

# Investor Newsletter

Newsletter dla inwestorów KGHM Polska Miedź S.A.

**Pokłady możliwości**

## W tym wydaniu:



Produkcja miedzi płytnej w Grupie Kapitałowej KGHM wyższa o 1,1% r/r **709** +1,1% R/R [tys. t]



**Ponownie na podium – Dziękujemy za zaufanie!**



**BADANIE RELACJI INWESTORSKICH W SPÓŁKACH Z WIG30**

**1 MIEJSCE - NAJLEPSZE RELACJE INWESTORSKIE WEDŁUG INWESTORÓW INDYWIDUALNYCH W 2020 ROKU**

Otrzymuje

**KGHM**  
POLSKA MIEDŹ

Organizatorzy badania

**PARKIET** | Izba Domów Maklerskich

**BYKI NIEDŹWIEDZIE**

**...i tradycyjnie:**

- wyniki kwartalne
- kalendarz wydarzeń
- Czy wiesz, że...
- biuletyn rynkowy
- Notowania

**- oraz coś dla dobrego humoru!**

## RELACJE INWESTORSKIE KGHM ZAPRASZAJĄ!

### Szanowni Państwo, Drodzy Inwestorzy,



Chcielibyśmy bardzo Państwu podziękować za zaufanie i docenienie naszych działań w zakresie relacji inwestorskich. W tegorocznym badaniu jakości relacji inwestorskich „Parkietu” i Izby Domów Maklerskich zespół KGHM zajął I miejsce w ocenie inwestorów indywidualnych.

Ponadto, w dniu 24 marca 2021 roku redakcyjna kapituła Gazety Giełdy i Inwestorów „Parkietu”, przyznała Spółce KGHM Polska Miedź S.A. tytuł „Spółka roku z indeksu WIG20”. Jesteśmy wdzięczni za to, że nasze starania zostały wyróżnione i uznane.

Za nami publikacja wyników finansowych Spółki i Grupy Kapitałowej KGHM Polska Miedź S.A. za 2020 rok. Możemy pochwalić się najwyższym od czasu akwizycji aktywów zagranicznych poziomem zysku operacyjnego Grupy. Skorygowana EBITDA przekroczyła 6,6 mld zł, to o 27 proc. więcej niż w poprzednim roku. W tych trudnych czasach Spółka zachowała pełną zdolność operacyjną aktywów.

Po raz pierwszy nasze sprawozdania opublikowaliśmy z zastosowaniem nowego formatu sprawozdawczego ESEF.

Emitenci mogli zdecydować o niestosowaniu ESEF w stosunku do raportów rocznych oraz skonsolidowanych raportów rocznych za rok finansowy 2020. My jednak nie skorzystaliśmy z tej możliwości. Chcemy pozostać liderem w obszarze raportowania.

W tym numerze prezentujemy krótką relację z czatu inwestorskiego z CFO oraz informacje z rynku metali, notowań akcji i surowców na świecie. Zgodnie z tradycją przedstawiamy Państwu także kalendarz wydarzeń inwestorskich dotyczący najbliższego czasu. Już 12 maja 2021 roku opublikujemy wyniki finansowe Grupy za I kwartał 2021 roku.

Jako Departament Relacji Inwestorskich potwierdzamy i przypominamy, że jak zawsze jesteśmy do Państwa dyspozycji w razie jakichkolwiek pytań odnośnie funkcjonowania Spółki.

Jeszcze raz dziękujemy za przyznaną nagrodę. Zachęcamy do lektury Newslettera i kontaktu ze Spółką.

### Janusz Krystosiak

Dyrektor Departamentu Relacji Inwestorskich  
KGHM Polska Miedź S.A.

### Kontakt z Departamentem Relacji Inwestorskich KGHM Polska Miedź S.A.

Telefon: +48 76 74 78 280  
Faks: +48 76 74 78 205  
E-mail: [ir@kgm.com](mailto:ir@kgm.com) | [esg@kgm.com](mailto:esg@kgm.com)  
Strona: [www.kgm.com/pl/inwestorzy](http://www.kgm.com/pl/inwestorzy)



# Nagrody mimo wielkich wyzwań

## Dziękujemy serdecznie!

**W tegorocznym badaniu jakości relacji inwestorskich „Parkietu” i Izby Domów Maklerskich zespół KGHM zajął I miejsce w ocenie inwestorów indywidualnych**

Jako Zespół Relacji Inwestorskich KGHM Polska Miedź S.A. jesteśmy świadomi tego, że naszym Klientem jesteście Wy, nasi Akcjonariusze, a wszystko co robimy jest po to, abyście mieli pełną, przejrzystą i rzetelną informację o naszej Spółce. W tym roku oczekujemy niecierpliwie powrotu tradycyjnych form spotkań z Wami, i staramy się, abyście byli jeszcze bardziej z nas zadowoleni.

Nagroda to potwierdzenie, że przyjęliśmy słuszne założenia polityki komunikacji inwestorskiej i realizujemy ją na satysfakcjonującym rynek poziomie, dzięki zaangażowaniu Zarządu i całego Zespołu Relacji Inwestorskich. Dziękujemy za Państwa zaufanie i docenienie naszych działań.

Jak zawsze, tak i w szczególnych czasach zależy nam na dobrej komunikacji pomiędzy emitentem a rynkiem finansowym i naszymi Interesariuszami. Dlatego, że dbamy o jakość i rzetelność przekazywanych informacji. Robimy wszystko, by nasz dialog z uczestnikami rynku był na najwyższym poziomie. Nie ukrywamy, brakuje nam spotkań z Państwem w tak zwanym „realu” i bezpośrednich interakcji. Mamy nadzieję, że już niedługo będziemy mogli wrócić do realizacji naszego standardowego kalendarza wydarzeń inwestorskich.



## Spółka roku z indeksu WIG20

W dniu 24 marca 2021 roku redakcyjna kapituła Gazety Giełdy i Inwestorów „Parkiet”, złożona z dziennikarzy i redaktorów tego najstarszego w Polsce dziennika gospodarczego, postanowiła przyznać spółce KGHM Polska Miedź tytuł „Spółka roku z indeksu WIG20”. Jesteśmy niespotykanie wdzięczni za to, że nasze starania zostały docenione. Nie byłoby to możliwe bez zaangażowania naszych Pracowników. Szczególne podziękowania należą się im nie tylko za ich trud i ciężką pracę na rzecz rozwoju Spółki oraz Grupy Kapitałowej KGHM, ale także za olbrzymią odpowiedzialność i dyscyplinę, których świadectwo wielokrotnie dali w 2020 roku.

Przed nami jeszcze dużo wyzwań, a tytuł „Spółka roku” motywuje i zobowiązuje do dalszej ciężkiej pracy i starań o zieleń, nie tylko na warszawskiej giełdzie.

Dodatkowo jako element naszego sukcesu w minionym roku można podkreślić nasz wkład i zorientowanie na dbałość, nie tylko o pracowników, ale i też o lokalną społeczność oraz środowisko, m.in. poprzez działania w obszarze CSR jak i cały pakiet inwestycji ograniczających nasz wpływ na zmiany klimatu. Minimalizacja i parametryzacja wpływu naszej działalności na otoczenie to także działania budujące wartość i wspierające długoterminowo rozwój KGHM, zapisane w naszej Strategii.



Prezes Zarządu Pan Marcin Chludziński podczas wirtualnego wręczenia nagrody





# KGHM największą kopalnią srebra na świecie

**KGHM zajął pierwsze miejsce w zestawieniu „największych kopalń srebra na świecie” w rankingu World Silver Survey 2021. Z kolei w kategorii „największych producentów srebra” – polski gigant – znalazł się na drugiej pozycji.**

*– Raport potwierdza, że jesteśmy w światowej czołówce branży wydobywczej. Tak dobry wynik KGHM, w trudnych pandemicznych czasach to efekt naszych konsekwentnych działań i sprawnego zarządzania. Realizujemy strategię i zdecydowanie poprawiliśmy parametry produkcji. KGHM jest dowodem na to, że polski przemysł ma ogromny potencjał. Brawa należą się kadrze zarządzającej i całej załodze KGHM. Dzięki nim osiągnięcie takich sukcesów jest możliwe – powiedział Marcin Chłudziński, Prezes Zarządu KGHM Polska Miedź S.A.*

**NAJWIĘKSZA  
KOPALNIA SREBRA  
JEST W POLSCE!**



Źródło:  
raport World Silver Survey 2021



## O raporcie

**Raport „World Silver Survey”** to jeden z najważniejszych raportów rocznych, który publikuje zestawienie największych producentów srebra. Przygotowuje go zespół złożony z analityków światowych rynków metali. Zawiera syntezę kluczowych aspektów rynku białego kruszcu, obszerne statystyki i analizy ekonomiczne.




## Właściwości srebra:

- w przyrodzie srebro jest rzadko spotykane jako czysty metal - występuje najczęściej w postaci związków z rudami miedzi, ołowiu, cynku i złota
- ma unikatowe właściwości fizyczne – jest ciągliwe i kowalne, o lśniącem połysku
- ma największą przewodność elektryczną i cieplną
- cechuje się najjaśniejszą barwą
- już w starożytności było cenione jako metal szlachetny do wyrobu biżuterii i jako waluta
- obecnie srebro używane jest m.in. do produkcji sprzętu elektrycznego i elektronicznego, taśm i paneli filmowych, luster, instrumentów muzycznych, paneli fotowoltaiczne i w elektromobilności
- dzięki właściwościom bakteriobójczym znalazło nawet zastosowanie w medycynie – do wyrobu narzędzi chirurgicznych i lekarstw



# ESEF – nowy format sprawozdań



-  Skonsolidowane sprawozdanie finansowe GK KGHM SRR 2020
-  Sprawozdanie Zarządu z działalności KGHM i GK KGHM 2020
-  Sprawozdanie nt. informacji niefinansowych KGHM i GK KGHM 2020



Jak czytamy [na stronie Stowarzyszenia Emitentów Giełdowych](#), 17 grudnia 2018 roku powstało rozporządzenie delegowane Komisji Europejskiej uzupełniające dyrektywę 2004/109/WE Parlamentu Europejskiego i Rady w odniesieniu do regulacyjnych standardów technicznych dotyczących specyfikacji jednolitego elektronicznego formatu sprawozdawczego. Nazwa ESEF pochodzi z angielskiego zwrotu „European Single Electronic Format”, czyli Jednolity Europejski Format Raportowania.

Jeśli chodzi o korzyści płynące z zastosowania nowego formatu sprawozdawczego, Komisja Nadzoru Finansowego w swoich Q&A tłumaczy, że „Format ESEF zwiększa porównywalność i użyteczność informacji finansowych. Korzystanie ze standardu iXBRL ma przede wszystkim umożliwić inwestorom i analitykom lepsze i bardziej kompleksowe wykorzystywanie publikowanych przez spółki informacji. To z kolei przełoży się na zwiększenie przejrzystości rynków kapitałowych w UE.” Zgodnie z Ustawą o zmianie ustawy – prawo bankowe oraz niektórych innych ustaw z dnia 25 lutego 2021 r. emitenci mogli zdecydować o niestosowaniu ESEF w stosunku do raportów rocznych oraz skonsolidowanych raportów rocznych za rok finansowy 2020; Spółka nie skorzystała z tej możliwości aby pozostać liderem w obszarze raportowania.

Więcej na temat nowego formatu sprawozdawczego można przeczytać na stronie KNF: [https://www.knf.gov.pl/dla\\_rynku/ESEF/materialy\\_educacyjne\\_pytania\\_i\\_odpowiedzi?articleId=68519&p\\_id=18](https://www.knf.gov.pl/dla_rynku/ESEF/materialy_educacyjne_pytania_i_odpowiedzi?articleId=68519&p_id=18)

## Jubileuszowe graffiti na hutniczej kadzi



Przed bramą główną Huty Miedzi Głogów stanęła kadź z namalowanym graffiti, a to wszystko w związku z jubileuszami: 60-lecia KGHM oraz 50-lecia huty. *Graffiti w minionym tygodniu namalował Maciej Starowicz, pracownik huty. - Materiał kadzi to bardzo dobry materiał na graffiti. Farba gładko siada, dobrze przywiera i oddaje swoje kolory. Gdyby mi ktoś 10 lat temu powiedział, że namaluję graffiti na kadzi, nie uwierzyłbym. Cieszę się, bo na pewno już taka okazja się nie powtórzy - mówi Maciej Starowicz.*

Jedna część projektu przedstawia hutnika przepalającego otwór spustowy w piecu. Druga to widok Huty Miedzi Głogów nocą. Graffiti opatrzone jubileuszowym logo. By przewieźć ją z hali produkcyjnej, potrzebny był specjalny ciągnik siodłowy oraz duży dźwig. Kadź będzie stała przed bramą co najmniej do września. Potem wróci z powrotem na Wydział Pieca Zawiesinowego w Hucie Miedzi Głogów II.



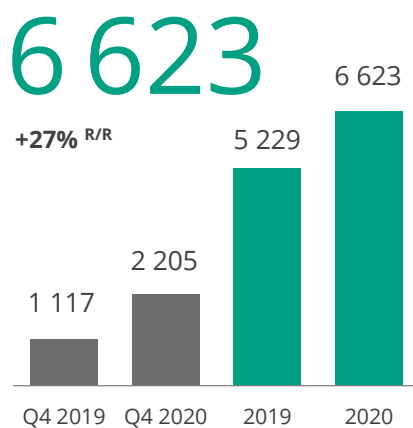
## Podsumowanie wyników za IV kwartał oraz 2020 roku w Grupie Kapitałowej KGHM

### Rekordowy wynik operacyjny oraz solidne efekty finansowe – KGHM Polska Miedź S.A. przedstawiła podsumowanie 2020 roku

KGHM Polska Miedź S.A. zaprezentowała wyniki finansowe Spółki i Grupy Kapitałowej za 2020 rok. Miedziowy gigant może pochwalić się najwyższym od czasu akwizycji aktywów zagranicznych poziomem zysku operacyjnego Grupy. EBITDA przekroczyła 6,6 mld zł, to o 27 proc. więcej niż w poprzednim roku. Spółka zachowała pełną zdolność operacyjną aktywów.

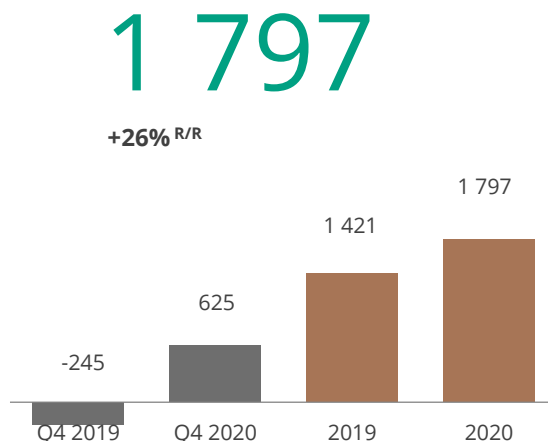
#### EBITDA Grupy

[mln PLN]



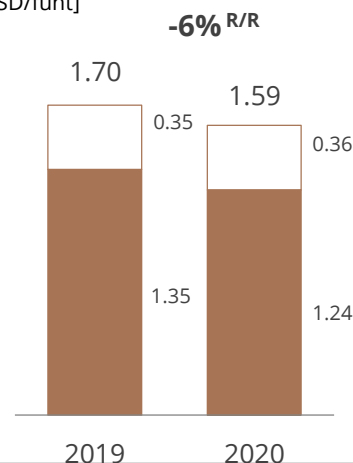
#### Wynik netto Grupy

[mln PLN]



#### C1 – Grupa Kapitałowa

[USD/funt]



### Więcej informacji w Centrum Wyników:

<https://kgm.com/pl/inwestorzy/centrum-wynikow>

### Najważniejsze czynniki makroekonomiczne i charakterystyki Grupy w dobie pandemii COVID-19 w porównaniu do 12 miesięcy 2019 roku

#### Otoczenie makroekonomiczne<sup>1)</sup>

**-3%**

Notowania miedzi

**+27%**

Notowania srebra

**+2%**

 Umocnienie dolara  
 względem złotego

#### Produkcja i koszt C1

**+1,1%**

Produkcja miedzi

**-4,5%**

Produkcja srebra

**-6%**

Koszt C1

#### Wyniki finansowe

**+4%**

 Wzrost przychodów  
 do poziomu  
 23 632 mln PLN

**+27%**

 Wzrost EBITDA<sup>2)</sup>  
 do poziomu  
 6 623 mln PLN

1) Dane makroekonomiczne – średnie w okresie

2) EBITDA skorygowana

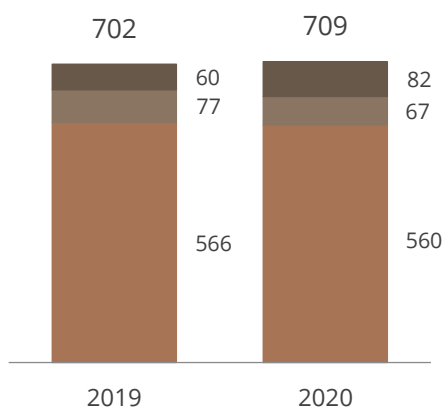


## Podsumowanie wyników IV kwartału oraz 2020 roku w Grupie Kapitałowej KGHM

*Pomimo niespotykanej na tę skalę zmienności otoczenia, na żadnym etapie ciągłość procesów w Grupie nie była zagrożona. Z tego jestem bardzo dumny. Wymagało to ciężkiej pracy i zaangażowania całej załogi. Z powodzeniem realizowaliśmy firmową Strategię, która zakłada utrzymanie stabilnego poziomu produkcji w kraju i za granicą. Ważne były decyzje gwarantujące bezpieczeństwo finansowe oraz zapewnienie odpowiednich warunków pracy. Wszystko zgodnie z ideą zrównoważonego rozwoju - powiedział Marcin Chludziński, Prezes Zarządu KGHM Polska Miedź S.A.*

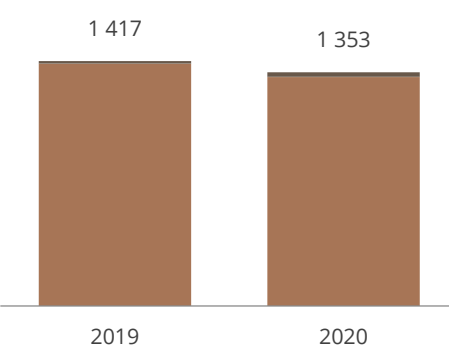
### Produkcja miedzi płatnej [tys. t]

+1,1% R/R



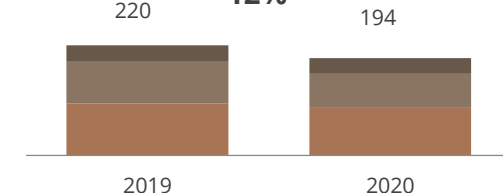
### Produkcja srebra [t]

-4,5% R/R



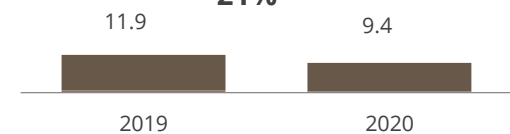
### Produkcja TPM [tys. troz]

-12% R/R



### Produkcja molibdenu [mln funtów]

-21% R/R



■ Sierra Gorda (55%) ■ KGHM INTERNATIONAL ■ KGHM Polska Miedź S.A.

### Więcej informacji w Centrum Wyników:

<https://kg hm.com/pl/inwestorzy/centrum-wynikow>





## Czy wiesz, że...

# Polkowice mają „swoj” minerał zwany Polkowicyt?

Wśród ponad 140 stwierdzonych w naszym złożu rud miedzi minerałów znajdują się prawdziwe unikaty! Jeden z nich to Polkowicyt. Taką nazwę, wywodzącą się od Polkowic, nosi minerał odkryty w latach 70. XX wieku w kopalni KGHM w Zagłębiu Miedziowym. Jak dotąd nie wykryto go w żadnym innym miejscu na świecie.



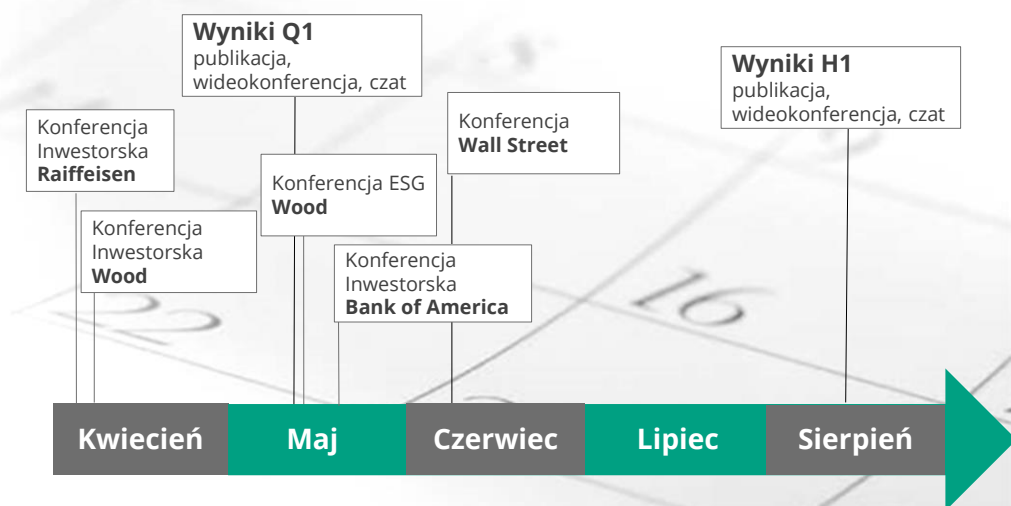
Rezultaty badań zostały na początku lat 70-tych XX wieku przesłane do Międzynarodowej Asocjacji Mineralogicznej (IMA), gdzie uzyskały zatwierdzenie Komisji Nowych Minerałów i Nazw Minerałów. Komisja zatwierdziła również nazwy zaproponowane przez odkrywców dla nowych minerałów: „Dla minerału stanowiącego skrajny człon ołowiowy szeregu izomorficznego  $Pb_3GeS_4 - Fe_3GeS_4$  i członów z przewagą ołowiu nad żelazem zaproponowano nazwę „morozewicyt” dla uczczenia wybitnego polskiego mineraloga Józefa Morozewicza, dla minerału  $Fe_3GeS_4$  stanowiącego drugi skrajny człon tego szeregu izomorficznego i członów pośrednich, z przewagą żelaza nad ołowiem, zaproponowano nazwę „polkowicyt” od nazwy miejscowości i kopalni Polkowice, w obrębie nadania której minerały zostały znalezione”.





# KALENDARZ WYDARZEŃ INWESTORSKICH

## Kalendarz ramowy konferencji



**STREFA**  
INWESTORÓW

Zapis ostatniego czatu inwestorskiego z CFO KGHM na stronie [strefainwestorow.pl](http://strefainwestorow.pl)

Fragment dyskusji z czatu:

**Mikołaj: Czy wiadomo kiedy Walne?**

**Prof. Katarzyna Kreczmańska-Gigol:** Na ten moment nie ma jeszcze daty zwołania Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia. Poinformujemy o terminie raportem bieżącym.

**Karol: Ile miedzi jest jeszcze do wydobycia w kopalni Robinson w okresie użytkowania kopalni?**

**Prof. Katarzyna Kreczmańska-Gigol:** Obecnie przewidywane życie kopalni Robinson wynosi 9 lat. Na bieżąco prowadzone są prace w celu ustalenia potencjalnych możliwości dotyczących przedłużenia okresu ekonomicznej eksploatacji tej kopalni.

**Gość: Czy rosnąca produkcja samochodów elektrycznych to jakiś korzystny trend dla KGHM?**

**Prof. Katarzyna Kreczmańska-Gigol:** Biorąc pod uwagę, że wykorzystanie miedzi w samochodach elektrycznych jest średnio o 40% wyższe niż w tradycyjnych, to zdecydowanie potwierdzam, że wzrost znaczenia elektromobilności wpływa pozytywnie na popyt na miedź.

**wera: Czy będzie płacona dywidenda KGHM za 2020 rok, jeśli nie to dlaczego?**

**Prof. Katarzyna Kreczmańska-Gigol:** Rozumiem to pytanie jak najbardziej, bo w ostatnim czasie KGHM nie wypłacał dywidendy. Zbliżamy się do kodeksowych terminów, gdzie zakomunikujemy naszą rekomendację.





# RYNEK METALI – KLUCZOWE WYDARZENIA NA ŚWIECIE

(Raport z 12 kwietnia 2021 roku)

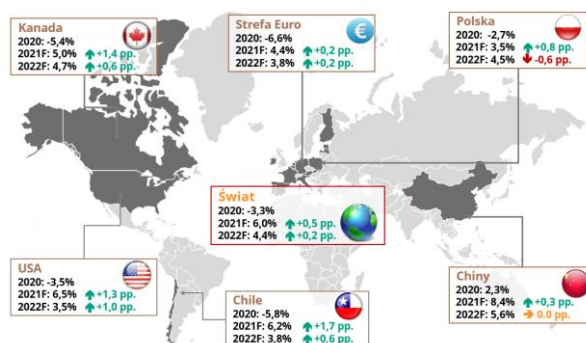
## Skrót informacji z Biuletynu Rynkowego KGHM:

<https://kgmh.com/pl/inwestorzy/niezbednik-inwestora/informacje-rynkowe>

**Miedź:** Nowa fala zachorowań na Covid-19 w Chile stała się faktem. Rząd wprowadził duże ograniczenia w przemieszczaniu i zamknął granice państwa. Mimo to, prezes Codelco z optymizmem patrzy w przyszłość i studzi emocje inwestorów wskazując, że w pierwszym kwartale tego roku, pomimo rosnącej liczby przypadków zachorowań, firma zdołała zwiększyć produkcję miedzi.

**Metale szlachetne:** W marcu Węgry podniosły swoje zasoby złota do 94,5 tony. W ujęciu miesięcznym węgierski zakup jest największy od czerwca 2019 r., kiedy polski NBP kupił 94,9 tony żółtego metalu.

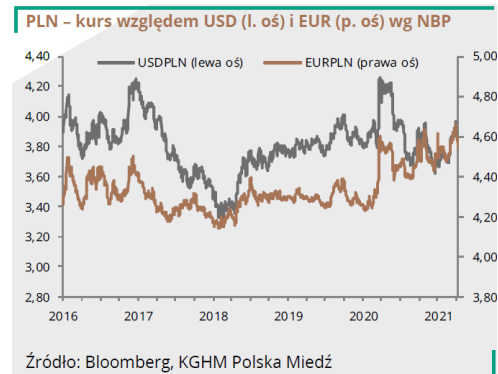
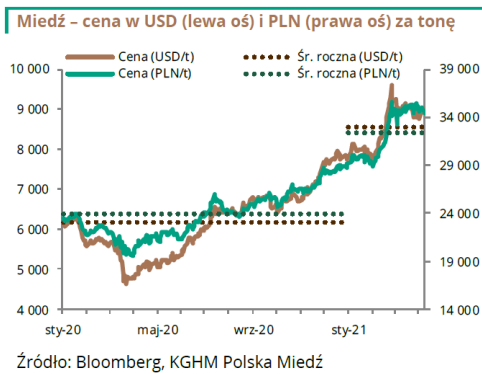
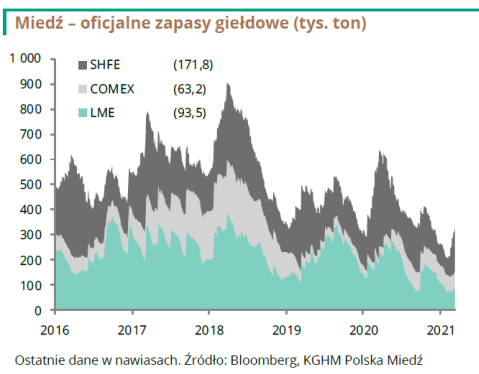
**IMF:** Po szacowanej na 2020 r. zmianie o -3,3%, MFW przewiduje, że w 2021 r. światowa gospodarka wzrośnie o 6%, by w 2022 r. spowolnić do 4,4%. Spadek w 2020 r. jest o 1,1 punktu procentowego mniejszy niż prognozowano w październiku 2020 r., co odzwierciedla wyższe niż oczekiwano wyniki wzrostu w drugiej połowie ubiegłego roku w większości regionów. Prognozy na 2021 i 2022 r. są odpowiednio o 0,8 i 0,2 punktu procentowego lepsze niż w WEO z października 2020 r.



### Prognozy wzrostu gospodarczego IMF z kwietnia 2021 roku

Źródło: MFW, KGHM Polska Miedź S.A.

### Strony 12-13 Biuletynu: Wybrane dane makroekonomiczne.



### Ceny kluczowych metali podstawowych i szlachetnych, kursy walutowe oraz pozostałe ważne czynniki rynkowe

(na dzień: 09-kwi-21)	Cena	Zmiana ceny <sup>1</sup>				Od początku roku <sup>3</sup>		
		2 tyg.	pocz. kw.	pocz. roku	1 rok	Średnia	Min.	Maks.
<b>LME (USD/t; Mo w USD/funt)</b>								
Miedź	8 993,00	▲ 0,7%	▲ 1,6%	▲ 16,2%	▲ 81,2%	8 536,15	7 755,50	9 614,50
Molibden	11,18	▲ 2,6%	▲ 1,2%	▲ 11,5%	▲ 37,2%	11,31	9,95	12,50
Nikiel	16 629,00	▲ 2,3%	▲ 3,3%	▲ 0,5%	▲ 45,1%	17 492,93	15 907,00	19 689,00
<b>LBMA (USD/troz)</b>								
Srebro	25,23	▲ 0,7%	▲ 5,1%	▼ -4,8%	▲ 66,2%	26,16	24,00	29,59
Złoto <sup>2</sup>	1 741,20	▲ 0,5%	▲ 3,0%	▼ -7,9%	▲ 3,6%	1 790,12	1 683,95	1 943,20

<sup>o</sup> zmiana w okresie: 2 tyg. = dwóch tygodni; pocz. kw. = od początku kwartału; pocz. roku = od początku roku; 1 rok = jednoroczna. 1 użyto dziennych cen na zamknięcie. 2 ostatnia kwotowana cena. 3 fixingi banków centralnych (Bank of China HK dla USD/CNY).  
Źródło: Bloomberg, KGHM Polska Miedź



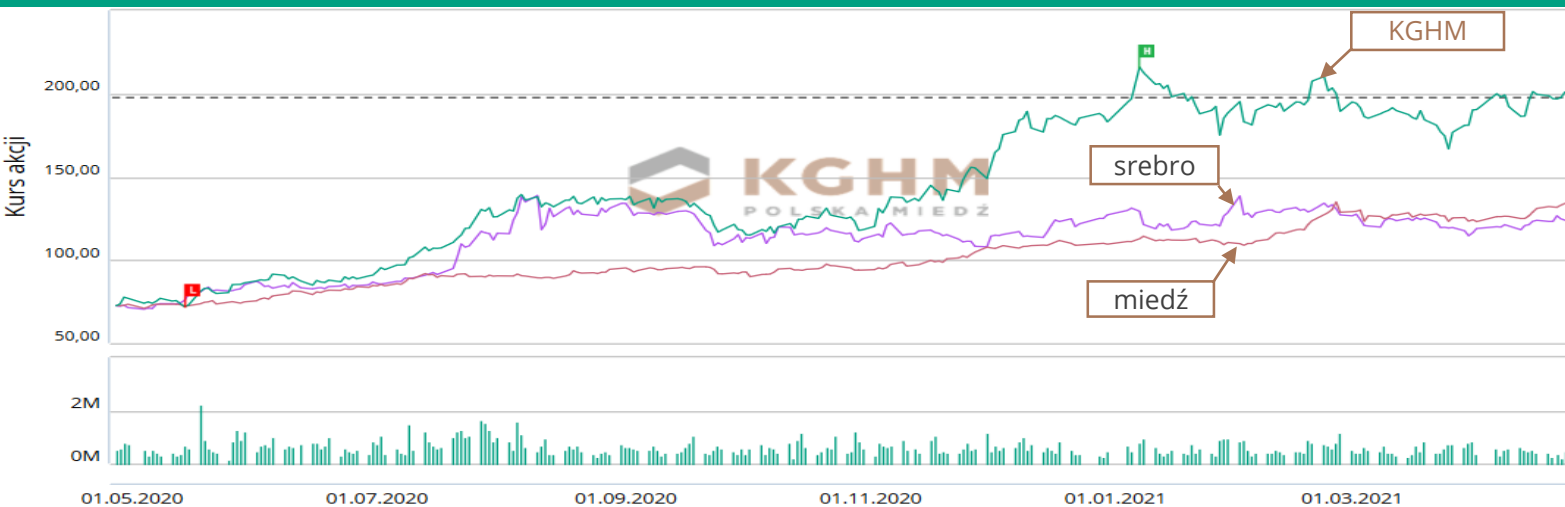
# RYNKI VERSUS NOTOWANIA KGHM

(z dnia 23 kwietnia 2021 roku)

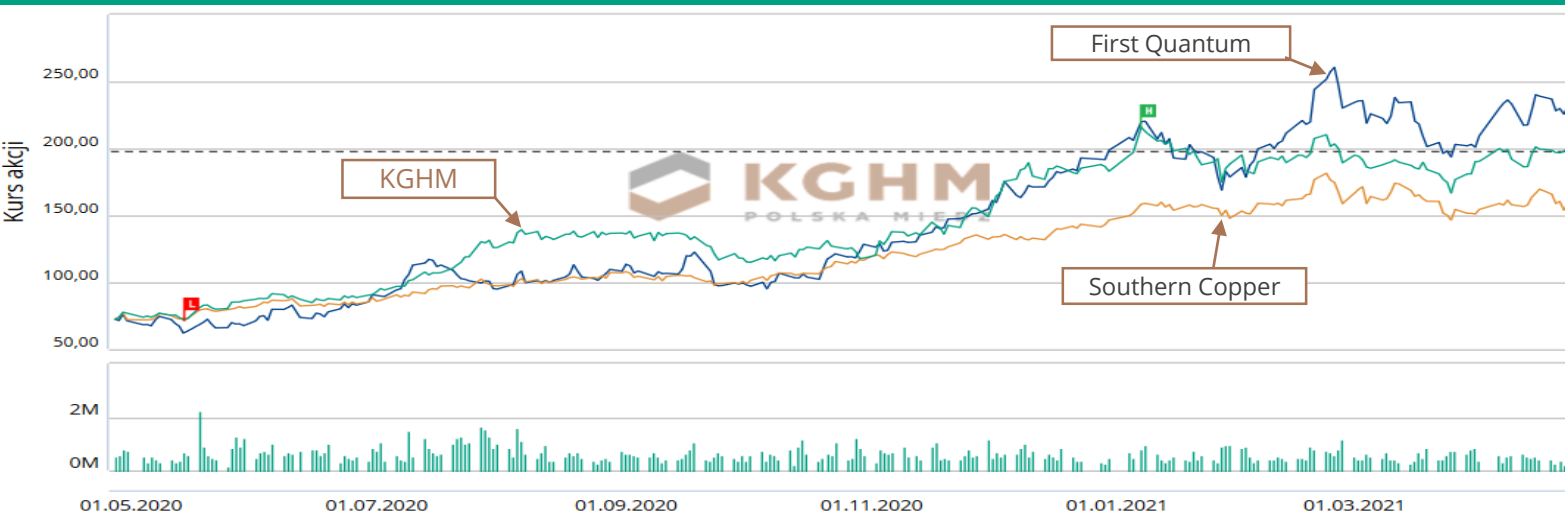
## KGHM versus FTSE 350 Mining, WIG30



## KGHM versus metale



## KGHM versus wybrane spółki porównawcze



Aby zobaczyć więcej statystyk rynkowych odwiedź nasze interaktywne narzędzie do analizy kursu giełdowego: <https://kgmh.com/pl/inwestorzy/akcje-i-obligacje/notowania>





# ŻYCZYMY MIŁEJ ZABAWY!

## WYKREŚLANKA

Znajdź słowa z listy. Słowa ukryte są w linii prostej: w dół lub w bok. Po znalezieniu wszystkich słów pozostałe litery utworzą rozwiązanie.

### Znajdź słowa

- |                |            |
|----------------|------------|
| AKCJE          | REJON      |
| BARBÓRKA       | REN        |
| BEZPIECZEŃSTWO | ROBINSON   |
| CEDYNIA        | ROBOTY     |
| DYWIDENDA      | RUDA       |
| ESG            | RYNEK      |
| GÓRNIK         | SREBRO     |
| HUTA           | SZYB       |
| HUTNIK         | ŚRODOWISKO |
| <b>KGHM</b>    | TUNEL      |
| KOPALINA       | UZYSK      |
| KOPALNIA       | WENTYLACJA |
| LIDER          | WYŻYKOWSKI |
| METAL          | ZAGŁĘBIE   |
| MIEDŹ          | ZASOBY     |
| OBLIGACJE      | ZWR        |
| PERU           |            |

B	N	W	Y	Ż	Y	K	O	W	S	K	I	E	Z
E	R	G	W	S	S	L	K	E	M	T	T	R	A
Z	E	Ó	Ś	R	O	D	O	W	I	S	<b>K</b>	O	G
P	J	R	E	E	P	Y	P	Z	E	U	<b>G</b>	B	Ł
I	O	N	R	B	E	W	A	W	D	Z	<b>H</b>	O	Ę
E	N	I	O	R	R	I	L	R	Ż	Y	<b>M</b>	T	B
C	D	K	R	O	U	D	N	E	L	S	A	Y	I
Z	A	S	O	B	Y	E	I	C	J	K	I	H	E
E	S	G	I	N	W	N	A	R	U	D	A	U	C
Ń	M	E	T	A	L	D	L	I	D	E	R	T	E
S	Z	Y	B	E	B	A	R	B	Ó	R	K	A	D
T	U	N	E	L	R	Y	N	E	K	E	S	K	Y
W	E	N	T	Y	L	A	C	J	A	N	T	C	N
O	O	K	O	P	A	L	I	N	A	R	S	J	I
K	I	C	H	O	B	L	I	G	A	C	J	E	A
R	O	B	I	N	S	O	N	H	U	T	N	I	K

Rozwiązanie:

\_\_\_\_\_

\_\_\_\_\_!

