

Zestawienie pytań zadanych podczas konferencji wynikowej za III kwartał i 9 miesięcy 2025 rok

1. **Dwa lata temu, gdy Zarząd obejmował funkcję w KGHM zdecydował się na odpisy aktywów w oparciu o założone ceny miedzi. Obecnie ceny miedzi są bliskie 11 tysięcy USD/t. Wyraźnie wyższe ceny srebra, złota. W Polsce obniżono podatek od wydobywania kopalin. Kiedy Zarząd zdecyduje się na ponowne testy i odwrócenie wcześniej zawiązanych odpisów? Czy mógłbym prosić Pana Prezesa?**

Odp. To tak odpowiadając, to znowu trzeba trochę więcej szczegółów. Z jednej strony tak, z tego co pamiętam, miedź, jak dokonywaliśmy odpisu była 8 tysięcy 250. Teraz jest, zgadza się, jesteśmy blisko 11, tylko jest jeden jeszcze parametr, który musimy dodać. Kurs wtedy, euro, dolar, złotego był 4,10. Teraz jest 3,60. I to jest znowu ważny element. Patrząc na to, to ten wzrost jest naprawdę niewielki w polskich złotych. Natomiast ten, jak i inne też aspekty, to nie tylko tak, jak też tutaj rozumiem w tym pytaniu była zawarta kwestia zmiany w zakresie podatku, jak i wiele innych czynników. Będziemy na datę bilansową z biegłym tutaj, z audytorem rozmawiać na ten temat. To jest aspekt, który gdzieś jest przez nas analizowany. Czy będą takie przesłanki, czy nie? Teraz zbyt wcześnie jest na to odpowiedzieć. Natomiast na to zagadnienie trzeba spojrzeć szerzej, nie tylko przez pryzmat samej ceny miedzi.

2. **Kiedy możemy spodziewać się aktualizacji informacji o rozbudowie Sierra Gorda? Jakie są główne obszary studiów wykonalności?**

Odp. Szanowni Państwo, my bardzo skrupulatnie podchodzimy do analizy wszelkich decyzji inwestycyjnych na Sierra Gorda. Na obecnym etapie trwają opracowania studium wykonalności, którego termin zakończenia przypadnie na końcówkę tego roku lub początek przyszłego roku. I dopiero wówczas, gdy będziemy mieli pełen pakiet informacji, które będą podstawą do naszych decyzji, będziemy mogli mówić o ewentualnych decyzjach dalszych, inwestycyjnych. Na obecną chwilę ten etap zbierania informacji trwa.

3. **Jaka część kapitału obrotowego może zostać odwrócona w czwartym kwartale?**

Odp. To tak jak tu wspominałem, kluczowym elementem będzie kwestia budowy optymalnego stanu półproduktu chodzi głównie o anody i co do zasady będzie obciążało kapitał obrotowy. Natomiast pracujemy na innych elementach, żeby ten kapitał uwalniać i to myślę, że Państwo też obserwują, więc teraz trudno mi się wypowiedzieć, co do dokładnych kwot. Natomiast jeszcze może wracając do tego, uzupełniając to co powiedziała Pani Prezes. Naszą strategią od samego początku było to, żeby każde nasze aktywo rozwijać. Natomiast najpierw skupiliśmy się, to co Państwo widzą, i też to ustaliliśmy z naszym partnerem, na tym, że aktywo musi być, produkować, że tak powiem efektywnie i dowozić wyniki. Dopiero wtedy możemy mówić o inwestycjach. W dużej części mamy zrealizowany ten pierwszy cel. On jest można powiedzieć celem, który trzeba realizować go w trybie ciągłym. Natomiast teraz możemy mówić o inwestycjach i to też jest aspekt bardzo złożony, bo z punktu widzenia oczywiście

pewnie Państwo mają w głowie czwartą linię *4th grinding line*. Natomiast ten aspekt jest dużo bardziej złożony. Rozwiercamy również teren dookoła, nasz koncesyjny. Widzimy też, że mineralizacja występuje w okolicy, więc pytanie, jaki będzie layout dokładnie Sierra Gorda docelowo, to w tej chwili też na ten temat rozmawiamy. Natomiast co do zasady wszystkie aktywa, które operacyjnie rozwijają się wymagają od nas inwestycji i my na te inwestycje patrzymy od strony efektywności finansowej.

Od początku, czyli od dłuższego już czasu mówimy o tym, że po pierwsze aktywa zagraniczne należy uporządkować i zoptymalizować i to się dzieje. Po drugie, jeszcze niedawno mieliśmy problem związany z terminem zapadalności pożyczek i tak zwanym DES i ten problem też udało się rozwiązać. Po trzecie w tym roku, Pani Prezes mówiła o spłatach pożyczek i bardzo dobrze, że to się dzieje. To też będzie działało na to, że nie będziemy tak bardzo podatni w przypadku już rozsądnych poziomów spłaty na różnice kursowe. I jako ostatnie i najważniejsze. To są niemałe CAPEX potencjalnie, jeżeli mowa o czwartej linii, czy tak zwanych *oxide*. A tak naprawdę ciężar inwestycji w przypadku Grupy, wszyscy wiemy i sygnalizujemy to jako Zarząd od dłuższego czasu, wyzwania największe inwestycyjne są tutaj w KGHM S.A. I oczywiście projekt atrakcyjny, jakim może być zwiększenie zdolności produkcyjnych w Sierra Gorda w postaci czwartej linii, pod warunkiem, że będzie bardzo efektywny wcale nie musi kolidować z zamierzeniami inwestycyjnymi i zapotrzebowaniem na pieniądź w skali KGHM. Jeżeli rozpoznamy, że to jest projekt bardzo atrakcyjny, o dobrej i krótkiej stopie zwrotu, to jak najbardziej. Trzeba też pamiętać, że czwarta linia działa negatywnie na tak zwany LOM. Oczywiście, że lepiej, kiedy pieniądź pracuje i obracamy nim bardzo szybko. Także tyle komentarza też do aktywów zagranicznych i do poszukania takiego właściwego balansu i hierarchizacji projektów inwestycyjnych. Najpierw te, które są najważniejsze i których brak realizacji może skutkować w dłuższej perspektywie dużymi problemami dla KGHM. Następnie te, które są najbardziej efektywne, które najszybciej przynoszą dużą stopę zwrotu.

Przede wszystkim chcielibyśmy się skupić na tym, aby produkcja była na stabilnym, przewidywalnym poziomie i nasze wysiłki się na tym skupiły w tym roku, aby taki poziom osiągnąć. Jeśli mówimy o czwartej linii mielenia, mówimy o CAPEX rzędu 700 milionów dolarów. Także jest to znaczący wydatek i o tym trzeba pamiętać. Także tutaj, jak już było powiedziane wcześniej, aktywa zagraniczne pozytywnie kontrybuują do EBITDA. Jest to na poziomie w tym momencie około 46% skorygowanej EBITDA. Niemniej jednak, przy takiej wielkości CAPEX, chcemy mieć pewność, że wiadomo, że stopa zwrotu będzie odpowiednia.

Pamiętajcie Państwo, że na zakresie Sierra Gorda decyzje inwestycyjne są podejmowane wspólnie z naszym partnerem. To nie są decyzje solo KGHM. Jesteśmy 55% udziałowcem, ale to nie jest jakiś monopol na decyzje. Tutaj razem musimy uzgodnić te decyzje. Razem będziemy się też sprawdzać, koreferować i szukać rozwiązania.

Szanowni Państwo, to też to Państwu komunikowaliśmy, że usamodzielniamy aktywa też zagraniczne z punktu widzenia finansowania zewnętrznego bankowego. Wspieramy oczywiście to, co Państwo widzieli też transakcje na Sierra Gorda 500 milionów dolarów. Tam jest dużo większa opcja zaszyta, pozyskania większego finansowania. KGHM INTERNATIONAL też na różnych aktywach swoich pozyskuje finansowanie przy naszym

tutaj wsparciu od strony merytorycznej. To chciałbym podkreślić, że ja nie definiuję tutaj ryzyka kanibalizacji CAPEX krajowego *versus* zagranicznego. Moim zdaniem nie ma takiego ryzyka. Natomiast z punktu widzenia powieszenia długu i zmiany tej filozofii, żeby nie generować pożyczek dodatkowych. Tak, to jest coś, co nam przyświeca od samego początku, jako Zarząd i tę strategię realizujemy, więc od strony finansowej zapewnimy finansowanie, ale to w sposób, że tak powiem, pociągając te zobowiązania na poszczególne aktywa.

4. **Jeżeli można, jeszcze pytanie do Prezesa Krzyżewskiego. Powiedział Pan, że mniej wyprodukowaliśmy, ale więcej zarobiliśmy. W KGHM bardzo często bywało tak, że to czwarty kwartał miał największą sprzedaż. Czy możemy się spodziewać, że przewidywania są takie, że jak się spotkamy, to powie Pan, że w czwartym kwartale więcej wyprodukowaliśmy, więcej sprzedaliśmy, więcej zarobiliśmy?**

Odp. Bardzo dobre pytanie, natomiast muszę odpowiedzieć, tak, to jest trochę nasza kuchnia handlowa. Mogę tylko powiedzieć obrazowo, to jest informacja już publicznie dostępna, co się dzieje na rynku europejskim. Benchmark, który ustanowił Rubis na katodach w następnym roku jest o 40% wyższy, niż w tym roku. To pozostawiam bez komentarza, natomiast na pewno będziemy tutaj, że tak powiem, optymalizować tak, żeby w długim horyzoncie Spółka zarabiała jak najwięcej na swoich produktach, zapewniając też dostęp do towaru, bo to też sobie powiedzmy, że my mamy świadomość, a jeszcze to jest coraz bardziej odczuwalne w obecnie geopolitycznym świecie. My odpowiadamy za 50% tej miedzi pierwotnie wydobytej w Europie, więc bez nas ten ciąg technologiczny w Europie jest mocno od nas uzależniony, więc to też jest zobowiązanie w stosunku do naszych klientów i partnerów w zakresie dostępności surowca i produktów.

5. **Czy króciutko, ramowo możemy przedstawić, jak będzie wyglądał profil wydatków na nowe trzy szyby w czasie, profil w czasie. Czy CAPEX będzie rozłożony równomiernie, czy przewiduje się okresy większej intensywności?**

Odp. Proszę Państwa, jeśli chodzi o budowę szybu, najbardziej kosztownym okresem jest okres głębienia, a na koniec wyposażenia docelowego szybu. Co do docelowych funkcji szybów, wiemy o tym, że szyb GG-1 i szyb Retków powinien być szybem wdechowym, zjazdowo-materiałowym, natomiast decyzje ostateczne nie zostały podjęte, a to określa wyposażenie docelowe szybu. Musimy wziąć pod uwagę to wyposażenie w kontekście ilości powietrza opuszczanego na dół, bo wiadomo, każde dodatkowe urządzenie zabudowane w szybie tłumi ilość powietrza dostarczanego szybem. Ale jeśli chodzi o nakłady na budowę szybu, proszę Państwa, mamy pierwszy otwór odwiercony na Retkowie, czeka nas odwiercenie jeszcze dwóch, następnie budowa systemu mrozeniowego, a więc odwiercenie 44 otworów, całe instalacje i tak dalej, i tak dalej. Rozpoczęcie głębienia szybu zakładamy w granicach 2028-2029. Szyb będzie zgłębiany i zbity z wyrobiskami poziomymi według naszego harmonogramu około 2036 roku. I to jest największy nakład na szyb Retków. Ale proszę Państwa, wszystkie kolejne szyby w odstępie dwóch, trzech lat będą ruszały za nim. A więc główne nakłady na głębienie skoncentrują się w okresie od 2034 do 2040 roku. Tak bym to

określił. A więc lata trzydzieste, to będą nakłady sumujące się w poszczególnych fazach z trzech szybów. Szyb pierwszy, czyli szyb Retków mamy zamiar zakończyć około 2040 roku. Kolejne w granicach 2042-2044 roku. Więc jak Państwo widziecie, jeżeli głównym nakładem jest głębienie, bo tutaj dotyczy to samych robót oraz obudowy szybu, która jest bardzo też elementem kosztownym, to są lata trzydzieste. Tak można by to z grubsza określić, natomiast trudno wskazać konkretny rok, dlatego, że jeszcze żadnego z szybów *de facto* głębic nie rozpoczęliśmy i te przesunięcia mogą rok, dwa lata wynieść w tym przypadku.

6. Dlaczego w trzecim kwartale bieżącego roku tak wysoka wartość podatku dochodowego CIT?

Odp. Szanowni Państwo, w tamtym roku obserwowaliśmy tam zwroty, był zwrot na poziomie CIT z lat ubiegłych i to trochę zaburza analitykę. Ten poziom, który widzimy teraz podatku dochodowego to jest poziom standardowy, normalny, więc jakby proszę rozpatrzeć to z perspektywy tego zwrotu, który nastąpił w poprzednich okresach.

7. Kiedy możemy spodziewać się aktualizacji strategii? Co będzie jej głównym celem? Czy planujecie zaktualizować nakłady inwestycyjne na budowę trzech nowych szybów z 9 mld USD, aby uwzględnić inflację, biorąc pod uwagę, że budowa będzie trwała 10 lat? Czy planujecie rozszerzyć swój portfel aktywów międzynarodowych poza obecne aktywa? Jak jest Wasze stanowisko w sprawie czwartej linii mielenia Sierra Gorda?

Odp. Jak wielokrotnie wspominaliśmy w ostatnich miesiącach, zmiany w Strategii, choć zasadniczo zakończone, są w dużym stopniu uzależnione od wyników debaty nad podatkiem od wydobywania niektórych kopalin. Debata ta zbliża się do końca (obecnie jest ona przedmiotem obrad sejmiku). Ostatecznej decyzji spodziewamy się w ciągu najbliższych kilku tygodni. Ustalenie ostatecznej formuły podatku od wydobywania kopalin wpłynie na ostateczny kształt nowej Strategii KGHM i spodziewamy się, że ogłosimy ją wkrótce potem.

8. Wypowiedzi Zarządu sugerują wzrost wydatków inwestycyjnych w Polsce, gdzie wydobywanie miedzi jest najwyższe w Grupie. Czemu Zarząd nie inwestuje w bardziej ekonomicznie uzasadnionych lokalizacjach jak Sierra Gorda, gdzie w 3Q25 ustanowiono rekord pod względem wskaźnika C1 (najniższy)?

Odp. Wręcz przeciwnie nasze aktywa zagraniczne, w tym szczególnie Sierra Gorda, są intensywnie analizowane i jak wielokrotnie mówiliśmy, plany dotyczące rozwoju tego aktywa w Chile są na poziomie zaawansowanym, a konkretnie są prowadzone prace związane z przygotowaniem dokumentacji projektowej dla budowy czwartej linii mielenia. Jeśli zostanie podjęta decyzja to ta inwestycja powinna prowadzić do zwiększenia rocznej produkcji o około 20%. Niemniej ze względu na skalę produkcji nasze polskie złoża pozostają priorytetem dla Zarządu, zwłaszcza w sytuacji, kiedy podatek od wydobywania niektórych kopalin nareszcie zostanie obniżony do poziomu, który pozwala na rozwój tych aktywów.