ocenie możliwości finansowych Spółki rozpoczniemy proces decyzyjny. Aktualnie realizowane dobre wyniki i pozytywne spojrzenie na przyszłość pozwoli na generowanie dodatnich przepływów, prawidłowe prowadzenie inwestycji oraz otwiera przestrzeń na możliwości dywidendowe Spółki. Oczywiście ostateczną decyzję o wielkości wypłacanych dywidend podejmuje Walne Zgromadzenie KGHM Polska Miedź S.A.
	**Gość: Akcjonariusz_TB: Czy bieżący poziom EBITDA można uznać jako bazę do dobrych wyników KGHM w kolejnych okresach?**
	**Piotr Krzyżewski** Wyniki po dziewięciu miesiącach 2026 roku potwierdzają silną pozycję finansową i operacyjną Grupy. Skorygowana EBITDA wyniosła 13,2 mld PLN, czyli o 83% więcej niż rok wcześniej. Ostatnie kwartały pokazały, że na zmiennym rynku KGHM potrafi wykorzystać szanse, ominąć zagrożenia. Nie traktujemy jednak tego poziomu jako automatycznie powtarzalnej bazy na kolejne okresy. Wyniki KGHM pozostają wrażliwe przede wszystkim na ceny miedzi i srebra, kurs USD/PLN, koszty energii oraz poziom produkcji. Naszym zadaniem jest wzmacnianie czynników pozostających pod kontrolą Spółki: stabilności produkcji, dyscypliny kosztowej, efektywności operacyjnej i odpowiedzialnej realizacji inwestycji.

	Gość: Akcjonariusz_TB: Jaki wpływ na wyniki miał podatek od wydobycia kopalin w III kwartale i czy Pan i też cały Zarządu widzicie szansę na dalsze ograniczenie jego obciążenia?
	**Piotr Krzyżewski** Podatek od wydobycia niektórych kopalin pozostaje jednym z ważnych czynników wpływających na poziom kosztów działalności KGHM Polska Miedź S.A. Wysokie notowania miedzi i metali szlachetnych przekładają się na wzrost podstawy naliczania podatku, co przy obecnym mechanizmie wpływa na obciążenia podatkowe Spółki. W sierpniu i wrześniu 2026 roku podatek był naliczany według maksymalnej stawki. Wprowadzone wcześniej zmiany formuły podatkowej miały korzystny wpływ na wysokość tego obciążenia w porównaniu z wcześniejszymi zasadami. Mówimy tutaj o zmniejszeniu kwoty podatku łącznie o 10 mld PLN, które Spółka nie zapłaci w następnych 10 latach. Dalsze zmiany systemowe to znaczenie dla długoterminowej konkurencyjności krajowych aktywów KGHM. Będziemy wciąż sprawdzać na bieżąco wpływ obowiązujących regulacji na efektywność ekonomiczną działalności Spółki.
	Gość: Akcjonariusz_TB: Czy Sierra Gorda już przekłada się na wzrost EBITDA Grupy?
	**Piotr Krzyżewski** Tak. Sierra Gorda jest już istotnym źródłem wyniku Grupy. Po dziewięciu miesiącach 2026 roku segment wypracował 2,7 mld PLN skorygowanej EBITDA, przy marży EBITDA na poziomie 68%. Wynik aktywa pozostaje oczywiście zależny od cen metali, wolumenu i parametrów operacyjnych, ale jego udział w EBITDA Grupy potwierdza znaczenie Sierra Gorda w portfelu KGHM.
	Gość: Mateusz Drzewiecki: Czy może Pan wyjaśnić dlaczego koszty rodzajowe tak wzrosły? Ponad 30%?
	**Piotr Krzyżewski** Wzrost kosztów rodzajowych po dziewięciu miesiącach 2026 roku, o 30% w Grupie i 35% w KGHM Polska Miedź S.A., wynikał głównie z trzech czynników. Po pierwsze, wzrosły koszty wsadów obcych wskutek około 30-procentowego wzrostu ceny zakupu oraz wyższego o 22 tys. ton Cu wolumenu zużycia. Po drugie, wyższe notowania miedzi i srebra zwiększyły podatek od wydobycia niektórych kopalin. Po trzecie, wzrosły koszty świadczeń pracowniczych, w tym stawki płac i rezerwa na nagrodę roczną powiązana z wynikiem netto Spółki. Istotne jest, że wzrost kosztów był częściowo związany z większą skalą działalności, a nie wyłącznie z pogorszeniem efektywności. Chciałbym też zwrócić uwagę na relację koszty – przychody w tym okresie: w Spółce matce w okresie 9 miesięcy 2026 roku wolumeny sprzedaży wzrosły r/r odpowiednio: miedź +2%, srebro +5%, złoto +22%. Przy tych wyższych wolumenach sprzedaży Spółka zanotowała wzrost kosztów materiałowych (bez wsadów), tylko o 1%, przy wysokich cenach paliw, smarów i gazu.
	Gość: Inwestor 33: Dlaczego kurs akcji KGHM nie odzwierciedla dobrych wyników finansowych?
	**Piotr Krzyżewski** Zmiany kursu akcji KGHM Polska Miedź S.A. od początku 2026 roku należy analizować przede wszystkim w kontekście istotnej zmienności na globalnych rynkach surowcowych, zmian nastawienia inwestorów do aktywów ryzykownych oraz czynników makroekonomicznych, w szczególności zmian cen metali, kursu dolara i rentowności

	obligacji. W szczególności należy zwrócić uwagę na: • wyraźną przecenę srebra, mającego istotny udział w strukturze przychodów KGHM; • zmienność notowań miedzi i pozostałych metali; • umocnienie dolara amerykańskiego oraz wzrost rentowności instrumentów dłużnych; • pogorszenie globalnego sentymentu inwestycyjnego i ograniczenie apetytu na ryzyko; • realizację zysków po wcześniejszym wzroście notowań spółek surowcowych. Tak, jak niejednokrotnie wspominałem należy pamiętać, że notowania KGHM są ściśle powiązane z cenami naszych głównych produktów, miedzi i srebra. Należy również wziąć pod uwagę oczekiwania dotyczące globalnego popytu na metale oraz ocenę ryzyk geopolitycznych i regulacyjnych. Bieżące wyniki finansowe osiągnięte po 9M 2026 potwierdzają dobrą kondycję Grupy KGHM, jej zdolność do generowania wysokiej EBITDA oraz utrzymywania bezpiecznego poziomu zadłużenia. To są fundamenty budowania długoterminowej wartości Spółki. Dla nas jako Zarządu kluczowe pozostaje konsekwentne realizowanie strategii, poprawa efektywności operacyjnej, odpowiedzialna alokacja kapitału oraz rozwój aktywów krajowych i zagranicznych. Wierzymy, że stabilne fundamenty finansowe i realizacja celów strategicznych będą sprzyjać pozytywnej ocenie KGHM przez rynek kapitałowy.
	**Gość: Engele: 1. Capex po zakończeniu Programu Udostępniania Złoża Program Udostępniania Złoża, w tym głębienie szybów GG-1 i Retków, pochłania dziś znaczną część nakładów KGHM Polska Miedź. Jak Państwo widzą poziom capexu spółki po zakończeniu tych inwestycji? Czy spodziewają się Państwo jego spadku do poziomu czysto utrzymaniowego, czy zastąpią go kolejne projekty udostępniania złóż? I jaki poziom nakładów uznają Państwo za odtworzeniowy w ujęciu rocznym? 2. Przyszłość kopalni Carlota Kopalni Carlota zostało około czterech lat życia. Czy rozważają Państwo jej przedłużenie, na przykład przez eksploatację nowych stref złoża lub ponowne ługowanie hałd, czy plan zakłada wygaszenie i rekultywację? Jakie miejsce w strategii Grupy zajmuje dziś KGHM INTERNATIONAL? 3. Udział Głogowa Głębokiego-Przemysłowego w wydobyciu rośnie, a produkcja z własnych wsadów utrzymuje się na stałym poziomie. Czy po 2030 r. GGP i nowe złoża, jak Retków-Ścinawa czy Bytom Odrzański, pozwolą utrzymać obecny wolumen, czy należy się liczyć ze stopniowym spadkiem?**
	**Piotr Krzyżewski** Program Udostępniania Złoża: • 26% CAPEX w 9M 2026 przeznaczono na realizację Programu Udostępniania Złoża; • wykonano ok. 29 km wyrobisk górniczych; • w Q3 2026 udział produkcji pochodzącej z GGP w krajowej produkcji ogółem wzrósł do 27,7%; • w rejonie Szybu GG-1 – trwa budowa obiektów docelowych i uzyskano decyzję Prezesa Wyższego Urzędu Górniczego o pozwoleniu na oddanie do ruchu szybu GG-1 wraz z wyposażeniem; • w rejonie Szybu GG-2 – w trakcie wykonanie otworów podszybowych; zakończono budowę GST - trwają prace kontrolno-pomiarowe; • w rejonie Szybu Retków - w trakcie badania geologiczno-hydrogeologiczne, zakończono wykonanie otworów podszybowych, podpisano umowy niezbędne do rozpoczęcia projektowania głębienia szybu; • kontynuowane są prace związane z analizą wariantów lokalizacji szybu Gaworzyce z uwzględnieniem uwarunkowań geologicznych, górniczych, powierzchniowych, administracyjnych; • zakończono rozbudowę Stacji Klimatyzacji Centralnej przy GG-1 do mocy 40 MW, we

	wrześniu uzyskano decyzję pozwolenia na użytkowanie i rozpoczęto trzy miesięczny ruch próbny. Carlota i KGHMI: • kopalnia Carlota, USA 2,3 tys. t. (9M 2026) – rozważane wznowienie procesu zbycia aktywów (krótki okres eksploatacji, ok. 3-4 lata); • całe aktywa zagraniczne stanowią istotny filar dywersyfikacji poza polskim Zagłębiem Miedziowym. W naszej Strategii 2055+ zakładany poziom średniorocznej produkcji miedzi płatnej w latach 2026–2030 wynosi 730 tys. ton, z czego ok. 80% ma pochodzić z aktywów krajowych, a ok. 20% z zagranicznych. Produkcja z wsadów własnych: • utrzymanie obecnego wolumenu jest celem strategicznym Spółki; • przeznaczenie 32 mld zł na inwestycje do 2030 roku ma zapewnić utrzymanie produkcji w kolejnej dekadzie. Nasze główne cele w latach 2030-2035 obejmują: • 2031 - zwiększenie produkcji w kopalni Sierra Gorda, w zależności od decyzji inwestycyjnej w wybrane projekty rozwojowe; • 2032 - uzyskanie koncesji eksploatacyjnej dla kopalni KGHM 2.0; Rozpoczęcie budowy rejonów szybowych kopalni KGHM 2.0; • 2035 - zakończenie głębienia szybu Retków, zbicie szybu z wyrobiskami poziomymi oddziałów górniczych, zwiększenie wolumenów produkcyjnych w wyniku akwizycji oraz rozpoczęcie produkcji komercyjnej z kopalni Victoria.
	**Gość: Engele: Projekty górnicze KGHM, jak Program Udostępniania Złoża czy rozbudowa Sierra Gorda, mają horyzont kilkunastu lat, a więc dłuższy niż kadencja zarządu. Jakie mechanizmy zapewniają ciągłość kluczowych decyzji inwestycyjnych niezależnie od zmian w składzie zarządu? Które elementy obecnej strategii uważają Państwo za stałe, a które mogą być rewidowane?**
	**Piotr Krzyżewski** Ciągłość kluczowych projektów zapewniają wieloletnie plany produkcyjne i inwestycyjne, etapowy tryb podejmowania decyzji oraz formalne procesy oceny ekonomicznej i ryzyka. Projekty są monitorowane na poziomie organizacji, Zarządu i Rady Nadzorczej, a przejście do kolejnych etapów wymaga potwierdzenia założeń technicznych, finansowych i harmonogramowych. Niezmienne pozostają cele wynikające z charakteru działalności KGHM: bezpieczeństwo, dostęp do bazy zasobowej, utrzymanie zdolności produkcyjnych, konkurencyjność kosztowa oraz bezpieczna struktura finansowania. Rewizji mogą podlegać tempo, kolejność, zakres techniczny i sposób finansowania projektów, jeżeli zmieniają się warunki rynkowe, regulacyjne, technologiczne lub wyniki analiz. Strategia wyznacza długoterminowy kierunek, natomiast sposób dojścia do celu musi być regularnie weryfikowany.
	**Gość: Kiedy będą jakieś nowe wiadomości z Argentyny ws. potencjalnej ekspansji zagranicznej?**
	**Piotr Krzyżewski** Konsekwentnie analizujemy możliwości rozwoju bazy zasobowej KGHM poza Polską, również w Ameryce Południowej. Na obecnym etapie nie przekazujemy informacji o konkretnym projekcie ani harmonogramie dotyczącym Argentyny. Każdą potencjalną inwestycję oceniamy pod kątem jakości i wielkości zasobów, kosztów, ryzyk, perspektywy generowania przepływów pieniężnych oraz wpływu na zadłużenie Grupy. O ewentualnych istotnych decyzjach będziemy informować zgodnie z obowiązkami informacyjnymi spółki publicznej.

	Gość: Jarosław: Jaka jest wartość sprzedaży srebra w sztabkach?
	**Piotr Krzyżewski** Spółka nie publikuje odrębnie wartości sprzedaży srebra w podziale na formę produktu, w tym srebra w sztabkach. Informacje o przychodach ze sprzedaży srebra są prezentowane w raportach okresowych zgodnie z przyjętym zakresem ujawnień.
	Gość: Marian: Dlaczego tak mocno staniały akcje KGHM jak ponoć miedzi jest coraz mniej?
	**Piotr Krzyżewski** Kurs akcji jest kształtowany przez rynek i odzwierciedla nie tylko bieżącą dostępność miedzi, lecz także oczekiwania dotyczące przyszłych cen metali, kursu USD/PLN, kosztów produkcji, nakładów inwestycyjnych, regulacji i globalnego apetytu na ryzyko. Dlatego nawet dobre wyniki operacyjne lub korzystne długoterminowe perspektywy rynku miedzi nie muszą natychmiast przekładać się na wzrost wyceny. Zarząd koncentruje się na czynnikach, na które ma wpływ: stabilnej produkcji, dyscyplinie kosztowej, odpowiedzialnej alokacji kapitału i realizacji strategii. Zakładamy, że takie działanie przełoży się na wycenę Spółki.
	Gość: Juliusz Grabowski: Przy jakiej cenie miedzi i kursie USD/PLN KGHM nadal byłby w stanie sfinansować z własnych przepływów zarówno utrzymanie obecnej produkcji, jak i kluczowe inwestycje ze Strategii 2055+, bez zwiększania zadłużenia netto? I który projekt jako pierwszy przesunęliby Państwo, gdyby ceny miedzi przez dwa lata były niższe od założeń?
	**Piotr Krzyżewski** Zagadnienie jest bardzo złożone. Nie publikujemy wartości progowych dla ceny miedzi i kursu USD/PLN ani szczegółowych wyników wewnętrznych testów warunków skrajnych. Zdolność do finansowania programu inwestycyjnego zależy jednocześnie od cen miedzi i srebra, kursów walutowych, wolumenu produkcji, kosztów operacyjnych, podatków oraz harmonogramu nakładów, obecnego zadłużenia Spółki. Portfel inwestycyjny jest zarządzany etapowo. W mniej korzystnym otoczeniu w pierwszej kolejności chronimy bezpieczeństwo, ciągłość produkcji i projekty niezbędne do utrzymania dostępu do złoża. Projekty rozwojowe mogą być przesuwane, etapowane lub zmieniane zakresowo, ale decyzja dotyczyłaby konkretnego projektu po analizie jego ekonomiki, zobowiązań kontraktowych i wpływu na wartość Grupy. Nie wskazujemy z góry jednego projektu do przesunięcia.
	Gość: Abraxas: Czy złoża na zachód od Polski są w Waszym zainteresowaniu? Kilka spółek takich jak Anglo American czy GreenX poszukuje miedzi w Niemczech.
	**Piotr Krzyżewski** Tak, analizujemy możliwości rozwoju bazy zasobowej również w Europie, w tym w regionach położonych w relatywnie niewielkiej odległości od naszych aktywów w Polsce. Z naszego punktu widzenia kluczowe znaczenie ma jednak nie sama lokalizacja, lecz jakość i skala zasobów, ekonomika projektu, ryzyka geologiczne i regulacyjne oraz możliwość wykorzystania kompetencji i infrastruktury KGHM. Monitorujemy aktywność eksploracyjną innych podmiotów, również w Niemczech.
	Gość: Analityk: Jak KGHM postrzega spółkę Lumina Metals? Jak wiadomo, spółki podpisały list intencyjny dot. współpracy, natomiast czy w dłuższej perspektywie

	czasowej KGHM dostrzega potencjał konkurencyjności w regionie Zagłębia Miedziowego względem Luminy?
	**Piotr Krzyżewski** Lumina Metals postrzegamy przede wszystkim jako potencjalnego partnera, a nie konkurenta. Podpisany list intencyjny tworzy ramy do rozmów o możliwej współpracy, w szczególności w zakresie potencjalnych dostaw koncentratu z projektu Nowa Sól do naszych hut oraz kwestii technicznych, metalurgicznych i logistycznych. Sam list nie przesądza jeszcze o zawarciu wiążącej umowy. KGHM ma przewagi budowane przez dziesięciolecia: zintegrowany łańcuch od eksploracji i wydobycia przez hutnictwo po przetwórstwo, unikalne kompetencje w górnictwie głębinowym, infrastrukturę oraz doświadczenie operacyjne. Dlatego rozwój nowych projektów miedziowych w Polsce traktujemy nie tylko w kategoriach konkurencji o zasoby, ale również jako potencjalną szansę na współpracę i wzmocnienie krajowego łańcucha wartości miedzi.
	**Piotr Krzyżewski** Serdecznie dziękuję Państwu za udział w czacie i wszystkie zadane pytania. Zapraszam również do śledzenia informacji Spółki i kontaktu z nami – https://kghm.com/pl/inwestorzy
	**Janusz Maruszewski** Szanowni Państwo, dziękujemy wszystkim za udział w czacie i za zadane pytania, a naszemu Gościowi za udzielenie odpowiedzi. Pozdrawiamy i życzymy udanego popołudnia!