



MINISTER SKARBU PAŃSTWA

MSP/DNWIPi/4185/08
DNWiPI-KK-0701-10/08

Warszawa, 4 września 2008 r

Pan Bogdan Borusewicz
Marszałek Senatu
Rzeczypospolitej Polskiej

Szanowny Panie Marszałku!

W związku z oświadczeniem skierowanym przez Senatora Macieja Klimę do Ministra Skarbu Państwa Aleksandra Grada w sprawie procesu prywatyzacji Zakładów Azotowych w Tarnowie Mościcach S.A. przedkładam wyjaśnienia do pytań Pana Senatora:

1. Czy prywatyzacja Zakładów Azotowych w Tarnowie- Mościcach S.A. poprzez GPW była najkorzystniejszym sposobem prywatyzacji, zwłaszcza w okresie, kiedy warszawska giełda znajduje się w pogłębiającej bessie?

Zakłady Azotowe w Tarnowie-Mościcach S.A. to największy w regionie zakład produkcyjny, pracodawca i inwestor oraz podatnik. Działania dotyczące restrukturyzacji i prywatyzacji tej Spółki prowadzone były od kilku lat. Z powodu dekonunktury w sektorze Wielkiej Syntezy Chemicznej wpływającej na kondycję finansową spółek chemicznych w 2001 r. nie powiodła się pierwsza próba prywatyzacji ZAT S.A. Również transakcja sprzedaży akcji ZAT S.A. w 2006 r. inwestorowi branżowemu firmie PCC AG nie została sfinalizowana. Należy zwrócić uwagę, iż spółki sektora WSCh wykazują wysoki stopień wrażliwości na zewnętrzne warunki otoczenia rynkowego, w związku z powyższym istniała konieczność podjęcia szybkich decyzji strategicznych, co do dalszych losów Spółki, gdyż spodziewany powrót kolejnej fali dekonunktury mógłby jeszcze bardziej pogłębić problemy ZAT S.A. w stopniu wyższym, niż miało to miejsce w latach 2000 -2001.

W świetle powyższego, w związku z koniecznością dokapitalizowania Spółki należało jak najszybciej podjąć decyzję o prywatyzacji. Wybrany został wariant prywatyzacji poprzez giełdę w drodze podwyższenia kapitału zakładowego i emisji nowych akcji. Pozyskane przez Spółkę środki finansowe przeznaczone zostaną na realizację zamierzonych przedsięwzięć inwestycyjnych, zapewniających dalszy rozwój i wzrost konkurencyjności ZAT S.A. na rynku.

Wybór tego wariantu poparty został doświadczeniem z lat ubiegłych (nieudana próba sprzedaży inwestorowi firmie PCC AG), a także ze względu na:

- transparentność procesu,
- umożliwienie określenia harmonogramu procesu,
- rozpoznanie popytu na akcje pozwalającego na zrównoważenie potrzeb kapitałowych z możliwością ich finansowania,
- wysokie prawdopodobieństwo skuteczności prywatyzacji.

Sprzedaż akcji w ofercie publicznej to proces nieskomplikowany, przewidywalny oraz możliwy do zrealizowania w stosunkowo krótkim okresie.

Jednocześnie należy zwrócić uwagę na fakt, iż wprowadzenie ZAT S.A. na giełdę nie zamknęło Skarbowi Państwa możliwości dalszego kształtowania struktury sektora WScH w Polsce i późniejszego wyboru inwestora strategicznego. Upublicznienie traktować należy jako pierwszy etap w kierunku pełnej prywatyzacji Spółki i ewentualnych procesów konsolidacyjnych, mający na celu przede wszystkim dokapitalizowanie i rozpoczęcie realizacji inwestycji.

Odnosząc się natomiast do momentu wprowadzenia ZAT S.A. na GPW należy zauważyć, iż w warunkach bessy uplasowanie nowej emisji może wymagać obniżenia ceny emisyjnej i pogodzenia się z niewielkim udziałem inwestorów indywidualnych. Z kolei podczas hossy istnieje niebezpieczeństwo zawyżenia ceny emisyjnej, co tylko pozornie leży w interesie emitenta. W długim okresie obraca się to przeciwko emitentowi, gdyż stosunkowo niewielkie wahania koniunktury prowadzić mogą do strat inwestorów i zniechęcenia ich do inwestycji w przyszłości. Nie ma zatem podstaw do stwierdzenia, że debiut spółki w okresie bessy winien być odłożony w czasie, bessa może trwać przez dłuższy okres czasu, co w rezultacie może prowadzić do całkowitej rezygnacji z wprowadzenia spółki na giełdę.

Dokonując wyboru formy prywatyzacji brano pod uwagę stanowisko Komisji Europejskiej, które stanowi, iż najbardziej obiektywną formą prywatyzacji jest prywatyzacja poprzez ofertę publiczną na GPW.

2. Jaki był sens prywatyzowania ZAT S.A. skoro ich głównymi udziałowcami stały się inne państwowe spółki? Ile one utraciły w wyniku spadku kursu akcji?

Działania spółek Skarbu Państwa tj. Ciech S.A. i PGNiG SA, które zainwestowały w zakup akcji ZAT S.A. są działaniami realizującymi strategię dalszego rozwoju spółek i ich roli jako potencjalnego konsolidatora branży chemicznej.

Zakup akcji ZAT S.A. stanowił decyzję zarządów tych spółek. Zarząd jako reprezentujący i kierujący spółką ustala samodzielnie kierunki jej rozwoju, podejmując decyzje zgodnie z postanowieniami Kodeksu Spółek Handlowych, statutu i wypracowanej strategii.

Sensem prywatyzacji dla ZAT S.A. było pozyskanie kapitału na realizację inwestycji zaplanowanych na kwotę ok. 700 mln zł. Spółka uzyskała z emisji nowych akcji kwotę w wysokości ok. 300 mln zł, dzięki czemu rozpoczęto realizację programu inwestycyjnego, przewidzianego w Strategii Rozwoju ZAT S.A. na lata 2007-2015.

Ciech S.A. i PGNiG S.A. wykorzystały możliwość zakupu akcji w celu zapewnienia sobie odgrywania roli ewentualnego konsolidatora w branży chemicznej.

Rozważanie w obecnej chwili kwestii, ile spółki utraciły w wyniku spadku kursu akcji ZAT S.A. nie wydaje się być zasadnym z uwagi na fakt, iż zakup akcji jest inwestycją długoterminową a kurs akcji co do zasady podlega okresowym zmianom pod wpływem czynników popytu i podaży. Ponadto cena proponowana przez inwestora w procesie budowy księgi popytu, wprawdzie poparta analizą i wyceną spółki nie odpowiada często oczekiwaniom i nastrojom inwestorów indywidualnych, których decyzje inwestycyjne w dniu debiutu najczęściej podejmowane są „spontanicznie”, tym bardziej ma to miejsce w sytuacji dekonjunkury i wynikającej z niej bessy na rynku. Wśród 23 spółek debiutujących w tym roku na GPW, aż 11 spółek zanotowało spadek ceny na pierwszej sesji w granicach od 1% do 20%.

W dniu 30 czerwca 2008 r. na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie zadebiutowały Zakłady Azotowe w Tarnowie-Mościcach S.A. Dzięki debiutowi Spółka zyskała na planowane inwestycje blisko 300 mln zł. Pierwsze transakcje prawami do akcji (PDA) serii B zawierano przy kursie 18,38 zł, czyli ponad 5,7% poniżej ceny emisyjnej, która wynosiła 19,50 zł. Akcje straciły na otwarciu 3,3% i kosztowały 18,85 zł, prawa do akcji spadły o 5,7%, do 18,38 zł. Ostatecznie na zamknięciu za PDA ZAT S.A. płacono 15,65 zł.

Podsumowując wynik debiutu ZAT S.A. warto przytoczyć, iż np. analitycy Espirito Santo wydali rekomendację dla walorów ZAT S.A. notowanych na GPW „KUPUJ”, a cenę docelową akcji ustalili na poziomie 19,70 PLN.

3. Czy przygotowując wejście ZAT S.A. na giełdę, dochowano wszystkich „niezbędnych procedur wynikających z nadzorczej roli Ministra Skarbu wobec spółek Skarbu Państwa?

Przy procesie prywatyzacji ZAT S.A. dochowano wszystkich niezbędnych procedur wynikających z nadzorczej roli Ministra Skarbu Państwa wobec spółek Skarbu Państwa.

Uchwały w sprawie prywatyzacji opiniowane były przez Radę Nadzorczą Spółki, a następnie zatwierdzane przez Walne Zgromadzenie. Minister Skarbu Państwa był na bieżąco informowany o działaniach podejmowanych w procesie prywatyzacji ZAT SA, które przebiegały zgodnie z przyjętym harmonogramem. Nafta Polska S.A. zgodnie z Uchwałą nr 1 Walnego Zgromadzenia Nafty Polskiej S.A. z dnia 14 lutego 2008 r. przedkładała Ministrowi Skarbu Państwa dwutygodniowe *Sprawozdania z prowadzonych prac dotyczących oferty publicznej Zakładów Azotowych w Tarnowie-Mościcach S.A.*

4. Czy polityka personalna w ZAT S.A. budząca podejrzenia o upolitycznienie nie miała związku z decyzją o prywatyzacji?

Decyzja o prywatyzacji Spółki podjęta została na podstawie przesłanek opisanych powyżej tzn. podejmując tą decyzję kierowano się pozyskaniem kapitału na planowane przez ZAT S.A. inwestycje.

Zasady doboru kadry zarządzającej odbyły się zgodnie z obowiązującymi procedurami oraz przepisami prawa.

W dniu 15 lutego 2008 r. Rada Nadzorcza ZAT S.A. podjęła uchwałę w sprawie rozpoczęcia postępowania kwalifikacyjnego na Prezesa i Członków Zarządu Spółki tj. Członka Zarządu odpowiedzialnego za sprawy finansowo - ekonomiczne oraz Członka Zarządu odpowiedzialnego za sprawy handlowe. Ogłoszenie o postępowaniu kwalifikacyjnym ukazało się jednocześnie w Rzeczpospolitej oraz Gazecie Krakowskiej. W dniu 11.03.2008 r. Rada Nadzorcza ZAT S.A. wyłoniła w drodze konkursu Zarząd Spółki.

5. Czy należało poczekać z decyzją o wprowadzeniu spółki na giełdę?


Jak już na wstępie wspomniano nieudane próby prywatyzacji ZAT S.A. podejmowane były od roku 2001. W latach 2006-2007 Spółka odnotowała dobre wyniki finansowe (zysk netto w 2006 r. wyniósł - 44.705.420 zł, natomiast w 2006 r. 59.560.000 zł). Dobra kondycja finansowa Spółki sprzyjała podjęciu decyzji o przeprowadzeniu jak najszybciej procesu prywatyzacji, mając również na uwadze konieczność dokapitalizowania Spółki. Proces prywatyzacji prowadzony był

zgodnie z założonym harmonogramem. Należy zauważyć, że nikt nie jest w stanie przewidzieć, kiedy zakończy się okres bessy na GPW, może on trwać 2-3 miesiące, a może nawet 2-3 lata. W związku z powyższym dalsze oczekiwanie i wstrzymywanie decyzji o debiucie ZAT S.A. było bezzasadne, na co wskazywała analiza sytuacji ekonomiczno - finansowej ZAT SA, pokazująca wysoki stopień wrażliwości na zewnętrzne warunki otoczenia rynkowego (m.in. kursy walut). Z punktu widzenia ZAT S.A. oferta zakończyła się pełnym sukcesem - podstawowy cel został osiągnięty - Spółka uzyskała środki niezbędne na inwestycje, umożliwiające wzrost jej konkurencyjności na rynku polskim i europejskim. Zakup akcji ZAT S.A. przez inwestorów ma charakter inwestycji długoterminowych, a ponadto wiąże się z planami rozwoju Sektora WSCh. Realizacja zaplanowanych inwestycji, status spółki giełdowej, wzrost jej prestiżu umożliwi Spółce rozwój.

Należy również brać pod uwagę kwestie związane z ograniczeniem terminu ważności prospektu emisyjnego w perspektywie oddalającej termin wprowadzenia spółki na GPW.

Jednocześnie należy zwrócić uwagę, iż w latach 2007-2008 na warszawskiej GPW łącznie zadebiutowały 104 spółki tj. 89 polskich i 15 zagranicznych (stan na 31 lipca 2008 r.). Ostatnią spółką Skarbu Państwa, która zadebiutowała w 2006 r. na GPW był RUCH S.A. Dopiero po dwóch latach kolejną spółką Skarbu Państwa debiutującą na GPW był ZAT S.A.

Giełda jest daje możliwość dokapitalizowania spółek Skarbu Państwa, którym również należy się szansa na rozwój i umożliwienie w ten sposób konkurowania z podmiotami prywatnymi. W związku z powyższym należy realizować harmonogram prywatyzacji spółek Skarbu Państwa.


MINISTER
Aleksander Grad

