



KGHM

POLSKA MIEDŹ S.A.

Podstawowe założenia Budżetu
KGHM Polska Miedź S.A.
na 2014 rok

28 marca 2014

Dlaczego KGHM Polska Miedź S.A. nie publikuje prognozy wyników finansowych

- Duża zmienność na rynku metali

Zmienność implikowana dla miedzi to 20%, a dla srebra 26%

- Wysoka wrażliwość Spółki na zmianę notowań metali i kursu walutowego

W obecnych warunkach rynkowych wzrost lub spadek średniorocznych notowań miedzi o 100 USD/t wpływa na zmianę wyniku netto o około 50 mln zł, a średniorocznego kursu walutowego USD/PLN o 5 gr powoduje zmianę wyniku netto o około 80 mln zł.

- Historycznie Spółka zazwyczaj korygowała prognozy finansowe w ciągu roku

Przy niższych wynikach finansowych ryzyko konieczności publikacji korekty prognozy wzrasta (obowiązek publikacji korekty przy odchyleniu większym niż 10% od wartości prognozowanej)

- Konkurenci w branży miedziowej nie praktykują publikacji prognoz wyników finansowych

- W raporcie rocznym Spółka informuje o swoich założeniach dotyczących podstawowych czynników, które wpływają na wyniki finansowe Spółki:
 - znajdujących się pod kontrolą Spółki: poziom produkcji, kosztów, nakładów inwestycyjnych
 - niezależnych od Spółki: notowania metali, kurs walutowy

Ze względu na silne powiązanie wyników finansowych z notowaniami surowców jedynie nieliczne spółki w branży miedziowej publikują prognozy

- W poprzednich latach na 28 zbadanych spółek z branży miedziowej jedynie kilka opublikowało prognozy wyników finansowych
- Jedynym wiodącym producentem miedzi w tej grupie jest Freeport-McMoRan
- Prognozy spółek ograniczają się do założeń produkcyjnych, kosztowych oraz wielkości nakładów inwestycyjnych



RioTinto



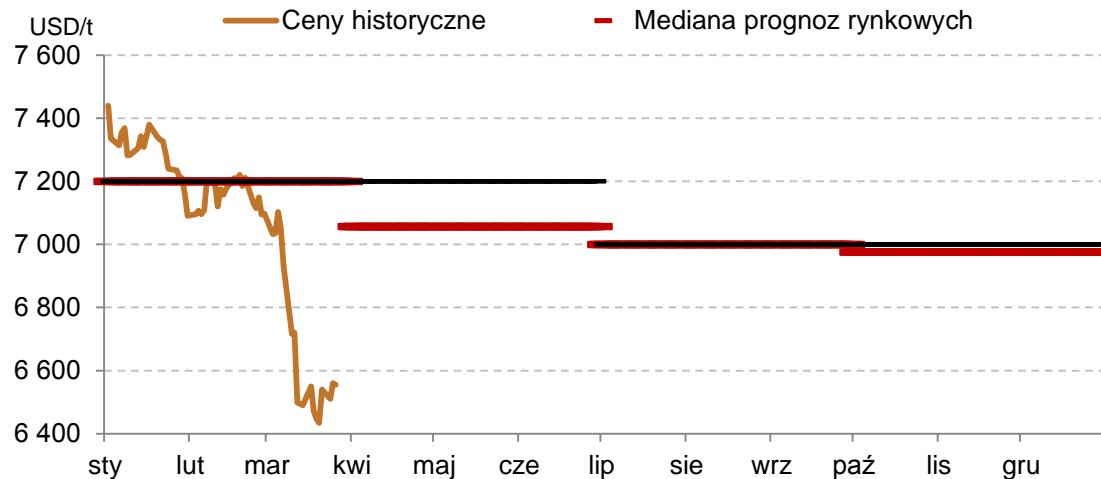
GlencoreXstrata



Spadki na rynku miedzi nie do końca są uzasadnione sytuacją w gospodarce światowej; przyczyna tkwi w negatywnym sentymencie w stosunku do Chin

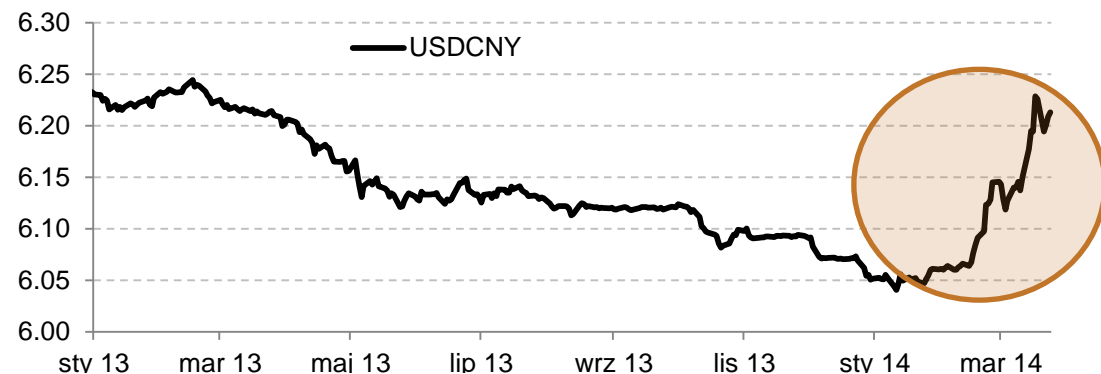
Pomimo ostatnich spadków konsensus pozostaje stabilny (stan na 27.03.2014 r.)

Ceny miedzi na giełdzie LME wraz z prognozą KGHM oraz konsensusem rynkowym*



Oslabienie chińskiego renmimbi zmniejszyło opłacalność transakcji finansowych

Kurs spot USDCNY* (stan na 27.03.2014 r.)



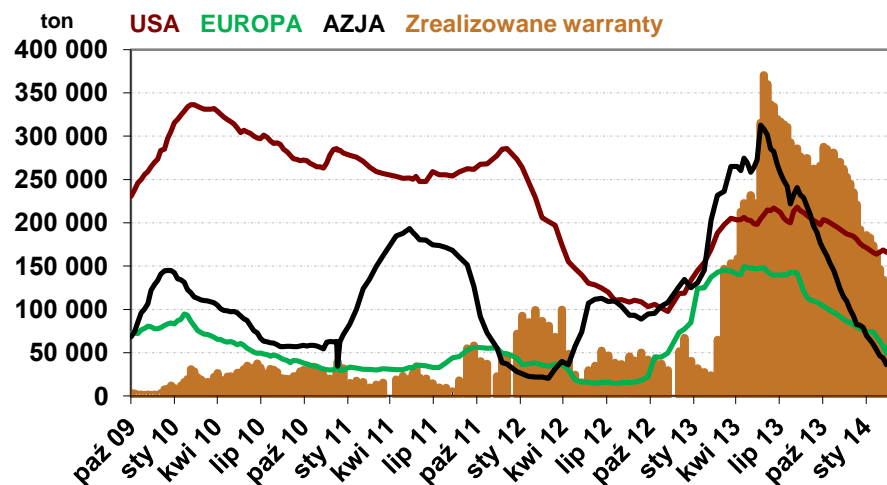
* Źródło: Bloomberg, KGHM

- Minione tygodnie pokazały znaczne obniżenie sentymentu inwestorów w stosunku do rynku miedzi, czego skutkiem była redukcja długich pozycji oraz otwieranie nowych, spekulacyjnych pozycji krótkich.
- Większość analityków podkreśla spekulacyjny charakter spadków cen obserwowanych w ostatnich tygodniach, co może potwierdzać przełamanie kolejnych poziomów technicznych (7000 USD/t oraz 6600 USD/t), którymi sugeruje się część inwestorów finansowych (np. fundusze hedgingowe czy CTA).
- Istotnym czynnikiem wpływającym na kształtowanie się cen miedzi w ostatnich kilkunastu miesiącach kredyty w Chinach zabezpieczone metalami. Ze względu na spekulacyjny charakter części tych transakcji finansowych, najważniejszymi czynnikami wpływającym na ich opłacalność są: malejący dysparytet stóp procentowych pomiędzy USA a Chinami, backwardation na rynku miedzi trwające od grudnia ubiegłego roku oraz deprecjacja juana w stosunku do dolara.
- Zmienność na rynku miedzi jest najwyższa od początku roku (1-miesięczna zmienność implikowana wynosi 21,9%), co w odniesieniu do rynku amerykańskich obligacji (4,7%), akcji (wyrażonych indeksem VIX – 14,9%) czy też rynku walutowego (wyrażonego zmiennością implikowaną EURUSD na poziomie 6,4%) pozostaje na relatywnie bardzo wysokim poziomie.

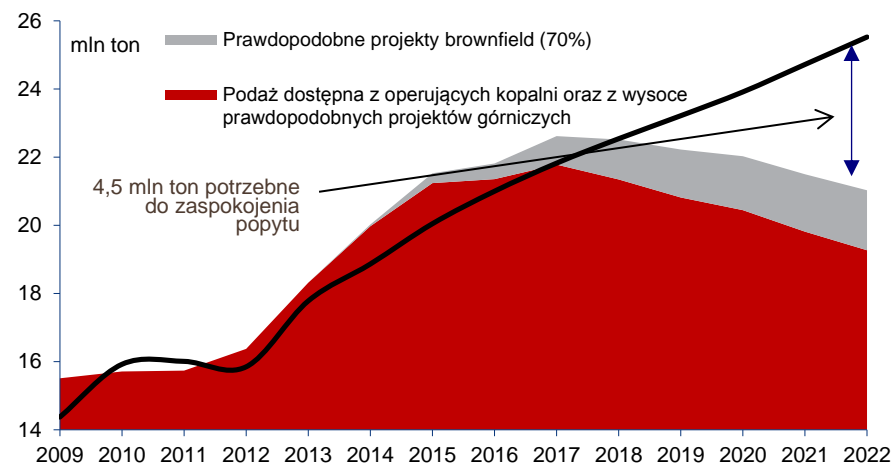
Niski poziom zapasów potwierdza stabilny popyt; Mniejsza ilość nowych inwestycji górniczych sugeruje deficyt na rynku miedzi w dłuższym terminie

MIEDŹ

Stan oficjalnych zapasów LME wyraźnie spada się w ostatnich miesiącach



Podaż miedzi rafinowanej może nie nadążyć za potencjalnym popytem



- W krótkim terminie oczekiwany przyrost podaży pochodzącej z nowych lub rozbudowy dotychczasowych projektów górniczych (m.in. Grasberg, Escondida, Toromocho) może wpłynąć hamująco na ruchy cenowe na rynku miedzi, ale niedobór mocy hutniczych na świecie sprawia, że nadwyżka nie jest w pełni widoczna na rynku miedzi rafinowanej i produktów z tego metalu.
- Zapasy czerwonego metalu w magazynach LME systematycznie spadają głównie ze względu na wspomniane tzw. wąskie gardło w hutach oraz zmianę podejścia giełdy londyńskiej do systemu uwalniania zapasów z magazynów.
- W nadchodzących latach konsumpcja miedzi w krajach rozwiniętych utrzyma tempo wzrostu z ostatnich lat. Głównym motorem przyrostu popytu pozostaną Chiny oraz pozostałe kraje rozwijające się: Brazylia, Rosja, Turcja, Indie, Meksyk oraz Indonezja.
- Zmniejszone nakłady inwestycyjne oraz brak zachęty do nowych inwestycji wpływa na mniejszą liczbę nowych projektów górniczych, co sugeruje wystąpienie nadwyżki popytu nad podażą na rynku miedzi w dłuższym terminie.

* Źródło: Bloomberg

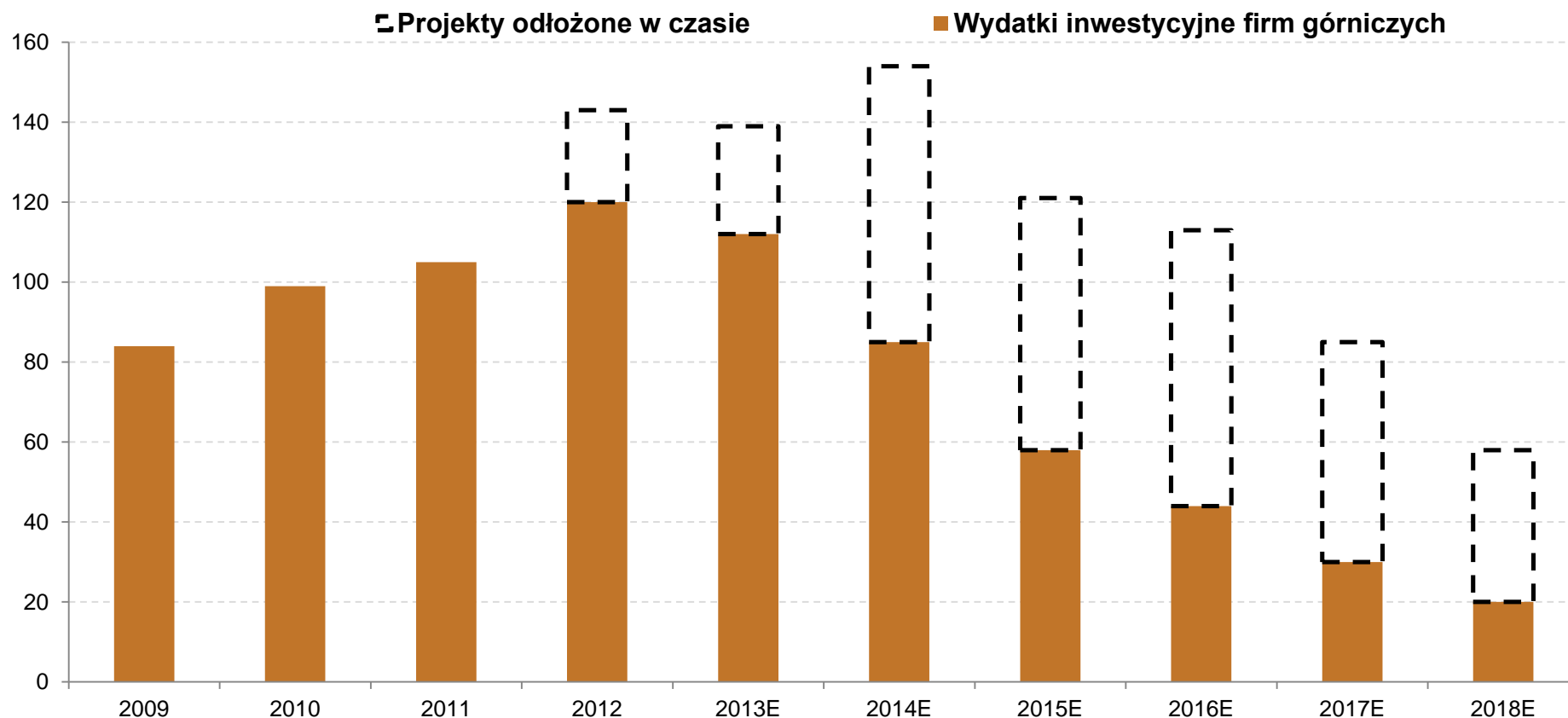
** Źródło: Wood Mackenzie, KGHM

Wydatki inwestycyjne w kolejnych latach mogą być niewystarczające do zaspokojenia popytu na metale

MIEDŹ

Wiele firm górniczych ponosi konsekwencje przeinwestowania z poprzednich lat i zmniejsza planowane wydatki inwestycyjne

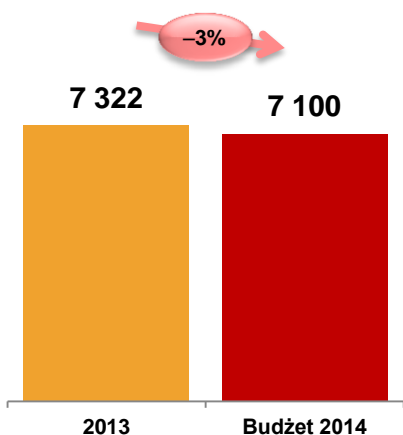
Prognozy ograniczenia wydatków inwestycyjnych na rynku metali* [mld USD]



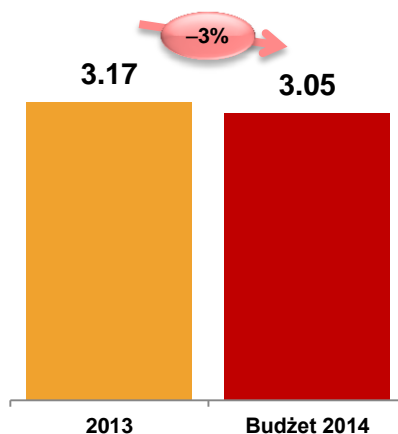
* Uwzględnia wydatki inwestycyjne dla: miedzi, rudy żelaza, węgla, aluminium, cynku / ołowiu, niklu oraz złota.
Źródło: Citi, WoodMackenzie, KGHM

KGHM zakłada poprawę sytuacji makroekonomicznej w kolejnych miesiącach 2014

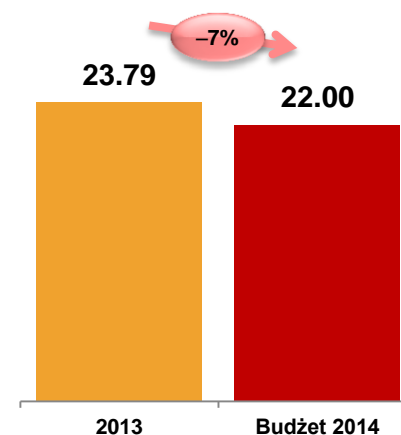
Notowania miedzi
(USD/t)



Kurs walutowy
(USD/PLN)



Notowania srebra
(USD/troz)



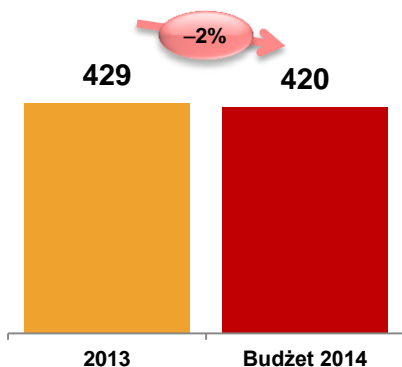
- Pomimo ostatnich obaw o popyt na metale bazowe ze strony Chin, fizyczny popyt na miedź utrzymuje się na stabilnym poziomie. Instytucje analityczne prognozują nadwyżkę metalu na rynku w 2014, jednakże dostępność katod, zwłaszcza w Europie, jest w dalszym ciągu ograniczona. Jakiegokolwiek nagłe problemy po stronie podaży będą wspierać cenę miedzi.

- Przyspieszenie dynamiki wzrostu gospodarczego w Polsce, stabilny wzrost eksportu i produkcji przemysłowej w Niemczech oraz lepsze postrzeganie naszego kraju w stosunku do innych krajów z koszyka Emerging Markets będzie wspierać złoto.

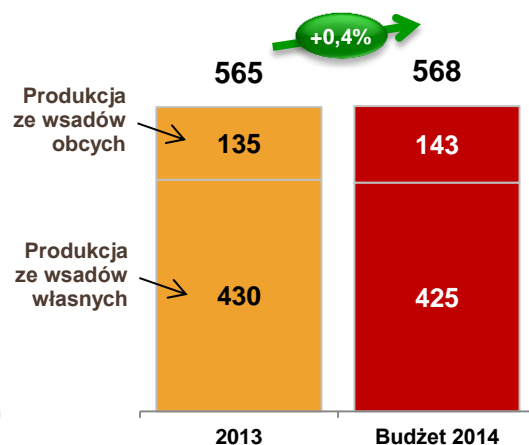
- Stopniowa redukcja programu skupu obligacji przez amerykański FED negatywnie wpływa na wycenę metali szlachetnych – głównie złota, ale także srebra. Jednakże stosunkowo niskie notowania srebra powodują zwiększone zainteresowanie tym kruszcem ze strony Chin i Indii, gdzie metal ten jest wykorzystywany w branży jubilerskiej i kolekcjonerskiej.

Zbliżony poziom produkcji finalnej pomimo pogorszenia jakości urobku

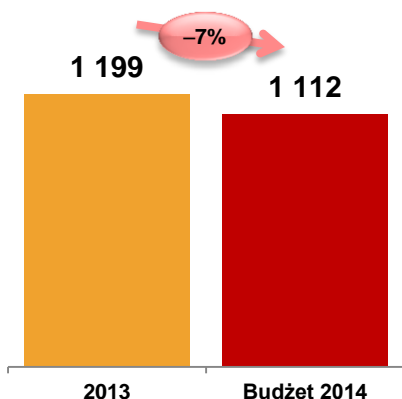
Produkcja miedzi w koncentracie
(tys. t)



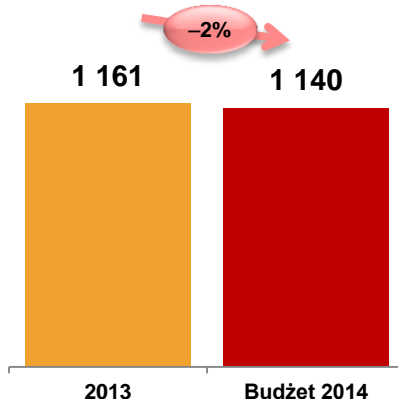
Produkcja miedzi elektrolitycznej
(tys. t)



Produkcja srebra w koncentracie
(t)



Produkcja srebra metalicznego
(t)

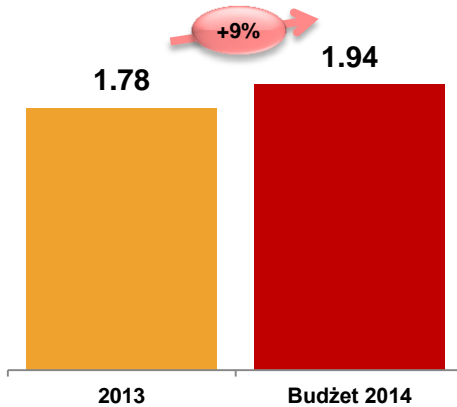


- Niższa produkcja miedzi w koncentracie w związku z pogorszeniem jakości urobku przy utrzymaniu poziomu uzysku flotacyjnego
- Wzrost produkcji ze wsadów obcych w celu optymalizacji wykorzystania zdolności produkcyjnych w hutach

- Mniejsza produkcja srebra metalicznego wynika z niższej zawartości srebra w planowanych do przerobu koncentratkach własnych (w związku z niższą zawartością metalu w urobku)

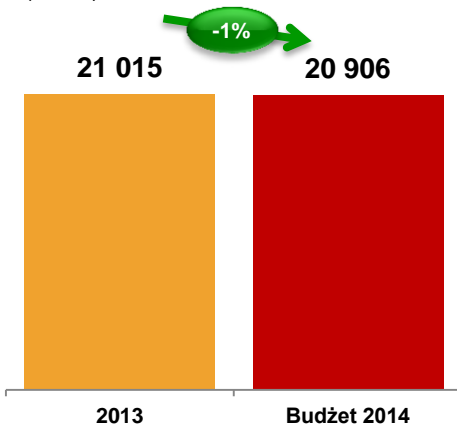
Wzrost kosztów wynika przede wszystkim z niższej wyceny produktów ubocznych

Koszt gotówkowy produkcji miedzi w koncentracji – C1 (USD/funt)



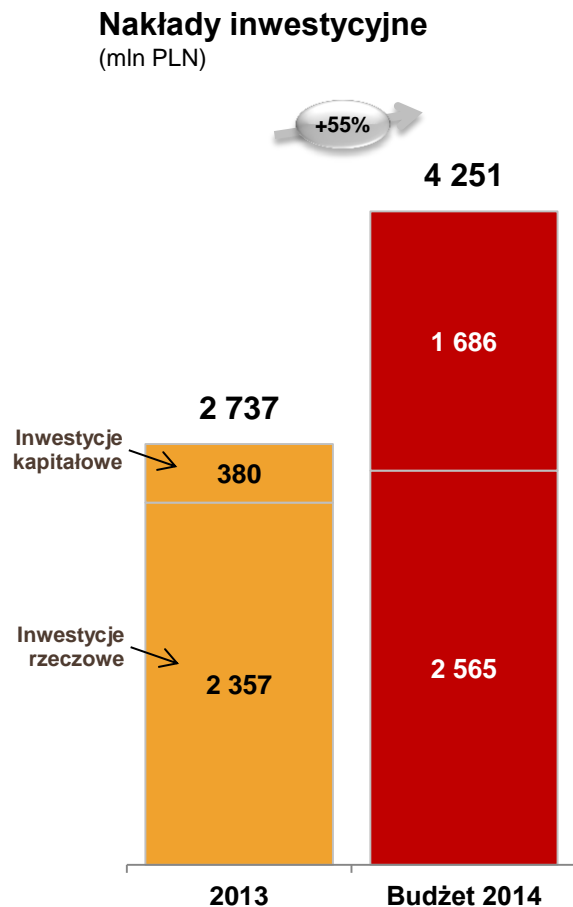
- Wzrost kosztu C1 wynika przede wszystkim z obniżenia wartości produktów ubocznych (srebra i złota), z uwagi na zakładany spadek notowań oraz umocnienie PLN względem USD
- W warunkach makroekonomicznych roku 2013 koszt C1 wyniósłby 1,87 USD/funt

Sprzężony koszt produkcji miedzi ze wsadów własnych (PLN/t)



- Sprzężony koszt produkcji miedzi ze wsadów własnych (przed odjęciem wartości srebra i złota) kształtuje się na poziomie nieznacznie niższym w relacji do roku poprzedniego pomimo spadku produkcji ze wsadów własnych o 3%

Program inwestycyjny KGHM Polska Miedź S.A. na 2014 rok zakłada 4,5 mld PLN nakładów



Program inwestycyjny zakłada odtworzenie majątku oraz kontynuację rozpoczętych w Grupie Kapitałowej projektów strategicznych głównie w zakresie:

- ukończenia budowy i wejścia w fazę eksploatacji kopalni Sierra Gorda
 - rozpoczęcie wydobycia oraz stopniowe uruchomienie instalacji
 - uzyskanie w okresie do 6 miesięcy docelowych zdolności przerobczych
- udostępnienia obszaru Głogów Głęboki Przemysłowy
 - wykonanie w 2014 r. wyrobisk udostępniających wraz z uzbrojeniem
 - rozpoczęcie głębiania szybu GG1
 - budowa centralnej klimatyzacji

Udostępnienie GGP umożliwi eksploatację złóż o szacowanej wielkości zasobów bilansowych 6,7 mln t Cu. Planowane wydobycie urobku w 2014 r. wyniesie 1,8 mln t w.s.

- kontynuacji Programu Modernizacji Pirometalurgii w HM Głogów I (zmiana technologii przetopu koncentratów) oraz modernizacja pirometalurgii w HM Głogów II
- kontynuacji prac przygotowawczych projektu budowy kopalni Ajax oraz rozpoczęcie prac związanych z przygotowaniem do budowy kopalni Victoria w Rejonie Sudbury w Kanadzie

Sierra Gorda – prace postępują zgodnie z harmonogramem, zakończenie budowy w połowie 2014

Sierra Gorda

Cu

Mo

Au

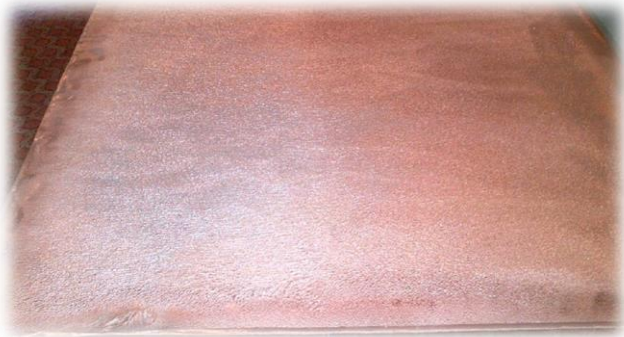


Postęp budowy (stan na 28 lutego 2014 roku)

- Projekt zostanie zrealizowany zgodnie z harmonogramem, planowane zakończenie budowy w połowie 2014 roku
- Łączny postęp budowy projektu wyniósł ponad 91%
- Została ukończona budowa rurociągu wody morskiej
- Zdjęcie nadkładu wyniosło 92% planu wymaganego przed uruchomieniem kopalni
- Rozpoczęto składowanie rudy siarczkowej przy pierwszej kruszarce
- Dokonano elektryfikacji linii 110 kV

Sierra Gorda – prace postępują zgodnie z harmonogramem, zakończenie budowy w połowie 2014

Pierwsze katody z Sierra Gorda



Prace związane z przerobem rudy tlenkowej

- Prowadzona jest obecnie próba półprzemysłowa przy wykorzystaniu 44 000 ton rudy tlenkowej poddawanej procesowi ługowania
- Test obejmuje trzy próby nierozkruszonej rudy o wysokiej, średniej oraz niskiej zawartości miedzi (łącznie 34 000 ton), oraz 10 000 ton rudy o wysokiej zawartości miedzi która przed ługowaniem zostanie rozkruszona
- W ramach prowadzonej próby wytworzone zostały już pierwsze katody miedzi

Podstawowe założenia budżetu na 2014 rok – podsumowanie

	J.m.	Wykonanie 2013	Budżet 2014	Dynamika 2013 = 100
Średnioroczne notowania miedzi	USD/t	7 322	7 100	97,0
Średnioroczne notowania srebra	USD/troz	23,79	22,00	92,5
Kurs walutowy	USD/PLN	3,17	3,05	96,2
Produkcja miedzi w koncentracji	tys. t	428,9	420,0	97,9
Produkcja srebra w koncentracji	t	1 199	1 112	92,7
Produkcja miedzi elektrolitycznej	tys. t	565,2	567,5	100,4
- w tym ze wsadów obcych	tys. t	134,8	142,6	105,8
Produkcja srebra metalicznego	t	1 161	1 140	98,2
Wolumen sprzedaży wyrobów z miedzi	tys.t	594,5	562,8	94,7
Wolumen sprzedaży wyrobów ze srebra	t	1 250	1 115	89,2
Sprzężony jednostkowy koszt produkcji miedzi elektrolitycznej ze wsadów własnych	zł/t	21 015	20 906	99,5
Całkowity jednostkowy koszt produkcji miedzi elektrolitycznej ze wsadów własnych *	zł/t	14 657	15 435	105,3
Koszt gotówkowy produkcji miedzi w koncentracji – C1	USD/funt	1,78	1,94	109,0
Nakłady inwestycyjne rzeczowe	mln zł	2 357	2 565	108,8
Nakłady inwestycyjne kapitałowe**	mln zł	380	1 686	x 4,4

* Od 2014 roku uległa zmianie metoda wyceny produktów ubocznych w koszcie jednostkowym produkcji miedzi elektrolitycznej – analogicznie jak w metodologii kosztu C1 – wartość Ag i Au równa się przychodom ze sprzedaży tych pierwiastków (ujęcie kontrolingowe). Dotychczas wycena wartości uwzględniała współczynnik zyskowności sprzedaży (ujęcie księgowo).

** Ogółem nakłady na inwestycje kapitałowe wraz z pożyczkami.

