

Zestawienie pytań zadanych podczas konferencji wynikowej za IV kwartał i 2025 rok

1. Dzień dobry, Gratuluję świetnych wyników. Ja mam kilka pytań – znowu do tej dywidendy najpierw zajdziemy, bo tam sufit mamy 3,24 techniczny, uwzględniając tę strategię, którą Państwo tam dali. I pytanie jest: Czy możemy się spodziewać około 2 złotych, 2,50 złotych? Jak na to możemy patrzeć? Drugie pytanie odnośnie working capital: Na jakich poziomach możemy spodziewać się wzrostu tego working capital w kolejnych okresach w 2026 roku, w pierwszym i drugim kwartale? I chciałbym zapytać jeszcze o Maroko: Czy bliżej będziemy mogli jakieś dostać informacje? Z analiz wychodzi, że Maroko posiada też około 12% światowych zasobów złóż rzadkich, tych minerałów złóż rzadkich. I pytanie jest: Czy KGHM będzie chciał iść też w tę stronę, czy jednak skupi się na miedzi i srebrze?

Odp. Jeśli chodzi o dywidendę, czy jakiś potencjał w tym zakresie, nie chcemy i nie będziemy odchodzić od dotychczasowej polityki dywidendowej, co oznacza, mimo tego, że w zeszłym roku dywidendy nie wypłacała Spółka, to było związane przede wszystkim z potrzebą zabezpieczenia sobie w ramach rozmów na temat obniżenia podatku możliwości CAPEX na dalsze lata. Uzyskaliśmy obniżkę podatku, w związku z czym całość uzyskanych w ten sposób środków, czy niewypłaconych na zewnątrz chcemy przeznaczyć na CAPEX. To oznacza, że możemy spokojnie wrócić do dotychczasowej polityki dywidendowej, o której, jak Państwo świetnie wiecie, możemy powiedzieć w tej chwili tyle, że nie będzie to na pewno ponad 30% zysku netto. Decyzję ostatecznie co do wysokości podejmiemy pewnie za jakiś miesiąc czy dwa i proponujemy coś rynkowi. Chcemy wypłacić w ramach dotychczasowej polityki dywidendowej. Jeśli chodzi o Maroko, to może najpierw Pani Prezes.

Bardzo chętnie. Proszę Państwa, jeśli chodzi o Maroko, albo raczej szerzej kwestie rozwoju bazy zasobowej aktywów zagranicznych i w ogóle Grupy Kapitałowej – my działamy w oparciu o długoterminowy plan rozwoju polityki bazy zasobowej aktywów zagranicznych, która przewiduje rozwój aktywów na różnym poziomie zaawansowania. Od początkowego stanu *Greenfield*, od zakupu, czy pozyskiwania różnego rodzaju koncesji eksploracyjnych, poprzez projekty rozwojowe, aż po projekty już gotowych kopalni. I w oparciu o pewne wskazane dla nas, właściwie przyjęte benchmarki, których się trzymamy, do których należy, jednym z nich jest pewne stabilne prawodawstwo, czyli stabilna jurysdykcja, ale przede wszystkim zasobność złoża i roczna przewidywana produkcja miedzi, a także okres żywotności kopalni – opracowujemy sobie mapę takich przyszłych ewentualnych wejść kapitałowych. Jeśli chodzi o Maroko, faktycznie podpisaliśmy porozumienie z dwoma podmiotami publicznymi funkcjonującymi na tamtym rynku. Jednym z nich jest firma zajmująca się poszukiwaniem koncesji eksploracyjnych, drugą jest duża firma zajmująca się wydobywaniem i produkcją miedzi, ale również innych metali. I tutaj chciałam powiedzieć, że to jest porozumienie otwarte

Departament Relacji Inwestorskich

na tym etapie, które pozwala nam poszukiwać szeroko tych projektów, również projektów niemiedziowych, przy czym zaznaczam, że głównym przedmiotem naszej działalności jest i będzie zawsze produkcja miedzi i produkcja metali towarzyszących. Niemniej jednak, przyglądamy się rynkowi szeroko i również jesteśmy zainteresowani rozwijaniem kompetencji w zakresie innych metali. Także mam nadzieję, że w najbliższym czasie będziemy coś Państwu komunikować. Na tym etapie jest to memorandum, które ma charakter jeszcze niewiążący i otwiera potencjalne pola do współpracy.

Dodam tylko, jeśli chodzi o takie rozszerzenie, czy rozbudowę, rozwój Firmy na bazie zasobów zagranicznych, potencjalnych, to też troszeczkę więcej i bardziej precyzyjnie powiemy o tym, na czym polega nasze rozsądne poszukiwanie, przy okazji prezentacji strategii. A jeśli chodzi o *working capital*, to proszę bardzo.

Dziękuję bardzo. Jak sami Państwo wiedzą, jest bardzo wiele zmiennych w tym równaniu w zakresie *working capital*. Mogę powiedzieć, jakby tak wyizolowując tylko np. te anody, to będzie około jeszcze miliarda złotych. Natomiast to też jest tak, że my będziemy dużo produktów gotowych w międzyczasie obniżać, stany magazynowe. Natomiast to pewnie jeszcze dwa słowa komentarza do tych wyników styczeń – luty produkcyjno-sprzedażowych, które Państwo widzieli – głównie dotyczy miedzi – ta niższa sprzedaż, ona też z paru czynników wynika. Styczeń był dość, że tak powiem, to nie tylko dla naszej branży, ale myślę, że dla wielu eksporterów, trudny z punktu widzenia dostępności portów. Teraz natomiast, to też można powiedzieć, z jednej strony cieśnina Ormuz nas bezpośrednio nie dotyka, ale pośrednio dotyka i myślę, że wszystkich dotyka, bo te kolejki na załadunek, na kontenery są coraz dłuższe, więc myślę, że to może mieć w jakimś scenariuszu delikatny wpływ na *working capital*. Natomiast jakbym miał obrazowo powiedzieć, pewnie teraz do czerwca będziemy rosnać, troszeczkę pewnie wrzesień też może być wzrost na wykorzystaniu kapitału obrotowego, i bardzo, bardzo silne przepływy w ostatnim, czwartym kwartale pozytywne. I myślę, że nad tą strategią będziemy się skupiać tak, żeby ten *working capital* też optymalizować.

2. **W drugim półroczu 2025 roku mieliście bardzo wysokie okruszcowanie w Spółce Matce i na miedzi, i na srebrze. I pytanie: Czy to jest nowy, stabilny poziom, czy to było absolutnie wyjątkowe, czy było to wyjątkowe półrocze i kolejne kwartały przyniosą obniżenie tego okruszcowania? Jeśli jesteśmy w wolumenach, to od razu zahaczę o KGHM INTERNATIONAL, bo widzimy – pierwsze dwa miesiące są bardzo słabe, jeśli chodzi o produkcję i też chciałbym się dowiedzieć: Czy to jest jakiś tylko drobny problem, który za chwilę zostanie rozwiązany, czy być może trzeba się liczyć z obniżeniem *guidance* dla tego projektu? I to jeśli chodzi o wolumeny, więc zaraz wrócę jeszcze do CAPEX.**

Odp. Jeżeli chodzi o wolumeny, te wielkości okruszcowania miedzi w urobku, czy w złożu oraz srebra w złożu utrzymują się na podobnych poziomach cały czas. Pewno Pan zauważył zmiany tam trzecich miejsc po przecinku. Natomiast planujemy w budżecie na rok 2026 podobne wielkości jak do wykonania z 2025 roku.

Departament Relacji Inwestorskich

Jeśli zaś chodzi o wolumeny w segmencie KGHM INTERNATIONAL, proszę Państwa, należy mieć na uwadze to, że referujemy się do zeszłego roku, w którym produkowaliśmy miedź z wyrobiska Ruth West 5, które charakteryzowało się lepszymi parametrami złoża. Obecnie eksploatujemy rudę z wyrobiska Liberty, która te parametry złoża ma o wiele gorsze i ściągamy, robimy *stripping* z wyrobiska Veteran. I owszem, widać tę różnicę, porównując rok do roku budżetowo, natomiast analizujemy te budżety. Dążymy do tego, aby pozycje budżetowe w zakresie produkcji zostały osiągnięte.

Owszem, tak jak powiedziałam, są tam pewne wyzwania natury geologicznej i też technologicznej, z którymi się mierzymy. Natomiast nie mówimy o prognozach, analizujemy przyczyny i będziemy starali się osiągnąć wyniki budżetowe.

- 3. Czy i kiedy KGHM rozpocznie dużą inwestycję KGHM 2.0, czyli budowę nowej kopalni za Odrą. I to byłoby pierwsze pytanie. A drugie z tego samego cyklu: Wspomnieliście Państwo o rozmowach na temat czwartej linii produkcyjnej w Sierra Gorda. Ja chciałbym zrozumieć, jaki jest sens ekonomiczny budowy czwartej linii, bo z mojej perspektywy trudno mi go znaleźć, ale być może jest i chciałbym dowiedzieć się dokładnie, jak to wygląda.**

Odp. Może rozpocznę od drugiej części, tylko powiem, że to też jest wynik, czy wyrównanie informacji z naszymi australijskimi partnerami. Oni zakładają, czy mówią o tym i to teraz podlega również naszej wspólnej analizie, której wyniki i ogłoszenie prawdopodobnie decyzji w tej sprawie, przynajmniej kierunkowo jeszcze czekamy, to będzie koniec pierwszego półrocza. South zakłada nawet do 20% podniesienie produkcji dzięki czwartej linii, ale jest to związane jeszcze z dwoma przynajmniej czynnikami. Po pierwsze, przyspieszyliśmy prace eksploracyjne, czyli wiercenia w dalszej części złoża w Sierra Gorda – to jest pierwsza rzecz. I to też będzie miało wpływ na decyzję o czwartej linii. Czekamy też na raport w tej sprawie, który mamy dostać w najbliższych tak naprawdę tygodniach po to, żeby przygotować się razem z częścią tych kalkulacji do tego projektu na połowę roku. Druga rzecz, to są też rozmowy na temat dodatkowego przerobu z kopalń sąsiednich. To tyle mogę w tej chwili Panu odpowiedzieć na to pytanie. Proszę jeszcze o uzupełnienie Panią Prezes.

Tak, uzupełniając to, co Pan Prezes powiedział – czwarta linia mielenia zakłada wzrost na zakładzie przeróbczym o około 20%. Przy zachowaniu uzysku, który obecnie osiągamy, można przewidywać wzrost produkcji o około 20%. Jesteśmy na etapie, kiedy prowadzimy analizy nie tylko finansowe, ale przede wszystkim techniczne, czy czwarta linia mielenia spełni te wymagania, czy ewentualnie są inne dostępne drogi do inwestowania w rozwój kopalni. Rozmawiamy na ten temat z naszym partnerem South 32. Natomiast to, co jest istotne i ważne, Sierra przygotowuje również strategię rozwoju kopalni, która opiera się również na dodatkowych wierceniach złóż, które są dookoła samego *pitu* Sierra Gorda. I ta decyzja będzie, decyzja finansowa, która ma zapaść do połowy roku na temat rozbudowy tej kopalni, będzie wynikiem tych wszystkich analiz. Czyli nie jedynie analizy technologicznej, ale przede wszystkim technologicznej, finansowej i strategii przedstawionej przez Sierra Gorda i zaakceptowania przez *Owners Council*, czyli przez Radę Właścicieli strategii rozwoju kopalni Sierra Gorda. Jeśli chodzi

Departament Relacji Inwestorskich

o CAPEX, mniej więcej Państwo już też wiecie, jaki to CAPEX jest, bo już o tym była mowa. Przewidujemy, że to będzie około 700 milionów dolarów. Sierra Gorda ma takie zdolności finansowe, aby w oparciu o finansowanie dłużne sfinansować rozbudowę tej kopalni. Finalną decyzję w tym zakresie będziemy Państwu komunikować oczywiście w drodze odpowiednich komunikatów.

Jeszcze tylko dodam jedną rzecz, bo myślę, że wiem też dokładnie, o co Panu Pawłowi chodzi z punktu widzenia modelu i co stoi za tą transakcją. To jest bardzo prosta odpowiedź. Skracamy LOM, czyli skracamy koszty, dyskontujemy przepływy w krótkim okresie. To jest główny cel tej czwartej linii. Także ona tylko to spowoduje, że skracając LOM, skracamy koszty, szybciej dyskontujemy przepływy. Na tym polega cały sekret, można powiedzieć w dwóch zdaniach, czwartej linii.

To jeszcze tylko ja *ad vocem*, bo to jest bardzo ciekawe zagadnienie. Oczywiście, że tak jest, czwarta linia mielenia skróci LOM, natomiast po to rozmawiamy w szczegółach na temat strategii rozwoju kopalni i bierzemy pod uwagę również te dodatkowe odwierty, czyli rozwiercenia Catabeli North i sąsiadujących wyrobisk, żeby zminimalizować ryzyko tego skrócenia LOM.

To wracam do KGHM 2.0. W związku z tym, że koncesja eksploracyjna na obszar koncesyjny Bytom Odrzański udzielona wiele lat temu została zaskarżona przez kanadyjską firmę i trafiła sprawa do arbitrażu międzynarodowego, nie były prowadzone tam roboty eksploracyjne, geologiczne, które byłyby podstawą do zaprojektowania przyszłej kopalni. Wiemy, że jest to złożo, natomiast nie robiliśmy tam badań, szczególnie w rejonie za Odrą, ze względu na to, że do końca nie byliśmy pewni wyniku rozstrzygnięcia sądowego. Sytuacja w tej chwili jest następująca. Koncesja została utrzymana dla nas. My wystąpiliśmy o przedłużenie koncesji eksploracyjnej do 2036 roku. Fragment złoża Bytom Odrzański do Odry, jak my to nazywamy, zakładamy, że będzie wydobyty wraz z dotychczasowymi koncesjami eksploatacyjnymi naszej Firmy. I w tym roku rozpoczynamy dużą eksplorację, kilkanaście otworów, tam przynajmniej 12 otworów będzie odwiercone za Odrą, żeby potwierdzić parametry tego złoża. Do tego wiercimy na sąsiednim obszarze Kulów-Luboszyce. Mamy też z sąsiedniego obszaru Głogów, koncesji Głogów, informację geologiczną. I po uzyskaniu tych wszystkich informacji będzie możliwość zaprojektowania. Odpowiadając krócej – za kilkanaście lat będziemy mogli tam rozpocząć budowę przynajmniej dwóch szybów, bo takie zakładamy początki udostępnienia. Tak więc, jeszcze kilka lat musimy wytrzymać, aczkolwiek bardzo liczymy na to. Poza tym, proszę Państwa, jeżeli mówimy o kopalni KGHM 2.0, to trzeba sobie zdać sprawę, że w tej chwili pracujemy trzema kopalniami na olbrzymim obszarze. Tam będzie jedna. Tak więc, to trzeba też myślowo sobie, że tak powiem, mniej więcej w proporcjach pewnych dopasować. W każdym razie, wracając do Pańskiego pytania wprost – za co najmniej 10 lat rozpoczniemy pracę w terenie.

4. Czy nowy Prezes mógłby omówić swoje priorytety – jak będzie zarządzał firmą? Czy mógłbym Pana Prezesa prosić o to?

Odp. Po pierwsze, Szanowni Państwo, to zawsze jest gra zespołowa. Szczególnie w spółce publicznej o dużym zasięgu funkcjonowania, w wielu wątkach i tak dalej. Jest przede wszystkim jeden priorytet podstawowy i to nie jest puste hasło, czyli rozwój

Departament Relacji Inwestorskich

KGHM, budowanie jego wartości poprzez kilka elementów, których już dotknęliśmy. Przede wszystkim, podniesienie efektywności produkcji. Został wspomniany tutaj Program Optymalizacji Kosztów na przykład, szczególnie w ramach polityki zakupowej, którą chcemy poprawiać, ale również takiej efektywności technologicznej, szukania rozwiązań. Do tego dochodzi konieczna, jak się wydaje, o czym wspomniał już Prezes Krzyżewski, jakaś część strategii poświęcona pozyskiwaniu tańszej energii, bo ten zakres produkcyjny, przemysłowy, w którym się poruszamy, to rzeczywiście powoduje, że jesteśmy punktowo największym odbiorcą energii, jak również gazu. I w związku z czym, tutaj chcemy poprawić się i przygotować taki program, żeby być daleko poniżej dzisiaj wskazywanych poziomów cen energii, chociażby przy kontraktach różnicowych z *offshore* energetyki wiatrowej, czy z przewidywanych cen energii dzisiaj dla atomu. Więc szukamy gdzieś troszeczkę złotego środka. Być może tak dokładnie punktowo go nie znajdziemy w tym zakresie, ale to jest jeden z podstawowych elementów kosztowych. Do tego dochodzi to, o czym już wspomniałem, czyli silny nacisk, duży akcent na poprawę funkcjonowania Grupy Kapitałowej poprzez pogłębienie działania w ramach lepszego ładu korporacyjnego, ale też z naciskiem na to, żebyśmy mieli tę Grupę lepiej wykorzystaną dla całej Firmy. W tym mieści się również część tego, co definiujemy sobie w swoim zakresie jako *local content*, mniejsze sięgnięcie po często droższe rozwiązania z zewnątrz. Mamy spółki duże, z dużym potencjałem, które mogą nam zapewnić, szczególnie w tych programach CAPEX, które mamy, lepsze wykorzystanie zasobów, które już posiadamy i chcemy to zrobić jeszcze taniej. To taki priorytet, jeśli chodzi o kwestie produkcyjne. Chcemy też pogłębić, być może, a na pewno zastanowić się nad dalszą dywersyfikacją w zakresie sprzedaży. I to, o czym wspomniała Pani Prezes, również jednym z moich priorytetów osobistych, ale to nigdy nie jest działalność jednoosobowa – mamy uzgodniony też priorytet w zakresie poszukiwań dalszych zasobów, żeby wzmocnić i zbudować dodatkową wartość na, być może, aktywach zagranicznych – czy to będzie Maroko, czy jakiegokolwiek inne złoża. Szukamy szeroko. Oczka sieci mamy duże. Nie chcemy, bo nie ma okazji, patrzeć na rzeczy, które mogą być jednostkowo, kosztowo droższe, czyli rzeczy małych. Raczej szukamy rzeczy z poważnym potencjałem.

- 5. Na rynku wytop miedzi nie jest postrzegany jako dobra inwestycja, nie generuje dobrych zwrotów z kapitału. Czy rozmawialiście Państwo o budowie huty miedzi w USA? Czy to tylko pomysł, czy rozważania, czy też poważnie się nad tym zastanawiacie?**

Odp. Szanowni Państwo, to chyba z mojej winy. Ja w jednej z wypowiedzi sprzed chyba kilku tygodni wspomniałem o potencjalnym pomysle budowy huty w Stanach Zjednoczonych. Chcę powiedzieć, że to nie jest tylko hasło, chociaż właśnie traktuję hasło „huta” - już wyjaśniam. Chcielibyśmy się włączyć, czy rozpatrujemy na razie potencjał we włączeniu się w łańcuch wartości produkcji przede wszystkim miedziowej na świecie. To, co mamy w Polsce, czyli hutnictwo, to jest połowa europejskiego potencjału w hutnictwie miedzi. Chcemy stabilnie przynajmniej utrzymać, przy drobnych zmianach, wykorzystać też zieloną politykę złomową. Huta Legnica – widzimy tutaj potencjał dla huty złomowej właśnie, do jej funkcjonowania. Jeśli chodzi o inwestycje

Departament Relacji Inwestorskich

zagraniczne w zakresie przerobu, czyli to właśnie huta w Stanach Zjednoczonych, widzimy, jak rozwijają się i inwestują polskie firmy też w łańcuch wartości oparty na miedzi przede wszystkim w Stanach Zjednoczonych. To jest rynek rozwijający się, jest dużo jeszcze potencjału do wykorzystania i wzięcia z rynku, na przykład w zakresie walcówki miedziowej. Jesteśmy też po rozmowach z partnerami na temat ich planów. Rozważamy gdzieś pojawienie się w dalszym łańcuchu wartości w zakresie przetwarzania miedzi, aż do jakiegoś finalnego być może produktu. Szanowni Państwo, gdyby teraz pewnie zapytać nas, albo Państwo sami by sobie zadali pytanie, czy gdzieś opłaca się w jakiejś szerokości geograficznej otworzyć hutę miedzi, to każdy zna odpowiedź, że raczej przy tym TC/RC nie bardzo. Natomiast nie możemy powiedzieć dokładnych destynacji, ale prawda też jest taka, że nie w technologii chińskiej ostatnia huta, która została wybudowana, to w Głogowie. I tak, prowadzimy rozmowy w zakresie *know-how*, który posiadamy, że moglibyśmy w różnych krajach, różne kraje zastanawiają się, czy taką instalację postawić. To nie jest tak, a) zbyt wcześnie, żeby o tym mówić, tak jak mówił Pan Prezes, b) nie możemy o tym mówić w szczegółach. Natomiast to już tu raczej dotykamy tematów geopolitycznych niż aspektów finansowych. Bo jeżeli dane państwo będzie chciało postawić sobie w celu uniezależnienia się w łańcuchu dostaw i posiadania takiego aktywa, to takie aktywa mogą powstać. My potencjalnie jesteśmy jako ten, który potrafi zaprojektować, wybudować, więc jesteśmy też tutaj w różnych rozmowach. Natomiast to są informacje bardzo delikatne i poufne. A z drugiej strony jest też zbyt wcześnie, żeby na ten temat się wypowiadać. Tak jak mówił Pan Prezes, na pewno jesteśmy aktywni na różnych rynkach, z różnymi usługami, niekoniecznie z towarem, ale także z usługami, które mamy i *know-how*, które mamy w ramach Grupy Kapitałowej.

6. Te prace analityczno-poszukiwawcze w Maroku z jakimi wydatkami po stronie KGHM mogą się wiązać w 2026, 2027 roku?

Odp. Szanowni Państwo, tak jak powiedziałam wcześniej, na obecną chwilę podpisaliśmy *memorandum of understanding*, który jest niewiążącym dokumentem, nie niesie za sobą żadnych wydatków finansowych i tutaj postawię kropkę, dlatego że nie będziemy mówili o przyszłości. Nie wiemy, w jaki sposób jeszcze będziemy kształtować treść tego porozumienia. Analizujemy dane i w tym momencie nie jesteśmy w stanie powiedzieć żadnych informacji na temat potencjalnych CAPEX i wydatków.

7. Mam jedno pytanie odnośnie kwasu siarkowego, bo są informacje, że generalnie, globalnie jest problemem w różnych jakichś kopalniach. Państwo jesteście akurat na tyle, można powiedzieć, zabezpieczeni, że macie własną produkcję. Tam w raporcie piszecie 600 000 ton rocznie w Polsce. Jakbyście Państwo mogli powiedzieć coś więcej o tym procesie i o tym produkcie. Czy jesteście w stanie go sprzedawać więcej? Jak wyprodukuje 600 000, to ile jesteście w stanie sprzedać tutaj do klientów regionalnych, powiedzmy, tego kwasu siarkowego? I też pytanie: Czy Sierra Gorda i Robinson używają właśnie tego produktu i czy oni nie mają jakichś problemów z dostępnością?

Departament Relacji Inwestorskich

Odp. Tak jak Pan mówi, produkujemy około 600 000 ton. Jest to dla nas produkt bardzo, że tak powiem, ważny, ale też z punktu widzenia bezpieczeństwa, bo nie mamy zbyt dużo, jak Państwo wiedzą, retencji i zbiorników, więc ten produkt musi być bardzo szybko, że tak powiem, sprzedawany. Więc naturalnym jest, że ta renta geograficzna gra dużą rolę, więc duża część zostaje tutaj w kraju i w tym zakresie nie będziemy tego zmieniać. Natomiast te ceny, które rozpoznajemy w kraju, może nie są takie, jak Pan mówi. Natomiast też za chwilę powiem, dlaczego netto nie uzyskują takich cen na świecie producenci siarki. Natomiast eksport, który od dwóch lat realizujemy z kwasu siarkowego, jest bardzo znaczny na różnych destynacjach. Natomiast teraz powiem, dlaczego takich cen, jak Pan mówi, 150-200 dolarów nie uzyskuje się, bo frachty strasznie ostatnio podrożały i dostępność też tankowców. Abstrahując też, już wchodząc w szczegóły, jak wysyłamy towar przez Szczecin, tor jaki jest, zanurzenie 10 metrów pozwala tylko pewnym statkom tonażowym wchodzić. Więc jest dużo aspektów, abstrahując też technicznych, kolejowych, ile możemy tego też wahaćmi przewieźć do Szczecina. Niemniej jednak jest to produkt, który mogę powiedzieć, od dwóch lat gra ważną rolę z punktu widzenia, że do tej pory czasami zdarzało się, że ceny na kwasie siarkowym były prawie zerowe. W tej chwili jest to dla nas produkt, na którym zarabiamy i to zarabiamy dość dobrze. Niemniej jednak on jest dość wyjątkowy, patrząc na inne produkty. A drugie pytanie. My sprzedajemy koncentrat, tak? My nie ługujemy, więc nie potrzebujemy procesowo w Robinsonie czy Sierra Gorda kwasu. W przyszłości, jeżeli będziemy ługować w Sierra, to pewnie kwas będziemy potrzebować. Także to odpowiadając na to pytanie. Natomiast kwestia kwasu siarkowego akurat w kontekście konfliktu jest czymś, co jest ważne przede wszystkim dla przemysłu nawozowego. To tylko dodam, że to też jest informacja, którą Państwo już posiadacie – naszym głównym partnerem, odbiorcą kwasu siarkowego są Police z Grupy Azoty, przy tej skokowej wyższości cen gazu cała Grupa lekko wyhamowała, czy może nie lekko wyhamowała z produkcją, żeby nie brnąć w stronę kosztową, więc będziemy mieli zakładam, czy mamy już obecnie, więcej kwasu siarkowego do sprzedaży na zewnątrz.

8. Chciałam spytać o budowę szybów. Skoro w 2029 roku szyb GG-1 będzie przeznaczony dla ruchu załogi, a co z pozostałymi szybami? Co planuje się w tym roku, jeśli chodzi o to przedsięwzięcie?

Odp. Szyb GG-1 w tej chwili, jak mówię, kończymy zbrojenie odcinka rząpiowego i podszybia szybu GG-1. Zbrojenie wyciągu głównego i awaryjnego zostało zakończone. W tej chwili na szybie GG-1 kończymy do połowy roku zwiększenie mocy powierzchniowej stacji klimatyzacyjnej z 33 MW do 40 MW. Następnie, likwidujemy obiekty okresu tymczasowego, okresu głębinienia i będziemy rozpoczynać obiekty docelowe. W tej chwili mamy zawartą umowę z naszym generalnym inżynierem kontraktu. To będzie PeBeKa, nasza spółka stuprocentowa, więc zostaje wszystko w rodzinie. A nadzór nad pracami będzie prowadził jako generalny nadzór Bipromet, również nasza stuprocentowa spółka, także poza wykonawcą stacji klimatycznej, gdzie urządzenia są wysokiej technologii, niestety nie naszej produkcji, to mamy *local, local, local content* w tym wypadku.

9. Jakie są wskaźniki zabezpieczeń w zakresie gazu ziemnego i energii elektrycznej na rok 2026?

Odp. Tak jak mówiłem, rok 2026, przede wszystkim te pierwsze półrocze, to mamy ponad 50% na gazie i mniej więcej tyle, 50% na energii elektrycznej. Jeżeli miałbym to tak jakoś obrazowo powiedzieć, naszą ambicją jest to, żeby mimo tego, że energia elektryczna w styczniu była dużo droższa, teraz jest gaz dużo droższy, ale chcielibyśmy się zamknąć, że tak powiem, w budżecie zeszłego roku. To jest nasza ambicja, żeby z punktu widzenia krzywej kosztowej cena energii nie wzrosła *versus* rok poprzedni. Natomiast zobaczymy. Ta sytuacja jest tak nieprzewidywalna. Natomiast z naszego punktu widzenia będziemy na bieżąco tę sytuację śledzić i monitorować.

10. Czy zabezpieczenia dotyczące miedzi i srebra zostaną obciążone z góry, czy też będą równomiernie rozkładane w ciągu najbliższych trzech lat?

Odp. To zgodnie z rachunkowością zabezpieczeń, transakcja po pierwsze musi spełniać znamiona efektywności. Jeżeli jest efektywna, to plasujemy ją na działalność operacyjną, natomiast transakcje są rozliczane wraz ze sprzedażą, więc Państwo widzą w naszej nocie, jakie są zapadalności tej transakcji, one są częściowo rozliczane, więc tak patrząc na ten załącznik, na pewno Państwo mogą sobie tam prześledzić, schodzić, więc to będzie schodziło przez następne tam, w zależności od transakcji rok, dwa, w zależności, o jakiej konkretnej transakcji byśmy mówili.

11. Czy możemy powiedzieć, jak rozdysponujemy kapitał pomiędzy, nazwijmy to tak, ekspansją w Maroku, trzema nowymi szybami i może inną ekspansją międzynarodową? Czyli alokacja kapitału.

Odp. Może powiem w dwóch zdaniach, jak od strony kuchni to wygląda. Co do zasady każdy projekt podlega ocenie indywidualnej i na koniec można powiedzieć, że budujemy sobie taką listę projektów. One muszą spełniać pewne parametry. Jednym z parametrów jest zwrot z inwestycji, ryzyka, które są. I patrząc, jak można już obrazowo mówić, jakie punktacje ostateczne te projekty dostają, to tak patrzymy i je zaczynamy realizować, podejmując decyzje strategiczne, patrząc na dywersyfikację ryzyka, więc to jest bardzo kompleksowy proces, natomiast on jest ustrukturuwany. To nie jest tak, że jeden projekt jest gorszy, a drugi nie. Mamy na to metryki, porównujemy je. I to też wynika – to, co Pan Prezes powiedział – czy dany projekt też się wpisuje w naszą strategię, to jest też jedno z podstawowych pytań. Także co do zasady jest to proces bardzo uporządkowany.

Dodam tylko, że inwestycja w trzy szyby jest inwestycją niezbędną do utrzymania produkcji i w tej chwili ona jest zaprogramowana tak, żebyśmy nie przekraczali też pewnych poziomów CAPEX co roku w ciągu trwania procesu inwestycyjnego. Jest też przeliczona, co nam daje i to jest *fix*. Jeśli chodzi o aktywa zagraniczne, zawsze możemy też wykorzystać część EBITDA, czy odłożonych zysków jako lewar do finansowania. Jak Państwo wiecie, zeszliśmy troszkę z kosztu kapitału pozyskanego. Firma globalnie nie jest obciążona nadmiernie długiem. Tutaj mamy kilka możliwości, jeśli mielibyśmy

rzeczywiście dobry, rozsądny i dający ogromne nadzieje na zysk czy budowę wartości projekt.

12. Pytanie o hedging srebra. Bo jak rozumiem podatek od wydobycia srebra płacony jest od ceny w momencie wydobycia koncentratu, podczas gdy zabezpieczone ceny są na poziomie niższym niż obecnie. Czyli Spółka nie tylko traci na hedging, ale również płaci podatek od wyraźnie wyższych rynkowych cen?

Odp. Aktywnie koncentrujemy się na osiągnięciu jak najlepszych rezultatów dzięki naszej polityce hedgingowej, której celem jest przede wszystkim ograniczenie zmienności naszych przychodów. W maju opublikujemy wyniki za pierwszy kwartał 2026 roku i wtedy będziemy mogli bardziej szczegółowo skomentować, jak aktualna sytuacja makroekonomiczna wpłynie w tym okresie na nasze wyniki – do tego czasu możemy jedynie stwierdzić, że ceny w pierwszym kwartale 2026 roku były generalnie bardzo dobre i z ostrożnością oczekujemy dobrych wyników. Pełny opis pozycji zabezpieczonych i okresu ich wpływu przedstawiono w Skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za rok 2025, np. na stronie 90. Dane zawarte w sprawozdaniu finansowym przedstawiają bardzo szczegółowy obraz pozycji zabezpieczającej w Spółce. Dane prezentowane są w okresach półrocznych, w których pozycja jest równomiernie rozłożona na wszystkie miesiące. Instrumenty finansowe, zarówno na miedź, jak i srebro, będą rozliczane systematycznie w kolejnych miesiącach, których dotyczą. Przy bardzo wysokich cenach srebra Spółka płaci negatywne rozliczenia z opcji call powyżej ich poziomów wykonania dla zabezpieczonego wolumenu. Jednocześnie płaci maksymalną możliwą stawkę podatku od kopaliny w kwocie 2100 PLN/kg od każdego wydobytego kilograma. Przy kursie USD/PLN 3,70 maksymalna stawka podatku osiągnięta jest ok. ceny srebra 57 USD/oz. i nie rośnie już bardziej z dalszym wzrostem ceny.

13. Miedź jest kluczowa dla globalnej transformacji energetycznej, ale krajowe operacje w Polsce nadal są wysoce energochłonne. Jakie konkretne inwestycje są planowane w celu zapewnienia stabilnego i opłacalnego źródła zielonej energii zarówno dla bieżącej działalności, jak i dla nowych szybów kopalnianych, i jak ta dynamika energetyczna wpływa na prognozy kosztów gotówkowych C1 na rok 2026?

Odp. Zarząd przyjął Strategię Energetyczną KGHM Polska Miedź S.A., która określa priorytety rozwoju energetyki KGHM oraz kierunki koncepcyjne, co do których podjęcie decyzji kierunkowych zaplanowano na koniec 2026 r. Strategia obejmuje optymalizację zużycia energii, dywersyfikację źródeł jej pozyskania oraz realizację działań wspierających długoterminowe cele biznesowe w zakresie ograniczania emisji. Wśród planowanych inwestycji są m.in.: projekty fotowoltaicznych - trwa proces rozwoju potencjału inwestycyjnego na gruntach własnych dla projektów fotowoltaicznych. 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. Energetyki wiatrowej - rozważana

Departament Relacji Inwestorskich

jest realizacja projektu budowy parku wiatrowego zlokalizowanego na gruntach własnych Spółki, w pobliżu O/HM „Głogów”. Trwa monitoring środowiskowy w lokalizacjach rozważanych pod budowę turbin wiatrowych, zawnioskowano o stosowne zmiany i zapisy w projekcie MPZP. Kontynuowane są również prace analityczne pod kątem wykorzystania gruntów własnych pod kolejne projekty wiatrowe na terenach KGHM zgodnie z przyjętą Strategią Energetyczną. Inne projekty energetyczne dotyczą m.in. rozwój magazynów energii czy wychwyty i składowanie CO₂.

14. W obliczu zacieśniania się europejskiego rynku emisji dwutlenku węgla, jaką wewnętrzną cenę emisji KGHM wykorzystuje obecnie do modelowania wartości bieżącej netto (NPV) nowych inwestycji w szyb? Jak wrażliwe są Państwa długoterminowe modele DCF na przyspieszone wycofywanie subsydiów węglowych w polskiej sieci elektroenergetycznej?

Odp. Spółka nie ujawnia wewnętrznych parametrów stosowanych w kalkulacji m.in. wartości bieżącej netto. Spółka koncentruje się na optymalizacji bazy kosztowej, także w zakresie kosztów czynników energetycznych.

15. Kiedy zapadnie decyzja w sprawie rozbudowy Sierra Gorda?

Odp. Decyzja odnośnie budowy czwartej linii mielenia jest oczekiwana do końca II kwartału br. Obecnie w kopalni Sierra Gorda prowadzone są prace związane z przygotowaniem dokumentacji projektowej dla budowy czwartej linii mielenia.