



# MINISTER SKARBU PAŃSTWA

---

Warszawa, dnia 26 czerwca 2006 roku

MSP/DNWIPi/227/06

**Pan Bogdan Borusewicz**

Marszałek Senatu RP

Warszawa

Szanowny Panie Marszałku!

Odpowiadając na przekazany przy piśmie BPS/DSK-043-293/06 z dnia 25 kwietnia 2006 roku tekst wspólnego oświadczenia złożonego przez senatorów: Andrzeja Mazukiewicza i Jarosława Chmielewskiego podczas 9. posiedzenia Senatu RP w dniu 20 kwietnia 2006 roku pragnę ustosunkować się do przedstawionych w tym oświadczeniu kwestii.

Analizując proces prywatyzacji sektora Wielkiej Syntezy Chemicznej w Polsce chciałbym nakreślić szerszy kontekst tego procesu. Działania dotyczące restrukturyzacji i prywatyzacji sektora Wielkiej Syntezy Chemicznej prowadzone były w Polsce od kilku lat. Z powodu dekonunktury oraz złej sytuacji finansowej spółki w roku 2001 r. nie powiodła się prywatyzacja ZA w Tarnowie – Mościcach S.A. W 2001 r. również nie doszło do planowanego debiutu giełdowego ZA Puławy S.A. Dalsze prace w zakresie restrukturyzacji i prywatyzacji sektora WSCh realizowane były w oparciu o przyjęte przez Radę Ministrów dokumenty: *Strategia dla przemysłu chemicznego w Polsce do 2010 r.* (z 4 czerwca 2002 r.) oraz *Strategia restrukturyzacji i prywatyzacji sektora Wielkiej Syntezy Chemicznej* (z 12 listopada 2003 r.). Strategie, obok celów makroekonomicznych, określiły także cele społeczno - gospodarcze, w szczególności zapewnienie Spółkom warunków do długookresowego konkurowania na rynkach oraz przeciwdziałanie szkodliwym tendencjom na rynku pracy poprzez stworzenie możliwości rozwoju.

W tym czasie, w efekcie poprawy koniunktury na rynkach chemicznych, a także w wyniku wdrożenia nadzorowanych przez Naftę Polską S.A. programów naprawczych w spółkach, nastąpiła znacząca poprawa kondycji finansowej podmiotów WSCh. Jednocześnie przygotowana w tym czasie przez Naftę Polską S.A. koncepcja restrukturyzacji branży WSCh zakładała połączenie części nawozowych czterech spółek, tj. Z.A. Kędzierzyn, Z.A. Tarnów, Z.A. Puławy oraz Z.Ch. Police S.A. i stworzenie polskiego koncernu nawozowo-melaminowego. Ostatecznie jednak, zgodnie z dokumentem wykonawczym Strategii restrukturyzacji i prywatyzacji sektora Wielkiej Syntezy Chemicznej - *Rekomendacją ścieżki realizacji Strategii restrukturyzacji i prywatyzacji sektora Wielkiej Syntezy Chemicznej* (przyjętym przez Radę Ministrów 9 listopada 2004 r.) dokonano innych

rozstrzygnięć, co do dalszych przekształceń własnościowych spółek WSCh. W rezultacie akcje nowych emisji Zakładów Chemicznych Police S.A. i Zakładów Azotowych Puławy S.A. zostały w 2005 r. wprowadzone do publicznego obrotu na Warszawskiej Gieldzie Papierów Wartościowych, natomiast dla ZA Kędzierzyn S.A., ZA w Tarnowie-Mościcach S.A., ZCh Zachem S.A. i ZCh Organika-Sarzyna S.A. przewidziano zbycie 80% akcji inwestorom branżowym w trybie zaproszenia do rokowań (dla ZCh Zachem S.A. i ZCh Organika-Sarzyna S.A. dopuszczono również udział inwestorów finansowych).

Dalsza realizacja procesu prywatyzacji czterech Podmiotów WSCh prowadzona była przez Naftę Polską S.A. zgodnie z procedurą zbycia akcji Podmiotów WSCh przyjętą uchwałą Zarządu Nafty Polskiej S.A. w dniu 25 maja 2005 r. Harmonogram kolejnych zakończonych etapów procesu zbycia akcji Podmiotów WSCh został zaprezentowany w poniższej tabeli.

### Harmonogram procesu prywatyzacji podmiotów WSCh

Lp.	Działania	ZAT, ZAK, ZACHEM		SARZYNA	
1.	Zaproszenie do rokowań	6 czerwca 2005			
2.	Termin złożenia Deklaracji	27 czerwca 2005			
3.	Decyzja Zarządu Nafty Polskiej o podjęciu rokowań i udostępnieniu Memorandum	6 lipca 2005			
4.	Udostępnienie Memorandum	od 11 do 15 lipca 2005			
5.	Złożenie Planów Inwestycyjnych	9 sierpnia 2005			
6.	Ocena Złożonych Planów Inwestycyjnych i podjęcie przez Zarząd Nafty Polskiej decyzji o dopuszczeniu do procesu <i>due diligence</i>	25 sierpnia 2005			
7.	Poinformowanie Inwestorów o decyzji Nafty Polskiej, przesłanie szczegółowej informacji o zasadach funkcjonowania i harmonogramie <i>data room</i> oraz przekazanie regulaminu wraz z treścią zobowiązań do zachowania poufności	od 26 sierpnia do 2 września 2005			
8.	Proces <i>due diligence</i> ("DD"): Wizyty Inwestorów w <i>data room</i> i <i>due diligence</i> (1 tydzień/ 1 Inwestora)	od 5 września do 3 października 2005	od 5 września do 19 października 2005		
9.	Złożenie przez Inwestorów Ofert merytorycznych, w tym oświadczeń o wysokości deklarowanych Inwestycji Gwarantowanych	24 października 2005	9 listopada 2005		
10.	Ocena złożonych Ofert merytorycznych; sporządzenie tzw. krótkiej listy	7 listopada 2005	23 listopada 2005		
11.	Złożenie Ofert cenowych	28 listopada 2005	14 grudnia 2005		
12.	Ocena Ofert cenowych i podjęcie przez Zarząd Nafty Polskiej decyzji o wyłonieniu Inwestora do wyłącznych negocjacji	12 grudnia 2005	28 grudnia 2005		
13.	Okresy wyłączności negocjacyjnej	ZAK	ZAT	Zachem	Sarzyna
		9.01.2006 - 7.02.2006	30.01.2006 - 10.03.2006	15.12.2005 - 3.02.2006	23.01.2006 - 3.03.2006
14.	Parafowanie Umowy	17.02.2006	10.03.2006	1.03.2006	3.03.2006
15.	Podpisanie Umowy	3-04-2006	3-04-2006	31-03-2006	31-03-2006

Realizowany przez Naftę Polską S.A. proces zbycia akcji podmiotów WSCh był przedmiotem zainteresowania Komisji Europejskiej w aspekcie przepisów o pomocy publicznej. Po analizie przesłanych przez stronę polską dokumentów, w tym procedury zbycia

akcji Podmiotów WSCh oraz po zapoznaniu się z prezentacją wyników realizowanego procesu przedstawiciele KE Dyrekcji ds. konkurencji w trakcie spotkania odbytego w siedzibie Komisji Europejskiej w Brukseli z udziałem przedstawicieli Nafty Polskiej S.A. oraz Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumenta wyrazili potwierdzenie poprawności realizowanego przez Naftę Polską S.A. procesu zbycia akcji, poprzez uznanie iż procedura wyboru inwestora była: otwarta, przejrzysta i niedyskryminacyjna. Na taką ocenę, jak się wydaje miały wpływ następujące elementy procedury zbycia akcji:

- pierwszy etap procesu – ogłoszenie w prasie, wraz z informacją zawartą na stronie internetowej Nafty Polskiej S.A. umożliwiły wszystkim potencjalnie zainteresowanym stronom wzięcie udziału w procesie zbycia akcji;
- dodatkowym czynnikiem wpływającym na możliwość zgłoszenia chęci uczestnictwa w procesie prywatyzacji był fakt, iż plany dotyczące sektora WSCh były przez wiele miesięcy szeroko dyskutowane w środkach masowego przekazu m.in. w związku z ww. rządowymi dokumentami – strategiami dotyczącymi sektora chemicznego;
- zaproszenie do negocjacji zostało rozesłane do ponad 100 różnych podmiotów z Polski, Unii Europejskiej i z całego świata;
- wszyscy inwestorzy, którzy odpowiedzieli na zaproszenie do negocjacji i wyrazili zainteresowanie nabyciem akcji co najmniej jednego z podmiotów WSCh, a jednocześnie spełnili wstępne, formalne kryteria, warunkujące dopuszczenie do uczestnictwa w procesie, otrzymali Memoranda Informacyjne zawierające szczegółowe informacje dot. poszczególnych spółek;
- inwestorzy dopuszczeni do etapu składania ofert mieli możliwość przeprowadzenia badania (due diligence) spółek.

Jednocześnie Nafta Polska S.A.:

- zapewniała równy dostęp do informacji dla wszystkich inwestorów dopuszczonych do poszczególnych etapów procesu;
- odpowiadała na pytania oraz dostarczała dodatkowych informacji zgodnie z zapotrzebowaniem inwestorów.

Po wyłonieniu grupy inwestorów, którzy zostali dopuszczeni do badania spółek, wybór inwestora dopuszczonego do wyłącznych negocjacji nastąpił w dwóch etapach. W pierwszej kolejności Inwestorzy składali tzw. oferty merytoryczne, w ramach których deklarowali oni wysokość inwestycji gwarantowanych w poszczególnych spółek oraz składali oświadczenie, iż w okresie realizacji inwestycji tj. w przeciągu 5 lat od podpisania umów sprzedaży akcji zobowiązują się do zachowania tzw. Warunku Ograniczającego tj. takiej relacji aktywów

trwałych do pasywów długoterminowych, aby spełniona była zasada bezpiecznej struktury finansowania spółek (relacja ta ma być utrzymywana na poziomie 110%). Na tym etapie procesu wykluczona została firma Yara, gdyż złożona przez nią oferta dotyczyła nie akcji ZAK i akcji ZAT, ale jedynie części nawozowych tych zakładów.

Kolejnym kluczowym etapem procesu był moment składania przez inwestorów ofert cenowych – zgodnie z procedurą zbycia akcji złożenie najwyższej oferty cenowej, przy spełnieniu innych warunków formalnych umożliwiało dopuszczenie inwestora do wyłącznych negocjacji – porównanie pomiędzy warunkami ofert cenowych zawiera poniższa tabela:

	Kędzierzyn	Tarnów	ZACHEM	Sarzyna
Najlepsza oferta cenowa	PCC AG	PCC AG	CIECH S.A	CIECH S.A.
Druga najlepsza oferta cenowa	ANWIL S.A.	ANWIL S.A.	PCC AG	PCC AG
Różnica pomiędzy dwiema najlepszymi ofertami	Kilkukrotna	Ponad dwukrotna	Kilkukrotna	Kilkadziesiąt procent powyżej

Należy również zwrócić uwagę na porównanie złożonych ofert cenowych w stosunku do wyceny wartości spółek sporządzonej przez Doradcę Nafty Polskiej S.A., firmę Grupa Konsultingowa Jagiello, Wrębiak i Wspólnicy Sp. z o.o. (GKJW), niezależnej firmy doradczej, będącej członkiem międzynarodowej sieci firm zajmujących się przejęciami i fuzjami (IMAP) – wycena wartości akcji spółek WSCh wykonana przez GKJW została przeprowadzona z wykorzystaniem metody zdyskontowanych przepływów pieniężnych oraz metody porównawczej – wyniki tej wyceny i rekomendowanego przez Doradcę przedziału wartości w porównaniu ze złożonymi ofertami cenowymi przedstawia poniższa tabela:

	Kędzierzyn	Tarnów	ZACHEM	Sarzyna
Różnica pomiędzy najlepszą ofertą a wyceną sporządzoną przez GKJW	Oferta zawiera się w przedziale wyceny (bliżej górnego pułapu)	Oferta jest ponad dwukrotnie wyższa od górnego przedziału wyceny	Oferta wyższa od górnego przedziału wyceny	Oferta ponad dwukrotnie wyższa od górnego przedziału wyceny

Podsumowanie innych podstawowych parametrów transakcji prezentuje poniższa tabela:

#### Podstawowe parametry transakcji sprzedaży podmiotów WSCh

	ZA Kędzierzyn	ZA W Tarnowie	ZCh Zachem	ZCh Sarzyna
Cena ostateczna za 80% Akcji	100,1 mln PLN	365,7 mln PLN	68,6 mln PLN <i>(w tym tzw. Kwota Wstrzymana - 12 mln PLN)</i>	244,5 mln PLN
Porównanie ceny do kolejnej oferty cenowej	Kilkakrotnie powyżej	Ponad dwukrotnie powyżej	Kilkukrotnie powyżej	Kilkadziesiąt procent powyżej

Porównanie ceny do wyceny dla Nafty Polskiej	W przedziale wyceny (bliżej górnego pułapu)	Ponad dwukrotnie powyżej	Powyżej	Ponad dwukrotnie powyżej
Inwestycje Gwarantowane	<ul style="list-style-type: none"> <li>budowa instalacji kwasu azotowego (szacowana wartość 219 mln zł)</li> <li>inne inwestycje na kwotę nie niższą niż 142 mln zł</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>budowa instalacji wytwarzania polioksymetylenu (szacowana wartość 290 mln zł)</li> <li>dokończenie inwestycji pn. budowa instalacji granulacji mechanicznej nawozów (szacowana wartość 78 mln zł)</li> <li>inne inwestycje na kwotę nie niższą niż 130 mln zł</li> </ul>	Nie mniej niż 176,1 mln zł	Nie mniej niż 130 mln zł
Finansowanie Inwestycji Gwarantowanych	Obowiązek realizacji Warunku Ograniczającego (od 2008 r.)	Obowiązek realizacji Warunku Ograniczającego	<ul style="list-style-type: none"> <li>Podwyższenie Kapitałów Stałych o kwotę 50 mln zł</li> <li>Harmonogram dojścia do realizacji Warunku Ograniczającego</li> </ul>	Obowiązek realizacji Warunku Ograniczającego
Inne najważniejsze zobowiązania Inwestora	<ul style="list-style-type: none"> <li>zobowiązanie do utrzymania Podstawowej Działalności Spółki,</li> <li>ograniczenia w zbywaniu lub obciążaniu Akcji,</li> <li>zakaz obniżania kapitału</li> <li>zakaz podziału lub łączenia Spółki,</li> <li>zobowiązanie do powołania jednego członka Rady Nadzorczej – przedstawiciela Skarbu Państwa,</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>zobowiązanie do utrzymania Podstawowej Działalności Spółki,</li> <li>ograniczenia w zbywaniu lub obciążaniu Akcji,</li> <li>zakaz obniżania kapitału</li> <li>zakaz podziału lub łączenia Spółki,</li> <li>zobowiązanie do powołania jednego członka Rady Nadzorczej – przedstawiciela Skarbu Państwa</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>zobowiązanie do utrzymania Podstawowej Działalności Spółki,</li> <li>ograniczenia w zbywaniu lub obciążaniu Akcji,</li> <li>zakaz obniżania kapitału</li> <li>zakaz podziału lub łączenia Spółki,</li> <li>zobowiązanie do powołania jednego członka Rady Nadzorczej – przedstawiciela Skarbu Państwa</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>zobowiązanie do utrzymania Podstawowej Działalności Spółki,</li> <li>ograniczenia w zbywaniu lub obciążaniu Akcji,</li> <li>zakaz obniżania kapitału</li> <li>zakaz podziału lub łączenia Spółki,</li> <li>zobowiązanie do powołania jednego członka Rady Nadzorczej – przedstawiciela Skarbu Państwa</li> </ul>
Kontrola realizacji zobowiązań Inwestora	Inwestor zobowiązany jest do przedkładania okresowych sprawozdań z realizacji postanowień umowy a po okresie 5 lat – sprawozdania ostatecznego; sprawozdania te będą następnie weryfikowane przez niezależnych biegłych. W przypadku stwierdzenia złamania przez Inwestora zobowiązań umownych, umowa nakłada na Inwestora obowiązek zapłaty kar umownych.	Inwestor zobowiązany jest do przedkładania okresowych sprawozdań z realizacji postanowień umowy a po okresie 5 lat – sprawozdania ostatecznego; sprawozdania te będą następnie weryfikowane przez niezależnych biegłych. W przypadku stwierdzenia złamania przez Inwestora zobowiązań umownych, umowa nakłada na Inwestora obowiązek zapłaty kar umownych.	Inwestor zobowiązany jest do przedkładania okresowych sprawozdań z realizacji postanowień umowy a po okresie 5 lat – sprawozdania ostatecznego; sprawozdania te będą następnie weryfikowane przez niezależnych biegłych. W przypadku stwierdzenia złamania przez Inwestora zobowiązań umownych, umowa nakłada na Inwestora obowiązek zapłaty kar umownych.	Inwestor zobowiązany jest do przedkładania okresowych sprawozdań z realizacji postanowień umowy a po okresie 5 lat – sprawozdania ostatecznego; sprawozdania te będą następnie weryfikowane przez niezależnych biegłych. W przypadku stwierdzenia złamania przez Inwestora zobowiązań umownych, umowa nakłada na Inwestora obowiązek zapłaty kar umownych.
Zabezpieczenie płatności kar umownych	Umowa zastawu rejestrowego	Umowa zastawu rejestrowego	Umowa zastawu rejestrowego	Umowa zastawu rejestrowego
Oferta nabycia pozostałych akcji od Skarbu Państwa	<ul style="list-style-type: none"> <li>Cena Akcji waloryzowana stopą WIBOR</li> <li>Oferta ważna przez okres 5 lat</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Cena Akcji waloryzowana stopą WIBOR</li> <li>Oferta ważna przez okres 5 lat</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Cena Akcji waloryzowana stopą WIBID przez okres 3 lat</li> <li>Oferta ważna przez okres 10 lat</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Cena Akcji waloryzowana stopą WIBID przez okres 3 lat</li> <li>Oferta ważna przez okres 10 lat</li> </ul>
Data Podpisania Pakietu Sojernalnego z pracownikami	16.02.2006	2.03.2006	24.02.2006	1.03.2006

<p>Podstawowe parametry pakietu socjalnego</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- utrzymanie zatrudnienia na poziomie liczby 1580 pełnych etatów przez 60 miesięcy od dnia zawarcia umowy.</li> <li>- wypłata premii integracyjnej dla pracowników ZAK w wysokości 6 tys. brutto</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- utrzymanie zatrudnienia na obecnym poziomie przez okres 60 miesięcy od dnia podpisania umowy.</li> <li>- wypłata premii integracyjnej w wysokości 10 tys. zł brutto</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- okres gwarantowany dla pracowników obowiązuje do 30.06.2010 r.</li> <li>- wypłata premii prywatyzacyjnej w wysokości 5 tys. zł</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- okres gwarancji zatrudnienia dla pracowników zatrudnionych na podstawie umowy o pracę na czas nieokreślony upływa w dniu 31 grudnia 2013 r.</li> <li>- wypłata premii prywatyzacyjnej w wysokości 6 tys. brutto w terminie</li> </ul>
--	--	---	--	--

Łączna wartość Akcji w czterech transakcjach wynosi 779 mln PLN. Łączna wartość Inwestycji Gwarantowanych 1.165 mln PLN

Odnosząc się w powyższym kontekście do kwestii podnoszonych w oświadczeniu Senatorów – Pana Andrzeja Mazurkiewicza i Pana Jarosława Chmielewskiego pragnę zwrócić uwagę na następujące kwestie.

Firma Yara została wykluczona z procesu zbycia akcji ze względu na fakt, iż złożona przez nią oferta była niezgodna z procedurą procesu prywatyzacji, gdyż dotyczyła jedynie części nawozowej zakładów a nie akcji ZAK i ZAT.

W przypadku Anwilu, decydującym aspektem o odrzuceniu oferty tego podmiotu była znacznie niższa cena niż w przypadku PCC AG. Przedkładane późniejszymi pismami sugestie firmy Anwil, wskazujące na możliwość podwyższenia oferowanej ceny były niezgodne z procedurą i zasadami procesu prywatyzacji (zostały złożone w okresie wyłączności przyznanej PCC AG, już po czasie przewidzianym na złożenie ofert) i w związku z tym nie były rozpatrywane. Jednocześnie należy wskazać, iż łączna zaproponowana przez Anwil kwota inwestycji w ZAK i ZAT (742,5 mln zł) jest, podobnie jak cena, niższa niż kwota inwestycji gwarantowanych co do realizacji których zobowiązało się PCC AG (859 mln zł). Sugerowany w oświadczeniu Panów Senatorów brak „myślenia perspektywicznego” czy też brak „jasno zarysowanej strategii kładącej nacisk na dynamiczny rozwój i zbudowanie silnego polskiego sektora chemii” wydają się zatem nieuzasadnione. Wskazać należy przy tym, iż tezy zawarte w przedmiotowym oświadczeniu są wewnątrznie sprzeczne – z jednej bowiem strony podważa się zasadność wydatkowania przez firmę PCC AG znacznych środków na inwestycje w obu zakładach („skąd ta chęć wydatkowania dużych środków przy równoczesnej ostrożności konkurentów”), z drugiej natomiast strony stwierdza się, pomimo uznania że planowane przez PCC AG inwestycje w obu zakładach mają wartość blisko 1 mld zł, że „prywatyzacja odbiera kolejną szansę na uruchomienie potencjału rozwojowego rodzimej chemii”. Podkreślić należy, iż zawarte w umowach zbycia akcji ZAK i ZAT zobowiązania inwestycyjne obwarowane są wysokimi karami umownymi, a w przypadku niezrealizowania inwestycji i niezapłacenia kar umownych przez PCC AG, Nafcie Polskiej S.A. (lub jej następcy prawnemu)

będzie przysługiwać prawo (na podstawie umów zastawu, zawartych wraz z umowami prywatyzacyjnymi) ponownego przejęcia na własność akcji ZAK i ZAT.

Nie są również jasne zarzuty, iż o wyniku prywatyzacji przesądziły „atrakcyjne pakiety socjalne” – opisana powyżej procedura procesu prywatyzacji wskazuje jednoznacznie, iż zawarcie pakietów socjalnych przez Inwestora na żadnym etapie nie warunkowało możliwości dalszego uczestniczenia Inwestora w procesie prywatyzacji. Odnosząc się natomiast do zobowiązań PCC AG zawartych w pakietach socjalnych stwierdzić należy, iż nie odbiegają one w znaczący sposób od innych tego typu uzgodnień zawieranych w trakcie innych procesów prywatyzacji prowadzonych w Polsce w ostatnich latach, a zawarte w pakietach zobowiązanie do utrzymania zatrudnienia wydaje się być jeszcze jednym argumentem świadczącym, iż intencją PCC AG jest rzeczywisty rozwój obu firm.

Kolejną kwestią, którą Panowie Senatorowie poddają pod wątpliwość jest **wiarygodność firmy PCC AG**. W procesie prywatyzacji ZAK i ZAT ocena wiarygodności finansowej PCC AG była jedną z **kluczowych kwestii, którym Nafta Polska S.A. nadała szczególne znaczenie**. Działania dotyczące tego zagadnienia podejmowane były na początkowym etapie procesu tj. etapie oceny Deklaracji zainteresowania potencjalnych inwestorów – przeprowadzono wówczas (na podstawie sprawozdań finansowych inwestorów za lata 2003 - 2004) wstępną ocenę wiarygodności finansowej każdego z podmiotów, który zadeklarował zainteresowanie udziałem w procesie prywatyzacji. Ocena na tym etapie miały charakter selekcji negatywnej tj. wskazania tych potencjalnych inwestorów, co do których można z dużą dozą pewności stwierdzić, iż nie będą wiarygodnymi uczestnikami procesu prywatyzacji. Następnie ocenie wiarygodności nadano priorytetowy charakter na etapie oceny ofert cenowych i negocjacji umowy zbycia akcji – **podjęte działania to w szczególności:**

1. Wystąpienie do Inwestora o przedłożenie dodatkowych informacji i dokumentów umożliwiających pogłębioną analizę jego wiarygodności finansowej – w ramach przedstawionej odpowiedzi PCC AG poinformowało, iż:

- na dzień 6 grudnia 2005 r. posiada „środki na kontach w bankach w wysokości 51 mln EUR (w postaci gotówki, lokat krótkoterminowych bądź płynnych papierów wartościowych ...)” – w ramach potwierdzenia tej informacji Inwestor przedstawił m.in. listy z banków Dresdner Bank, HSBC, Pekao S.A., CDM Pekao S.A.
- realizuje od 2004 r. program emisji papierów dłużnych typu mezzanine na kwotę 100 mln EUR, na potrzeby którego PCC AG otrzymało rating od firmy Moody's (raport firmy Moody's wraz z pismem Capital Efficiency Group potwierdzającym udział PCC AG w finansowaniu typu mezzanine)
- opinia z Banku Pekao S.A. potwierdzająca, iż Bank prowadzi z Inwestorem rozmowy w sprawie finansowania zakupu akcji Z.A. Kędzierzyn S.A.

ww. informacje zostały dodatkowo przedyskutowane na spotkaniu z Inwestorem w dniu 13 grudnia 2005 r.

2. W trakcie negocjacji Inwestor wyraził zgodę na wpłacenie, niezwłocznie po podpisaniu umów prywatyzacyjnych zadatków na zakup akcji – w przypadku ZAK kwota 10 mln zł (ok. 10% ceny za akcje), w przypadku ZAT kwota 70 mln zł (ok. 20% ceny za akcje); ponadto Inwestor zadeklarował na etapie negocjacji gotowość przedstawienia gwarancji bankowej na zakup akcji – z takiej możliwości jednak ostatecznie zrezygnowano, gdyż mogłaby ona spowodować komplikacje prawne i organizacyjne na etapie finalizowania transakcji sprzedaży. Innym zabezpieczeniem płatności jest sama konstrukcja umowy – akcje spółek nie zostaną wydane dopóki ceny zakupu nie zostaną przez Inwestora zapłacone. Zabezpieczeniem na wypadek nie wywiązywania się przez Inwestora z realizacji inwestycji w spółkach będą natomiast umowy zastawu rejestrowego na rzecz Nafty Polskiej S.A. na akcjach ZAK I ZAT – w przypadku nie wywiązania się przez inwestora z zobowiązań umownych oraz konieczności zapłaty kar umownych realizacja umów zastawu umożliwi Nafcie Polskiej S.A. powtórne przejęcie własności akcji obu spółek.
3. Po zakończeniu negocjacji Inwestor przedstawił pisma z banków ING Bank Śląski i Bank Pekao S.A. oraz Reiffeisen Bank Polska (promesa kredytowa) dot. intencji finansowania programów inwestycyjnych w spółkach ZAT i ZAK.
4. Wiarygodność PCC AG była ponadto weryfikowana przez odpowiednie służby państwowe oraz niezależne firmy zajmujące się wywiadem gospodarczym (Dun & Bradstreet, Instytut Bezpieczeństwa Biznesu Sp. z o.o.) – informacje pochodzące z tych ośrodków nie podważyły wiarygodności Inwestora – wręcz przeciwnie, zawarto w nich szereg informacji potwierdzających pozytywną ocenę wiarygodności PCC AG. I tak:
  - a) w raporcie D&B (Dun & Bradstreet) wskazano, iż:
    - wskaźnik ryzyka PCC AG wynosi 5A 1 co oznacza „minimalny poziom ryzyka”;
    - „ocena D&B dotycząca upadłości: 90 (...) określana przy użyciu zaawansowanych modeli statystycznych i bazy D&B [gdzie] 1 oznacza najwyższy poziom ryzyka, a 100 najniższy”.
  - b) w raporcie Instytutu Bezpieczeństwa Biznesu Sp. z o.o. (IBB) wskazano, iż
    - indeks zdolności płatniczej PCC AG: 190, określony w skali od 100 (znakomita zdolność płatnicza) do 600 (brak zdolności płatniczej) – wg informacji zawartych w Raporcie m.in. biorąc pod uwagę ten wskaźnik „specjaliści niemieckiej branży finansowej oceniają, że dwie firmy – PCC AG oraz ZIMBO mają najmniejszym ryzykiem obciążone wyemitowane pożyczki pozabankowe”
    - „dobra kondycja finansowa PCC AG – w opinii wielu analityków – jest też wynikiem umiejętnego posługiwania się nowoczesnymi instrumentami finansowymi”
    - „w kilku źródłach badaliśmy sprawę obligacji PCC i nigdzie nie spotkaliśmy jakiegokolwiek negatywnych komentarzy lub doświadczeń rozczarowanych inwestorów”



- „bardzo ciekawą pozycją w bilansie PCC AG jest po raz pierwszy pojawiająca się w 2004 roku pozycja po stronie pasywów „Genussrechtskapital” – kapitał uprzywilejowany – w wysokości 18 mln E. Takie dofinansowanie kapitałowe na rozwój koncernu PCC AG uzyskało w ramach tzw. Programu PREPS II pod koniec 2004 roku. Okres spłaty ustalony został na 7 lat. Uprzywilejowane, gwarantowane oprocentowanie wynosi 7,5 %. Program PREPS-II prowadzony jest przez Hypovereinsbank i dla przedsiębiorstw nie jest to program o łatwych warunkach. Daje on jednak spore możliwości uzyskania środków inwestycyjnych oraz możliwość poprawienia indeksu wiarygodności./Takie środki w bilansie księgowym są traktowane jako kapitał obcy, ale w bilansie handlowym mogą być uznawane jako kapitał własny./”

Ww. informacje odnoszą się zatem również do tezy o niewiadomym/niejasnym pochodzeniu kapitału PCC AG. Należy dodać, iż pomimo zawartego w Raporcie IBB stwierdzenia, iż „pozyskanie danych na temat poszczególnych pożyczek pozabankowych PCC AG napotyka na znaczne trudności”, IBB wskazuje jednocześnie, iż „negatywny stosunek banków do obligacji własnych jest zrozumiały ze względu na „uciekające im dochody z kredytów udzielanych przedsiębiorstwom”. Jednocześnie Raport wskazuje, iż z „tradycyjnej” formy finansowania za pomocą kredytów bankowych korzystają w dalszym ciągu spółki wchodzące w skład grupy kapitałowej PCC AG np. działające w Polsce PCC Rokita, PCC Rail Szczakowa. Raport przygotowany przez IBB zawiera ponadto inne stwierdzenia wskazujące, iż kwestionowanie wiarygodności PCC AG jak i jej właściciela (Pana Waldemara Preussnera) nie jest zasadne (np.: „nie ujawniono żadnych faktów i innych śladów, które wskazywałyby na nierzetelność W.P. w kwestii zobowiązań kredytowych czy nie wywiązywania się wobec osób trzecich”; „nie ujawniono udziału (kontaktu) w/w podejrzanych operacjach finansowych ani w korupcyjnych powiązaniach” itd.).

Wskazywane w oświadczeniu Panów Senatorów **stosunkowo wysokie zadłużenie PCC AG było przez Naftę Polską S.A. brane pod uwagę przy ocenie wiarygodności finansowej Inwestora.** Mając jednak na względzie przedstawione powyżej informacje dot. wiarygodności PCC AG uznano, iż sam fakt relatywnie wysokiego zadłużenia nie powinien stanowić przeszkody zawarcia umów prywatyzacyjnych. Należy przy tym zwrócić uwagę, iż zadłużenie PCC AG pozostaje bez bezpośredniego wpływu na sytuację finansową ZAT i ZAK. Dodatkowo, dla zabezpieczenia bezpieczeństwa finansowego ZAT i ZAK w okresie realizacji inwestycji gwarantowanych zapisy umowne nakładającego na Inwestora obowiązek realizacji tzw. Warunku Ograniczającego tj. relacji kapitałów stałych (kapitałów własnych oraz rezerw i zobowiązań długoterminowych) do aktywów trwałych na poziomie 110 %. Zapisy umowy w tym zakresie obwarowane są karami umownymi, a ich nie zapłacenie skutkować będzie powtórным przejęciem akcji ZAK i ZAT przez Naftę Polską S.A. (lub jej następcę prawnego) na podstawie umów zastawu na akcjach obu spółek.

Zapisy umowne ograniczają też możliwości innych działań Inwestora, które mogłyby negatywnie wpływać na sytuację spółek np. zobowiązanie do utrzymania Podstawowej Działalności Spółki, ograniczenia w zbywaniu lub obciążaniu Akcji, zakaz obniżania kapitału zakaz podziału lub łączenia Spółki.

Na marginesie warto także zwrócić uwagę, iż sam fakt zadłużenia nie jest w rzeczywistości przeszkodą dla działania firmy i jej rozwoju – wręcz przeciwnie, dzięki efektowi tzw. dźwigni finansowej możliwy jest szybszy rozwój i wzrost wartości firm, gdyż zgodnie z obowiązującą w teorii ekonomii zasadami dot. struktury finansowania kapitał obcy w postaci finansowania dłużnego jest tańszy w porównaniu z kosztem kapitału własnego, a ponadto podmiot finansujący się kapitałem obcym korzysta z efektu tzw. tarczy podatkowej. W praktyce gospodarczej zdarzają się sytuacje, iż firmy świadomie niemal w całości finansowane są kapitałem obcym (np. w ramach tzw. wykupów menadżerskich), a jednocześnie dynamicznie się rozwijają i zwiększają swoją wartość. Wysokie zadłużenie powoduje natomiast niewątpliwie wzrost ryzyka dla inwestorów/właścicieli firmy, którzy w przypadku niespodziewanego, znaczącego pogorszenia się rentowności firmy w większym stopniu narażeni są na ryzyko upadłości (brak zdolności do obsługi zadłużenia) i w konsekwencji utraty zaangażowanego kapitału. Zabezpieczeniem przed takim negatywnym scenariuszem jest ścisła kontrola płynności finansowej oraz właściwe kształtowanie relacji kapitałów stałych do aktywów trwałych – w przypadku PCC AG oba te warunki są spełnione: zadłużenie grupy ma w znacznym stopniu charakter długoterminowy, dzięki czemu zasada bezpiecznej struktury finansowania jest realizowana, a płynność spółki zachowana jest na odpowiednim poziomie. Jednak jak wspomniano powyżej nawet realizacja „najczarniejszego” scenariusza zakładającego upadłość PCC AG na skutek niemożności wywiązania się z zobowiązań finansowych, pozostawałaby, dzięki zapisom umów prywatyzacyjnych, bez wpływu na funkcjonowanie ZAK i ZAT.

**Komentarza wymaga również stwierdzenie, iż „nabywcą jest firma, której potencjał produkcyjny jest zdecydowanie mniejszy niż firm zakupowanych”.** Zgodnie ze sprawozdaniem finansowym za rok 2004 przychody PCC AG wyniosły 685,1 mln EUR, były więc wyższe od łącznej kwoty przychodów ZAT i ZAK za ten okres (ok. 2,5 mld zł). Odwrotnie porównanie to kształtuje się w przypadku aktywów tzn. suma aktywów ZAK i ZAT (łącznie ok. 1,55 mld zł) jest wyższa od sumy aktywów PCC AG (233,2 mld EUR), pamiętać jednakże należy, iż wartość księgowa aktywów w polskich przedsiębiorstwach, ze względu na uwarunkowania historyczne jest zazwyczaj zawyżona w stosunku do rzeczywistej wartości rynkowej. Relacje te wskazują, iż łączny potencjał ZAK i ZAT wobec potencjału PCC AG jest porównywalny, a fakt łączenia się/ przejmowania spółek o zbliżonej wielkości nie jest w praktyce gospodarczej niczym odosobnionym, a na pewno nie przekreśla „z góry” powodzenia takiego procesu. Inwestor relatywnie „mniejszy” często okazuje się bowiem bardziej efektywnym, skuteczniejszym i bardziej zdeterminowanym w przezwyciężaniu problemów wynikających z łączenia się firm, a następnie w realizacji ich strategii rozwoju.

Podsumowując należy stwierdzić, iż podpisane umowy zbycia akcji ZAK i ZAT stanowią nie tylko możliwość pozyskania na korzystnym poziomie wpływów do budżetu państwa, ale przede wszystkim umożliwiają zakończenie trwającego od wielu lat procesu przygotowań do prywatyzacji tych firm i stwarzają solidne podstawy do ich dalszego rozwoju. Jak wykazano powyżej prowadzony proces charakteryzował się otwartością, przejrzystością i niedyskryminacyjnością (co zostało potwierdzone przez przedstawicieli Komisji Europejskiej) i pozwolił w obiektywny sposób wyłonić inwestora oferującego najlepsze warunki zakupu akcji, zarówno pod względem uzyskiwanych wpływów prywatyzacyjnych, gwarancji pracowniczych, a przede wszystkim zobowiązań inwestycyjnych gwarantujących dalszy rozwój obu firm. Przypomnieć przy tym należy, że moment prywatyzacji jest szczególnie korzystny, gdyż przypada w szczytowej fazie cyklu koniunkturalnego w przemyśle chemicznym, dzięki czemu uzyskane warunki transakcji należy uznać za bardzo dobre zarówno dla Skarbu Państwa (oferty cenowe przekraczają wyceny firm, umowne zabezpieczenia gwarantujące bezpieczeństwo spółek po prywatyzacji), jak i samych spółek (wysokie pakiety inwestycyjne wraz z zobowiązaniem do odpowiedniego finansowania tych inwestycji). Zatrzymanie procesu prywatyzacji ZAK i ZAT na podstawie niejasnych przesłanek i zarzutów byłoby nie tylko zaprzepaszczeniem kilkuletnich prób i wielomiesięcznych przygotowań prowadzących do prywatyzacji zakładów, ale przede wszystkim stwarzałoby ryzyko zahamowania dalszego rozwoju firm, które bez wsparcia zewnętrznego nie będą w stanie kontynuować procesów restrukturyzacji wewnętrznej oraz nie przeprowadzą wymaganych w tych zakładach znaczących inwestycji.

Jednocześnie pragnę podkreślić, że Ministerstwo Skarbu Państwa analizuje wszelkie informacje, które mogą mieć znaczenie dla przebiegu procesu prywatyzacji, a podejmowane działania mają na uwadze zarówno interes samych Spółek i zatrudnionych w niej pracowników oraz możliwość zapewnienia ich dalszego rozwoju, jak też interes Skarbu Państwa. W ramach tych działań, realizując statutowe obowiązki Ministra Skarbu Państwa, zleciłem wszczęcie kontroli prawidłowości prywatyzacji spółek przez Najwyższą Izbę Kontroli.

*z wypracowaniem*  
MINISTER  
*Wojciech Jasiński*  
Wojciech Jasiński

Do wiadomości:

Kancelaria Prezesa Rady Ministrów

