

Police, dnia 09 lipca 2009 r.

Stowarzyszenie Inwestorów Indywidualnych
ul. Długopolska 22
50-560 Wrocław



NZ/1691/2009

W wykonaniu zobowiązania Zarządu Z.Ch. „Police” S.A. poczynionego podczas obrad Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Z.Ch. „Police” S.A. w dniu 25 czerwca 2009 r. w przedmiocie udzielenia informacji akcjonariuszowi – Stowarzyszeniu Inwestorów Indywidualnych z siedzibą we Wrocławiu, poza walnym zgromadzeniem w trybie art. 428 § 3 k.s.h., Zarząd Zakładów Chemicznych „Police” S.A. przekazuje poniżej odpowiedzi na zadane pytania akcjonariusza.

Pytanie nr 1: „Jaka była procedura zawierania pochodnych instrumentów walutowych?”

Odpowiedź Spółki: Spółka w pierwszej kolejności korzystała i nadal stosuje wewnętrzny instrument zabezpieczający przed ryzykiem kursowym tzw. hedging naturalny (zestawianie ze sobą aktywów i pasywów wyrażonych w tej samej walucie). Wyznaczona w ten sposób biznesowa ekspozycja walutowa netto była zabezpieczana w oparciu o instrumenty pochodne. Wyznaczenie biznesowej ekspozycji walutowej odbywało się na podstawie zatwierdzonych planów finansowych Spółki. Obowiązujące strategie dotyczące ryzyka walutowego dopuszczały ekstrapolacje danych historycznych z okresów nie objętych planem finansowym. Aktualizacja ekspozycji walutowej narażonej na ryzyko kursowe odbywała się krocząco raz w miesiącu. Na podstawie tak zidentyfikowanej pozycji walutowej pracownicy Działu Finansowego przygotowywali raz w tygodniu tzw. „Tygodniowe Plany Działania” z rekomendacjami dotyczącymi wdrożenia proponowanych transakcji zabezpieczających. Dokument ten przekazywany był do akceptacji przez Dyrektora Ekonomicznego. Po jej uzyskaniu proponowane działania były wdrażane.

Pytanie nr 2: „Kto w spółce był odpowiedzialny za zawieranie pochodnych instrumentów walutowych?”

Odpowiedź Spółki: Transakcje w zakresie instrumentów pochodnych były/zawierane są przez upoważnionych pracowników Działu Finansowego. Upoważnienie do zawierania transakcji to podpisany przez reprezentację Spółki wykaz osób. Dokument ten jest integralnym załącznikiem do każdej obowiązującej pomiędzy Spółką a bankiem Umowy Ramowej w zakresie współpracy na rynku finansowym.

Pytanie nr 3: „Jeżeli bezpośrednio odpowiedzialnymi za zawierane umowy opcji był członek zarządu, to czy zastrzeżenia do umów oraz związanym z nim ryzykiem zgłaszali pozostali członkowie zarządu lub główny księgowy?”

Odpowiedź Spółki: Każdorazowo zawarcie określonej umowy poprzedzone jest analizą strony prawnej oraz merytorycznej przez osoby związane z obszarem którego umowa dotyczy. Tak zweryfikowany i potwierdzony kształt umowy zgodnie z wewnętrznymi procedurami podpisywany jest zgodnie z reprezentacją Spółki. Członkowie Zarządu nie zgłaszali zastrzeżeń w zakresie zapisów w zawartych umowach. Główny Księgowy nie uczestniczył w procesie zarządzania ryzykiem walutowym.

Pytanie nr 4: „Czy osoba/osoby odpowiedzialne za zawieranie umów opcji miały doświadczenie ze strukturami opcyjnymi podobnymi do zawieranych przez Spółkę w roku 2008?”

Odpowiedź Spółki: Zgodnie z procedurą opisaną w odpowiedzi na pytanie nr 1, walutowe transakcje pochodne były zawierane przez pracowników Działu Finansowego Spółki. W roku 2007 oraz w pierwszej połowie 2008 wykorzystywano podobne złożenia instrumentów w celu zabezpieczenia biznesowej walutowej ekspozycji Spółki. Pracownicy i kierownictwo Działu Finansowego posiadali odpowiednie kwalifikacje w zakresie zarządzania ryzykiem walutowym (kierunkowe wykształcenie akademickie oraz specjalistyczne szkolenia).

Pytanie nr 5: „Czy dokonywana była analiza wpływu zawieranych umów opcji na wynik finansowy (czy przed zawarcie każdej z transakcji na instrumentach pochodnych Spółka dokonała własnej analizy wpływu niekorzystnej zmiany kursu walutowego?”

Odpowiedź Spółki: Dział Finansowy po dokonaniu pomiaru ryzyka tj. wyznaczeniu przyszłej biznesowej ekspozycji walutowej Spółki symulował możliwy wpływ zmiany kursów walutowych na tą ekspozycję. W analizie wykorzystywano parametr zmienności (dla okresu rocznego) badając w ten sposób prawdopodobne odchylenia w stosunku do planowanych wartości.

Pytanie nr 6: „Czy otrzymywała takie analizy od podmiotów zewnętrznych (banki, niezależni doradcy?”

Odpowiedź Spółki: Spółka współpracowała z specjalistycznymi podmiotami doradczymi w zakresie zarządzania ryzykiem kursowym. Niemniej jednak zakres współpracy nie obejmował zagadnień związanych z szacowaniem ekspozycji walutowej.

Pytanie nr 7: „Czy zdaniem Zarządu zawierane umowy opcji były w należyty sposób dopasowane do pozycji walutowej netto Spółki?”

Odpowiedź Spółki: Od początku 2007 roku Spółka realizowała długi (3-letni) horyzont wdrażania zabezpieczeń, zgodnie z kolejnymi, obowiązującymi w Z.Ch. „Police” S.A. strategiami zarządzania ryzykiem kursowym, przyjmowanymi Uchwałami Zarządu. Spółka jako eksporter netto realizowała strategię zabezpieczeń mającą pokrycie w rzeczywistych i planowanych przepływach denominowanych w EUR i USD (zabezpieczenia planowanej ekspozycji walutowej były wdrażane na podstawie planów finansowych oraz

ekstrapolacji danych historycznych). Zgodnie z Planem Finansowym na II półrocze 2008, Spółka nie miała przekroczeń z tytułu wdrożonych transakcji zabezpieczających w stosunku do pozycji walutowej netto sumując wolumen transakcji po stronie call. Stwierdzona w IV kwartale nadmiarowość zabezpieczeń pozycji denominowanej w euro, spowodowana została gwałtownym załamaniem koniunktury na globalnym rynku nawozowym a z tego powodu zupełnym brakiem sprzedaży produktów gotowych generujących wpływy walutowe.

Pytanie nr 8: „Jakie przesłanki przemawiały za zastosowaną przez Spółkę konstrukcją struktur opcyjnych, w których nominał wystawianych opcji call był znacznie wyższy niż nominał opcji put (szczególnie w przypadku barierowych struktur EUR)?”

Odpowiedź Spółki: W obliczu gwałtownego umocnienia złotego względem walut obcych Spółka zabezpieczając planowane wpływy walutowe z tytułu sprzedaży w eksporcie, w celu poprawienia jej rentowności zastosowała niesymetryczne struktury opcyjnie PUT 1/ CALL 2. Uzyskała w ten sposób wyższy efektywny kurs rozliczenia w stosunku do klasycznej transakcji forward wyższy o 4-6 gr. W ten sposób uzyskałaby wzrost rentowności sprzedaży na poziomie 1-2%. Jeżeli zrealizowałby się scenariusz gwałtownego umocnienia złotego Spółka rozliczyłaby tylko opcje PUT. Niezabezpieczona pierwotnie opcjami CALL część ekspozycji walutowej pokryta byłaby przez zawarte na odległe terminy transakcje forward poprzez przyspieszenie ich rozliczenia.

Pytanie nr 9: „Czy przed ostatecznym zawarciem transakcji opcyjnych Spółka występowwała o opinię zewnętrznego doradcy?”

Odpowiedź Spółki: Spółka współpracowała z dwoma zewnętrznymi doradcami którzy świadczyli usługi kompleksowego zarządzania ryzykiem kursowym. Jeden z doradców przysyłał cyklicznie propozycje strategii zabezpieczających zbudowanych w oparciu o złożenia różnych instrumentów pochodnych dot. rynku Forex.

Pytanie nr 10: „Czy zawierając umowy opcji założono próg ryzyka związany z gwałtownym (nawet teoretycznym) osłabieniem się PLN?”

Odpowiedź Spółki: Wszystkie prognozy renomowanych instytucji finansowych oraz doradców z którymi Spółka współpracowała wskazywały na kolejną silną falę aprecjacji złotego w długim okresie. W obliczu tego najprawdopodobniejszego scenariusza ukształtowania się sytuacji na rynku walutowym Spółka jako eksporter netto zawarła transakcje zabezpieczające w celu zabezpieczenia marży generowanej z tytułu planowanej sprzedaży eksportowej.

Pytanie nr 11: „W jakich odstępach czasu Spółka otrzymywała dokonywane przez banki wyceny instrumentów pochodnych?”

Odpowiedź Spółki: Standardowo Spółka otrzymuje przygotowane przez banki wyceny pakietu nierozliczonych transakcji pochodnych raz w miesiącu. Wycena sporządzana jest na ostatni roboczy dzień miesiąca.

Pytanie nr 12: „Czy i w jakich odstępach czasu spółka dokonywała samodzielnych wycen instrumentów pochodnych?”

Odpowiedź Spółki: Spółka nie dokonywała samodzielnych wycen wdrożonych transakcji pochodnych.

Pytanie nr 13: „Czy zdaniem Zarządu nie naruszono przepisów ustawy o ofercie w zakresie przekazywania informacji poufnych?”

Odpowiedź Spółki: Zdaniem Zarządu Z.Ch. Police S.A. Spółka w należyty sposób wypełniała obowiązki informacyjne wynikające z obowiązujących przepisów, w tym ustawy o ofercie.

Spółka kilkakrotnie informowała rynek o stratach na zawartych kontraktach zabezpieczających przed ryzykiem kursowym w raportach bieżących nr 52/2008 z 22 grudnia 2008 roku i nr 2/2009 z 2 lutego 2009 roku oraz w raportach okresowych za IV kwartał 2008 roku, za I kwartał 2009 roku i w jednostkowym i skonsolidowanym raporcie rocznym za 2008 rok.

Przekazując informacje o stratach na opcjach po raz pierwszy w grudniu 2008 roku Zarząd Z.Ch. Police S.A. kierował się następującymi przesłankami:

- Dysponował wyceną instrumentów zabezpieczających przed ryzykiem kursowym w sposób istotnie odbiegającą od oczekiwanych wartości,
- Oceniał iż trend osłabiania krajowej waluty ma charakter trwały i będzie miał istotny wpływ na uzyskany wynik na koniec 2008 roku,

W ocenie Zarządu były to informacje na tyle precyzyjne i konkretne oraz w zestawieniu z dokonaną aktualizacją wartości zapasów na tyle istotnie wpływały na wynik finansowy (a zatem mogły mieć wpływ na wartość akcji), iż posiadały znamiona informacji poufnej opisanej w art. 154 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi.

W okresie późniejszym nie wystąpiły nowe zdarzenia powodujące konieczność przekazywania raportów bieżących w trybie obowiązujących przepisów. Jednakże Zarząd Z.Ch. Police S.A. realizując politykę rzetelnego informowania rynku o zdarzeniach zachodzących w Spółce i jej otoczeniu (w tym wypełniając rekomendacje wprowadzonych przez GPW zasad corporate governance w zakresie zapewnienia efektywnego dostępu do informacji niezbędnych do oceny sytuacji i perspektyw spółki oraz sposobu jej funkcjonowania) opublikował dodatkowe wyjaśnienia dotyczące wpływu zawartych kontraktów zabezpieczających przed ryzykiem kursowym na wynik finansowy osiągnięty w 2008 roku w raporcie bieżącym nr 2/2009 z dnia 2 lutego 2009 roku.

Szczegółowe informacje dot. posiadanych kontraktów zabezpieczających przed ryzykiem kursowym zgodnie z obowiązującymi przepisami zawarte zostały w odpowiednich rozdziałach raportów okresowych, to jest za IV kwartał 2008 i I kwartał 2009 roku oraz w raportach rocznych za 2008 rok.

Pytanie nr 14: „W sprawozdaniu rocznym zamieszczona jest informacja o utworzeniu, w ramach nowej struktury organizacyjnej, komórki zajmującej się ryzykiem. Czy osoby działające w ramach tej komórki to osoby z doświadczeniem w zarządzaniu ryzykiem walutowym i zawieraniu pochodnych transakcji walutowych?”

Odpowiedź Spółki: Zapis w sprawozdaniu finansowym za 2008 rok (pkt. 4.1.) brzmi:

„W ramach struktury organizacyjnej ustalona została komórka odpowiedzialna za zarządzanie ryzykiem, określenie strategii oraz przygotowanie i wdrożenie procedur wspierających ten proces.”

Jak wynika z powyższego zapisu nie utworzono nowej dedykowanej komórki, tylko przypisano istniejącej komórce odpowiedzialność za zarządzanie ryzykiem, w szczególności za wdrożenie nowych procedur i narzędzi wspierających zarządzanie tego procesu. Dodatkowo uzupełniono zatrudnienie o osoby z doświadczeniem z tego zakresu.

Pytanie nr 15: „Na czym polegają wskazane zmiany proceduralne i organizacyjne w przedmiocie zarządzania ryzykiem walutowym?”

Odpowiedź Spółki: Aktualnie Spółka realizuje z firmą doradczą Ernst & Young projekt który składa się z 2 etapów.

I. Wdrożenie infrastruktury zarządzania ryzykiem rynkowym.

II. Etap wdrożenia zasad rachunkowości zabezpieczeń.

Pytanie Nr 16: „Jakie jest obecne wykorzystanie mocy produkcyjnych w Spółce?”

Odpowiedź Spółki: Stopień wykorzystania mocy produkcyjnych poszczególnych instalacji odniesiono do zainstalowanej nominalnej mocy. Nominalna moc jest to osiągnięta w praktyce zdolność produkcyjna przy nieprzerwanej rocznej pracy instalacji z uwzględnieniem postojów technologicznych i postojów remontowych. Tak zdefiniowana nominalną mocą produkcyjną posługują się służby planowania produkcji, technologiczne i controllingowe. Dla poszczególnych instalacji nominalna moc produkcyjna wynosi:

- kwas siarkowy, 1 100 000 [t/r]. Ciągi produkcyjne III, IV, V po 200 000 [t/r], ciąg VII 500 000 [t/r]. Ciąg VI jest trwale wyłączony z ruchu.
- Kwas fosforowy, 488 000 100% H_3PO_4 [t/r] przy produkcji ze standardowego surowca o zawartości 30% P_2O_5 . Wytwórnia PF1 – 115 000 [t/r], PF3 – 170 000 [t/r], PF4 – 185 000 [t/r]. Wytwórnia PF2 produkuje pulpy i w masie może średnio produkować 40 000 [t/r]. Dla pulpy MSP30 równoważnie jest to około 18 000 100% H_3PO_4 [t/r].
- Amoniak, 560 000 [t/r]. Dwie linie produkcyjne, każda po 280 000 [t/r].
- Mocznik 400 000 [t/r].
- Biel tytanowa 40 000 [t/r]. Dwie linie produkcyjne każda po 20 000 [t/r].
- Nawozy NP, 321 000 [t/r]. Dwie linie produkcyjne, każda po 160 500 [t/r].
- Nawozy NPK (wytwórnia PN2), 507 000 [t/r]. Dwie identyczne linie produkcyjne.
- Nawozy NPK (wytwórnia PN3), 539 000 [t/r]. Dwie identyczne linie produkcyjne.

Poniżej przedstawiono analizę stopnia wykorzystania mocy produkcyjnej poszczególnych instalacji od października 2008 roku do czerwca 2009 roku. Wartości wykorzystania mocy większe niż 100% wynikają z:

- przyjętych standardów (np. 30% P_2O_5 dla fosforytów),
- uśrednionej produkcji (różne gatunki bieli tytanowej i nawozów produkuje się z inną wydajnością)
- rozłożenia nominalnej wydajności proporcjonalnie do ilości dni w miesiącu (np. nominalna zdolność instalacji amoniaku – 560 000 [t] jest liczona na 12 miesięcy a powinna być liczona na 11)

1. Wytwórnia bieli tytanowej pracowała ze średnim obciążeniem 89%. W grudniu '08 i styczniu '09 okresowo pracowała jedna linia produkcyjna. W pozostałych miesiącach pracowały dwie linie. Pracująca wytwórnia Bieli Tytanowej wytwarza także odpady w postaci siarczanu żelazowego i kwasu pohydrolitycznego. Siarczan jest sprzedawany. Problemem jest kwas pohydrolityczny który nie powinien być zrzucany do środowiska. Kwas jest częściowo kierowany do oczyszczalni ścieków a pozostała część kierowana jest do produkcji kwas fosforowego.
2. Wytwórnia amoniaku pracowała połową swojej zdolności produkcyjnej. To obciążenie wystarcza na utrzymanie instalacji mocznika na pełnej wydajności.
3. Wytwórnia mocznika pracowała pełną wydajnością. Awarie i usterki na instalacji spowodowały, że średnie wykorzystanie mocy wynosi 88%. Produkowane ścieki z zawartością jonu amonowego (NH_4^+) są utylizowane przez wytwórnie nawozowe i kwasu fosforowego.
4. Wytwórnie nawozów NP (DAP) pracowały ze średnim wykorzystaniem mocy 38%. W czasie kampanii jesiennej i wiosennej pracowały dwie linie w pozostałych miesiącach częściowo jedna lub żadna.
5. Wytwórnie nawozowe NPK. Średnie wykorzystanie mocy dla wytwórni PN2 wynosi 43% a dla PN3 – 26%. W czasie kampanii wiosennej pracowały okresowo dwie, trzy lub cztery linie produkcyjne. Przed obecną kampanią jesienną pracują trzy linie.
6. Wytwórnie kwasu fosforowego średnio pracowały z wydajnością 32%. Praca wytwórni jest wynikowa i zależna od produkcji nawozów NP i NPK a także od pracy wytwórni Bieli Tytanowej (utylizacja kwasu pohydrolitycznego) i wytwórni Mocznika (utylizacja ścieków z jonem amonowym). Okresowo pracowały dwie wytwórnie a w czasie kampanii wiosennej i produkcji kwasu odfluorowanego trzy wytwórnie. Wytwórnia PF2 - soli technicznych (pulp) pracowała z wydajnością 45%. Wykorzystanie mocy wytwórni PF2 będzie coraz większe ponieważ przy produkcji NPK jako zamiennik wypełniaczy (dolomit, magnezyt) stosowany jest fosfogips.
7. Wytwórnie kwasu siarkowego pracowały ze średnim obciążeniem 25%. W rozpatrywanym okresie pracowały przemiennie trzy ciągi. Praca wytwórni jest wynikowa w zależności od zużycia kwasu siarkowego kontaktowego przez wytwórnie bieli tytanowej i kwasu fosforowego. Ponieważ wytwórnie kwasu siarkowego produkują także parę wodną to w okresach napiętych bilansów parowych także ten czynnik decyduje o pracy wytwórni.
8. Pakownie nawozowe pracowały z pełnymi wydajnościami. Są wspomagane pracownikami z wytwórni nie pracujących. W okresach wzmożonych załadunków oddelegowanych było 60 pracowników.

Pytanie nr 17: „Czy Spółka zmierza do zawarcia porozumienia z bakiem/bankami w przedmiocie opcji walutowych?”

Odpowiedź Spółki: Spółka przygotowała przyjętą decyzją Zarządu „Propozycję restrukturyzacji portfela instrumentów pochodnych Z.Ch. Police S.A.”. Propozycja ta została pozytywnie zaopiniowana przez zewnętrzną firmę doradczą Ernst & Young oraz niezależnego doradcę finansowego. Dokument ten został przesłany w dniach 28-30.04.2009 do banku PEKAO S.A. oraz PKO BP. Obie instytucje pozytywnie odniosły się do zaproponowanych działań restrukturyzacyjnych. Według stanu na dzień 30.06.2009 r. prace w zakresie ostatecznego kształtu porozumienia w sprawie restrukturyzacji transakcji pochodnych są na zaawansowanym etapie.

Pytanie nr 18: „Jakie są cele takiego porozumienia? Umorzenie części zobowiązań, konwersja na dług?”

Odpowiedź Spółki: Propozycja restrukturyzacji portfela instrumentów pochodnych Z.Ch. Police S.A. opiera się na trzech podstawowych założeniach:

1. Zamknięcie części portfela transakcji pochodnych z konwersją na średnioterminowy dług wyrażony w PLN,
2. Wszystkie pozostawione do rozliczenia transakcje pochodne zostaną zamienione z asymetrycznych na symetryczne,
3. Konwersja części otwartych transakcji pochodnych na parze EUR/PLN na zabezpieczenia dla pary walutowej USD/PLN.

Wiceprezes Zarządu
Dyrektor Ekonomiczny

dr Zbigniew Mikiewicz

Wiceprezes Zarządu
Dyrektor Organizacji i Zarządzania

Janusz Motyliński