

ROZDZIAŁ VI – OCENY I PERSPEKTYWY ROZWOJU EMITENTA

6.1. Ocena zarządzania zasobami finansowymi

6.1.1. Podstawa ocen

Podstawą ocen zarządzania zasobami finansowymi Emitenta były sprawozdania finansowe za lata 2002-2004 zbadane przez niezależnego biegłego rewidenta i zaprezentowane w rozdziale VIII. Ocenę oparto na analizie wskaźnikowej, prezentując wskaźniki rentowności przychodów, płynności finansowej, rotacji składników majątku obrotowego oraz wskaźniki zadłużenia.

6.1.2. Ocena zyskowności i rentowności działania Emitenta

Lata 2002-2004 były dla Emitenta okresem znaczących zmian w sytuacji ekonomiczno-finansowej.

W roku 2002 Emitent odnotował stratę netto w wysokości 194,0 mln zł. Słaba kondycja finansowa Spółki związana była m.in. z utrzymującym się spadkiem koniunktury w rolnictwie, co odbiło się niekorzystnie na wynikach sprzedaży głównej grupy produktów, tj. nawozów mineralnych. Słabnący popyt spowodował, że podstawowym argumentem przewagi konkurencyjnej stała się niska cena, co przy zmniejszających się obrotach prowadziło do obniżenia rentowności tej grupy produktów. Na wynik roku 2002 istotny wpływ miały również działania w zakresie porządkowania bilansu, w szczególności w obszarze kosztów działania, utworzenia niezbędnych rezerw, a także dotyczące sfery inwestycji i organizacji przedsiębiorstwa.

Rok 2003 to początek poprawy kondycji finansowej Spółki. Działania restrukturyzacyjne i towarzysząca im poprawa koniunktury rynkowej spowodowały skokowy przyrost wydajności pracy mierzonej wartością przychodów w przeliczeniu na pracownika. Stworzyło to fundamenty dla dalszego rozwoju Spółki.

W 2003 roku Spółka wypracowała zysk na sprzedaży w wysokości 31,2 mln zł, zysk na działalności operacyjnej w wysokości 38,6 mln zł, zysk brutto w wysokości 20,4 mln zł oraz zysk netto wynoszący 18,5 mln zł.

Rezultat ten został osiągnięty dzięki przeprowadzonym działaniom restrukturyzacyjnym, wyraźnej poprawie koniunktury rynkowej w głównych segmentach, jak również konsekwentnie realizowanej polityce aktywizacji sprzedaży, polegającej m.in. na:

- optymalizacji struktury asortymentowej produktów,
- wprowadzeniu finansowych zachęt wsparcia sprzedaży,
- aktywnej promocji marki i produktów,
- renegocjacji niektórych umów uznawanych za mało korzystne dla Z.Ch. „POLICE” S.A.

Wielkość kredytów i pożyczek w strukturze zobowiązań krótkoterminowych została zredukowana o ponad 50% i osiągnęła wartość 32,4 mln zł.

W 2004 roku doszło do utrwalenia pozytywnych tendencji w otoczeniu rynkowym i wyniki finansowe uległy wyraźnej poprawie w odniesieniu do lat poprzednich. Spółka wypracowała zysk netto w wysokości 88,9 mln zł.

Wartość kredytów i pożyczek ujętych w ramach zobowiązań krótkoterminowych uległa zmniejszeniu do kwoty 7,6 mln zł.

Wyraźna poprawa wyników finansowych w latach 2003-2004 daje podstawy do stwierdzenia, iż obecnie Spółka wkroczyła na drogę stabilnego wzrostu, co stwarza szanse na generowanie zysków w przyszłych okresach.

Dynamika wskaźników rentowności jest dowodem, że obecnie realizowana przez Zarząd Spółki strategia ma dużą szansę na utrwalenie się pozytywnych tendencji w rozwoju Spółki. Należy także zwrócić uwagę na fakt, że w roku 2004 osiągnięto dodatnie rentowności na sprzedaży wszystkich grup produktowych znajdujących się w ofercie Emitenta.

Wzrost rentowności w latach 2003-2004 na wszystkich poziomach działalności Spółki (operacyjnym, brutto i netto) zaowocował wyraźną poprawą stopy zwrotu z aktywów ROA i z kapitału własnego ROE, co dowodzi, że Emitent utrzymuje pozytywne trendy w zakresie zyskowności i efektywności gospodarowania zasobami.

Tabela VI.1. Wskaźnik rentowności Emitenta

Wskaźniki rentowność	I-III 2005	2004	2003	2002
Rentowność brutto na sprzedaży	13,4%	14,2%	9,8%	1,2%
Rentowność sprzedaży na działalności operacyjnej	7,5%	6,1%	2,7%	-12,7%
Rentowność sprzedaży netto	7,5%	5,4%	1,3%	-17,3%
ROA – stopa zwrotu z aktywów	2,4%	6,7%	1,4%	-16,1%
ROE – stopa zwrotu z kapitału	3,2%	9,6%	2,2%	-23,5%

Źródło: Dane Emitenta

Algorytm obliczania wskaźników:

rentowność brutto na sprzedaży = zysk (strata) brutto/przychody netto ze sprzedaży

rentowność sprzedaży na działalności operacyjnej = zysk (strata) na działalności operacyjnej/przychody netto ze sprzedaży

rentowność sprzedaży netto = zysk (strata) netto/przychody netto ze sprzedaży

rentowność aktywów ROA = zysk (strata) netto/aktywa ogółem

rentowność kapitałów ROE = zysk (strata) netto/kapitały własne

6.1.3. Wskaźniki płynności finansowej

W okresie objętym oceną wskaźniki obrazujące płynność finansową Spółki ulegały systematycznej poprawie, a w 2004 roku wskaźniki te osiągnęły wartości traktowane w obrocie gospodarczym jako bezpieczne.

Tabela VI.2. Wskaźniki płynności emitenta

Wskaźniki płynności	I-III 2005	2004	2003	2002
Wskaźnik płynności I	2,02	1,61	1,21	1,12
Wskaźnik płynności II	1,06	1,02	0,89	0,61
Wskaźnik płynności III	0,03	0,46	0,37	0,06

Źródło: Dane Emitenta

Algorytm obliczenia wskaźników:

wskaźnik płynności I = aktywa obrotowe/bieżące zobowiązania bez ZFŚS

wskaźnik płynności II = (aktywa obrotowe – zapasy)/bieżące zobowiązania bez ZFŚS

wskaźnik płynności III = środki pieniężne i inne aktywa pieniężne/bieżące zobowiązania bez ZFŚS

Poprawie wskaźników płynności Spółki towarzyszyło ograniczenie wykorzystywania kredytów bankowych jako źródła finansowania działalności bieżącej Emitenta (z 67,3 mln zł w 2002 do 7,6 mln zł w 2004).

6.1.4. Kapitał obrotowy i wskaźniki rotacji Emitenta

W okresie ostatnich trzech lat wartość aktywów obrotowych Emitenta uległa zwiększeniu. Wzrost ten dokonywał się przede wszystkim dzięki skokowemu przyrostowi wartości środków pieniężnych (z 24 982 tys. zł w 2002 do 147 227 tys. zł w 2004).

W 2004 roku kapitał obrotowy osiągnął wartość 188 944 tys. zł i w porównaniu z rokiem 2003 wzrósł o kwotę 102 000 tys. zł (przyrost o 114%). Pozytywną konsekwencją tego zjawiska był wzrost poziomu finansowania aktywów obrotowych kapitałem obrotowym do 36,82% (należy podkreślić, że w analogicznym okresie wartość kapitałów własnych również wykazywała tendencję wzrostową).

Tabela VI.3. Poziom źródeł finansowania majątku obrotowego (w tys. zł)

Dane finansowe		I-III 2005	2004	2003	2002
1.	Aktywa obrotowe	483 515	513 177	518 935	348 961
2.	Środki pieniężne i inne inwestycje krótkoterminowe	10 398	147 227	167 784	24 982
3.	Aktywa obrotowe skorygowane (1-2)	473 117	365 950	351 151	323 979
4.	Zobowiązania krótkoterminowe	246 428	324 233	431 991	312 591
5.	Kredyty i pożyczki	49 788	7 570	32 367	67 311
6.	Zobowiązania krótkoterminowe skorygowane (4-5)	196 640	316 663	399 624	245 280
7.	Kapitał obrotowy (1-4)	237 087	188 944	86 944	36 370
8.	Zapotrzebowanie na środki obrotowe (3-6)	276 477	49 287	-48 473	78 699
9.	Saldo netto środków pieniężnych (7-8)	-39 390	139 657	135 417	-42 329
10.	Poziom finansowania aktywów obrotowych kapitałem obrotowym	49,03%	36,82%	16,75%	10,42%

Źródło: Dane Emitenta

Właściwe gospodarowanie elementami kapitału obrotowego ma istotny wpływ na kształtowanie się wielkości wolnych środków pieniężnych. W przypadku Spółki mamy do czynienia z poprawą wskaźników rotacji majątku obrotowego w latach 2002-2004.

Cykl rotacji zapasów w omawianym okresie ulegał wahaniom i w roku 2004 był krótszy o 5 dni w odniesieniu do roku 2002. Zwiększenie się wartości tego wskaźnika w stosunku do roku 2003 wynikało ze wzrostu stanu zapasów w roku 2004, który spowodowany został:

- zwiększeniem poziomu i zmianą struktury zapasów w celu przystosowania ich do nowych planów produkcyjnych i sprzedażowych wynikających ze wzrastającego popytu na produkty Spółki,
- wzrostem cen surowców,
- wzrostem kosztów frachtu (znaczna część surowców jest importowana, głównie z Kanady, Norwegii, Maroka, Jordanii, Tunezji).

W analizowanym okresie cykl rotacji należności wykazywał tendencję malejącą. Znaczące skrócenie się cyklu rotacji należności w roku 2004 było wynikiem podjętych przez Spółkę działań mających na celu zwiększenie stopnia ściągalności należności.

Rotacja zobowiązań handlowych również uległa skróceniu, co było wynikiem polepszenia się płynności Spółki.

Tabela VI.4. Cykle rotacji majątku obrotowego

Wyszczególnienie	I-III 2005	2004	2003	2002
cykl rotacji zapasów	58,2	48,3	40,6	53,4
cykl rotacji należności	49,0	36,7	49,0	49,1
cykl rotacji należności z tyt. dostaw i usług	35,3	23,8	33,6	37,0
cykl rotacji zobowiązań z tyt. dostaw i usług	37,6	67,8	101,4	71,1

Źródło: Dane Emitenta

Algorytm obliczania wskaźników:

cykl rotacji zapasów	=	$\frac{\text{przeciętne zapasy}}{\text{wartość sprzedanych towarów i materiałów + koszt wytworzenia sprzedanej produkcji}} \times 365$
szybkość rotacji należności	=	$\frac{\text{przeciętne należności i roszczenia}}{\text{przychody netto ze sprzedaży}} \times 365$
szybkość rotacji należności z tytułu dostaw i usług	=	$\frac{\text{przeciętne należności z tytułu sprzedaży ogółem}}{\text{przychody netto ze sprzedaży}} \times 365$
szybkość rotacji zobowiązań z tytułu dostaw i usług	=	$\frac{\text{przeciętne zobowiązania z tytułu sprzedaży ogółem}}{\text{wartość sprzedanych tow. i mat. + koszt wytworzenia sprzedanych produkt.}} \times 365$

6.1.5. Poziom i struktura zadłużenia Emitenta

W przypadku Emitenta poziom zadłużenia utrzymywany jest na akceptowalnym poziomie 30% wartości aktywów ogółem. Wskazuje to, że Spółka jedynie w małym stopniu wykorzystuje zewnętrzne źródła finansowania.

Pozytywnym zjawiskiem jest spadek wskaźnika zadłużenia długoterminowego, związanego ze znaczącą redukcją wartości zobowiązań długoterminowych w latach 2003-2004.

Tabela VI.5. Wskaźniki zadłużenia emitenta

Wyszczególnienie	I-III 2005	2004	2003	2002
wskaźnik zadłużenia ogólnego	24,47%	29,42%	36,52%	31,48%
wskaźnik zadłużenia kapitałów własnych	32,40%	41,68%	57,53%	45,95%
wskaźnik pokrycia majątku kapitałami własnymi	75,53%	70,58%	63,48%	68,52%
wskaźniki zadłużenia długoterminowe	0,08%	0,11%	0,71%	1,37%

Źródło: Dane Emitenta

Algorytm obliczania wskaźników:

wskaźnik zadłużenia ogólnego	=	$\frac{\text{zobowiązania ogółem}}{\text{aktywa ogółem}}$
wskaźnik zadłużenia kapitałów własnych	=	$\frac{\text{zobowiązania ogółem}}{\text{kapitały własne}}$
wskaźnik pokrycia majątku kapitałami własnymi	=	$\frac{\text{kapitały własne}}{\text{aktywa ogółem}}$
wskaźnik zadłużenia długoterminowego	=	$\frac{\text{zobowiązania długoterminowe}}{\text{aktywa ogółem}}$

6.1.6. Podsumowanie oceny

Na początku analizowanego okresu, tj. w 2002 r. Emitent zamknął rok obrotowy znaczną stratą netto. Ujemne były wskaźniki zwrotu z aktywów i z kapitału. Na relatywnie niskim poziomie utrzymywał się wskaźnik płynności bieżącej.

Poprawa koniunktury rynkowej oraz podjęte w następnych latach wewnętrzne działania restrukturyzacyjne przyniosły efekty. W 2004 r. nastąpiła znaczna poprawa rentowności i innych wskaźników obrazujących efektywność gospodarowania Emitenta.

Analiza wyników i wybrane relacje obrazujące poziom i strukturę aktywów Spółki, źródła ich finansowania oraz zdolność do rozwoju, świadczą o stabilnej sytuacji finansowej Emitenta oraz o dużych możliwościach rozwoju wynikających zarówno z wartości aktywów, sposobu finansowania działalności, jak i z możliwości realizacji znaczących inwestycji.

6.2. Ocena czynników i nietypowych zdarzeń mających wpływ na wyniki z działalności gospodarczej Emitenta

W latach 2002-2004 nie stwierdzono występowania nietypowych czynników i zjawisk, które miałyby istotny wpływ na działalność Zakładów Chemicznych „POLICE” S.A.

Zasadniczy wpływ na osiągnięte wyniki miała podstawowa działalność Emitenta, tj. produkcja i sprzedaż nawozów mineralnych, bieli tytanowej i chemikaliów.

W latach 2002-2004 Emitent skutecznie wdrażał program restrukturyzacji wewnętrznej, a poprawa wskaźników rentowności sprzedaży osiągnięta w latach 2003-2004 potwierdza zasadność przyjętej strategii rozwoju Spółki.

6.3. Istotne kierunki zmian w działalności Emitenta w okresie od sporządzenia ostatniego sprawozdania finansowego zawartego w Prospekcie

Od daty sporządzenia ostatniego sprawozdania finansowego zamieszczonego w Prospekcie do daty aktualizacji danych w Prospekcie w działalności Emitenta nie miały miejsca żadne istotne zmiany.

6.4. Charakterystyka zewnętrznych i wewnętrznych czynników istotnych dla rozwoju Emitenta

6.4.1. Czynniki zewnętrzne istotne dla rozwoju działalności Emitenta

Do głównych czynników zewnętrznych wpływających na możliwości i tempo rozwoju Emitenta należy zaliczyć:

- zmiany sytuacji gospodarczej (makroekonomicznej) w Polsce;
- założenia strategii i polityki państwa wobec sektora chemicznego;
- tendencje zachodzące w głównych segmentach krajowego rynku produktów Spółki;
- kierunki zmian i koniunktura na rynkach zagranicznych, istotnych dla rozwoju eksportu Spółki;
- zapewnienie dostępności i płynności zaopatrzenia Spółki w podstawowe surowce do produkcji.

6.4.1.1. Sytuacja gospodarcza w Polsce

Od 2002 roku odnotowywane jest systematyczne zwiększanie się tempa wzrostu gospodarczego w Polsce. Dynamika realna produktu krajowego brutto w skali całego roku 2002 wyniosła 101,4%. W 2003 roku nastąpiło dalsze przyspieszenie tempa rozwoju polskiej gospodarki, a w 2004 roku trend ten został utrzymany. Stopa wzrostu gospodarczego wyniosła w pierwszym kwartale 2004 roku 6,9% i była dużo wyższa niż w strefie euro (1,3%). W kolejnych kwartałach 2004 roku nastąpiło co prawda obniżenie tempa rozwoju gospodarczego, ale i tak na koniec roku PKB wzrósł w stosunku do roku poprzedniego o ok. 5%. W tym kontekście sytuację makroekonomiczną w Polsce należy postrzegać jako dosyć korzystną dla Spółki.

Zasadniczym problemem dla Emitenta (podobnie jak dla wielu innych eksporterów) pozostaje jednak obniżenie opłacalności kontraktów eksportowych spowodowane szybkim umacnianiem się polskiej waluty w stosunku do USD i EUR (kurs zmienił się z około 4,7 zł za 1 EUR w I połowie roku 2004, do ok. 4,1 zł na koniec roku, tj. obniżył się o ponad 12%).

6.4.1.2. Strategia wobec sektora chemicznego

W 2003 r. „Nafta Polska” S.A. przedstawiła założenia strategii restrukturyzacji i prywatyzacji przemysłu chemicznego, w tym przedsiębiorstw tzw. Wielkiej Syntezy Chemicznej. Jedną z zaprezentowanych koncepcji przewidywała konsolidację produktową poprzez połączenie czterech największych firm

chemicznych (w tym Emitenta) i utworzenie jednego podmiotu nawozowego o roboczej nazwie „Nawozy Polskie”. Mimo kilkakrotnych zmian i modyfikacji program ten nie został dotychczas wdrożony.

W tej sytuacji Z.Ch. „POLICE” S.A. realizują własną koncepcję rozwoju, która jest zbieżna z koncepcjami rządowymi i została zaaprobowana przez Właściciela. Przewiduje ona utrzymanie podmiotowości Emitenta, rozbudowę jego potencjału wytwórczego i wzmocnienie pozycji rynkowej.

Należy jednak brać pod uwagę fakt, iż Skarb Państwa jest i pozostanie w najbliższym czasie głównym akcjonariuszem Spółki. Dlatego też ewentualne decyzje strategiczne dotyczące przyszłości sektora Wielkiej Syntezy Chemicznej mogą mieć bezpośredni i pośredni wpływ na kierunki rozwoju Emitenta.

6.4.1.3. Tendencje w głównych segmentach rynku krajowego

o sytuacji Emitenta decyduje m.in. rozwój krajowego rynku nawozów oraz bieli tytanowej.

Od kilku lat nawożenie mineralne w Polsce ustabilizowało się na poziomie powyżej 90 kg NPK na 1 ha użytków rolnych. Eksperti branżowi przewidują, że w 2005 roku zużycie to wyniesie powyżej 100 kg. Wskazuje na to poprawa relacji cen nawozów mineralnych do produktów rolnych oraz fakt przystąpienia Polski do Unii Europejskiej i polepszenie warunków ekonomicznych producentów rolnych (dopłaty bezpośrednio dla rolników). Obydwa te czynniki powinny przyczynić się do niwelowania znaczącej bariery wzrostu popytu, jaką jest ograniczona siła nabywcza polskich gospodarstw rolnych. Istotny dla Spółki jest również fakt, iż coraz więcej mocznika sprzedawane jest poza rolnictwem, z przeznaczeniem do zastosowań przemysłowych.

Rynek bieli tytanowej w Polsce jest uznawany za relatywnie stabilny. Ze względu na bardzo szeroki zakres zastosowania bieli tytanowej, zapotrzebowanie na ten wyrób rośnie proporcjonalnie do ogólnego tempa wzrostu gospodarczego. Szacuje się, że chłonność polskiego rynku na ten wyrób wynosi ok. 45 000 ton, a ponieważ największym odbiorcą tego produktu jest przemysł farb i lakierów, koniunktura w budownictwie stanowi główny czynnik stymulujący poziom zapotrzebowania na biel.

6.4.1.4. Koniunktura na rynkach zagranicznych

Na światowym rynku nawozów mineralnych od pewnego czasu występuje zjawisko globalnej nadprodukcji. Występuje ono zwłaszcza w krajach byłego ZSRR, gdzie zużycie wewnętrzne kształtuje się na bardzo niskim poziomie. Spadek zapotrzebowania odnotowuje się również w krajach Unii Europejskiej. Należy jednak podkreślić, że w krajach unijnych zużycie nawozów mineralnych w przeliczeniu na jednostkę użytków rolnych jest znacznie wyższe aniżeli w Polsce.

Rynek bieli tytanowej ma bardzo skoncentrowany charakter. Około 74% globalnej podaży tego produktu pochodzi bowiem z pięciu firm, które odgrywają kluczową rolę w kształtowaniu podaży i cen pigmentów TiO_2 na rynkach międzynarodowych. W Europie Środkowo-Wschodniej wszyscy producenci bieli tytanowej opierają swoją produkcję na technologii siarczanowej. Ich wyroby są porównywalne zarówno pod względem wytwarzanych ilości, jak i jakości.

Kondycja producentów bieli tytanowej w dużej mierze zależy od wyników osiąganych w branżach, które są finalnymi odbiorcami wyrobów zawierających biel tytanową. Należą do nich przede wszystkim budownictwo i przemysł samochodowy. Sytuacja w tych gałęziach jest z kolei wypadkową ogólnego poziomu aktywności gospodarczej w danym kraju lub regionie. Dlatego też zapotrzebowanie na pigmenty dwutlenku tytanu jest silnie skorelowane z koniunkturą gospodarczą w danym kraju.

Zgodnie z przewidywaniami ekspertów branżowych, w najbliższych latach prawdopodobnie utrzyma się dobra koniunktura na amoniak. W związku z tym w najbliższych 1-2 latach istnieje szansa utrzymania sprzedaży tego produktu Spółki na poziomie roku ubiegłego.

6.4.1.5. Problematyka zaopatrzenia surowcowego Spółki

W strukturze zakupów surowcowych Emitenta występują przede wszystkim: gaz ziemny, fosforyty, sól potasowa, siarka, szlaka tytanowa oraz ilmenit. Dotyczy to też węgla jako surowca energetycznego. W latach 2002-2004 koszty ponoszone przez Spółkę na zakup surowców oscylowały w granicach 630-880 mln zł rocznie, z czego na dostawy siedmiu rodzajów surowców podstawowych wydawano ponad 80% środków przeznaczonych na zaopatrzenie surowcowe.

W latach 2003-2004, ponad połowa nabywanych przez Spółkę surowców pochodziła z importu. Wśród surowców nabywanych w Polsce podstawowe znaczenie posiada gaz ziemny dostarczany przez PGNiG S.A. – wyłącznego dostawcę tego surowca.

Sytuacja Emitenta w zakresie dostaw surowców nie stwarza realnego zagrożenia ciągłości ich realizacji. W opinii Emitenta ewentualny problem może się pojawić w przypadku wprowadzenia zmian regulacji unijnych, co spowodowałoby wzrost cen soli potasowej pochodzącej z Rosji i Białorusi. Zdaniem Spółki, konieczność importu soli potasowej z tych dwóch krajów, przy wprowadzeniu ceł antydumpingowych, mogłaby pogorszyć opłacalność ekonomiczną produkcji nawozów wieloskładnikowych.

6.4.2. Wewnętrzne czynniki istotne dla rozwoju działalności Emitenta

Do wewnętrznych czynników i przedsięwzięć istotnych dla rozwoju Emitenta należy zaliczyć:

- wzmacnianie działań prorynkowych w odniesieniu do poszczególnych grup asortymentowych produktów;
- kontynuację procesów restrukturyzacji wewnętrznej, w tym wykorzystanie nowoczesnych rozwiązań w zakresie organizacji Spółki;
- działania restrukturyzacyjne w odniesieniu do podmiotów zależnych od Emitenta i zbycie udziałów w tych podmiotach;
- utrzymanie sprawności i dobrego stanu technicznego potencjału produkcyjnego, a także przygotowanie organizacyjne do realizacji programu inwestycyjnego.

6.4.2.1. Działania prorynkowe

Duże znaczenie dla przyszłych wyników Emitenta w segmencie nawozów mineralnych mają: nowoczesna technologia, duża elastyczność produkcji, a także spełnienie wszelkich branżowych wymogów UE.

Z kolei, dla konkurencyjności oferty handlowej w tej grupie produktów ważne są:

- stabilna, utrwalona jakość produktów,
- kompleksowość oferty i jej unowocześnianie,
- możliwość zaspokajania potrzeb niszowych.

Z punktu widzenia dystrybucji, o sukcesie Emitenta decydują:

- rozbudowana sieć dystrybucji,
- ścisła współpraca z odbiorcami, obejmująca również doradztwo agrotechniczne,
- sprawna logistyka umożliwiająca zaspokojenie popytu w szczycie sezonu,
- możliwości eksportowe.

Z.Ch. „POLICE” S.A. spełniają większość z wyżej wymienionych kryteriów. Wyjątek stanowi znaczna skala produkcji utrudniająca realizowanie mniejszych zamówień o charakterze niszowym oraz logistyka

dystrybucji, która wymaga dalszego doskonalenia. Atutem Spółki jest lokalizacja w sąsiedztwie rynku niemieckiego oraz łatwy dostęp do portu morskiego.

Na rynku bieli tytanowej ważnym kryterium, decydującym o sukcesie, jest cena skorelowana z wysoką jakością wyrobu. Czynnikiem cenowym jest tym bardziej istotny, iż biel tytanowa jest relatywnie droga w stosunku do innych półproduktów chemicznych stosowanych razem z nią. Podstawowym zadaniem Spółki jest więc zachowanie konkurencyjności cenowej wyrobu nawet w warunkach gorszych relacji kursowych.

Również w segmencie chemikaliów czynnikiem determinującym osiągnięcie dobrych wyników jest przede wszystkim zapewnienie korzystnej relacji pomiędzy ceną a jakością wyrobu. Specyfika zastosowań chemikaliów (jako komponenty do dalszego przerobu) powoduje, że istotne znaczenie mają również względy logistyczne (sprawność dystrybucyjna) oraz wysoka ocena jakości współpracy i wyrobów przez odbiorców.

6.4.2.2. Kontynuacja procesów restrukturyzacji wewnętrznej

Wraz z restrukturyzacją sfery organizacji i zarządzania w Spółce podejmowane są działania w zakresie doskonalenia zasad polityki personalnej.

Do instrumentów polityki personalnej stosowanych w Spółce, które cechują się nowoczesnymi rozwiązaniami, należą:

- optymalizacja alokacji pracowników wewnątrz struktury organizacyjnej poprzez system rekrutacji wewnętrznej,
- pozyskiwanie dodatkowych pracowników na bazie uczestnictwa Z.Ch. „POLICE” S.A. w programie staży absolwenckich, należącym do rządowych programów walki z bezrobociem,
- aktywny system doskonalenia kadr. W roku 2004 przeciętnie w skali Spółki intensywność szkoleniowa ukształtowała się na poziomie 1,4 skierowań w przeliczeniu na jednego zatrudnionego.

Plan etatów przyjęty na rok 2005 zakłada 2785 miejsc pracy i nie przewiduje dalszej redukcji zatrudnienia. Emitent zakłada natomiast, że w najbliższym czasie działania w zakresie polityki personalnej opisane powyżej będą kontynuowane, w połączeniu z doskonaleniem wewnętrznej struktury organizacyjnej.

6.4.2.3. Działania restrukturyzacyjne w odniesieniu do podmiotów zależnych od Emitenta

W skład grupy podmiotów powiązanych kapitałowo z Emitentem wchodzi 12 spółek. Większość z nich (z wyjątkiem „INFRAPARK POLICE” S.A. i „Port Morski w Policach” Sp. z o.o.), to podmioty zależne, powstałe w ramach restrukturyzacji Spółki, poprzez wydzielenie z jej struktur jednostek organizacyjnych prowadzących działalność niezwiązaną bezpośrednio z działalnością podstawową (w ośmiu z nich Spółka posiada 100% udziałów). Z trzech podmiotów, w których Spółka ma mniejszościowe udziały, jeden („budchem” sp. z o.o.) został również utworzony na bazie majątku należącego do Spółki i przejął jej pracowników.

Obecnie Emitent podjął czynności zmierzające do sprzedaży udziałów w następujących spółkach zależnych:

- „AUTOMATIKA” Usługi Kontrolno-Pomiarowe Sp. z o.o.
- CENTRUM Elektrotechnika Instalacje Serwis Sp. z o.o.
- „Kargo” Transport Kolejowy Sp. z o.o.
- „Koncept” Sp. z o.o.
- „Medika” Usługi Medyczne Sp. z o.o.
- REMECH Grupa Remontowo-Inwestycyjna Sp. z o.o.

- „Supra” Agrochemia Sp. z o.o.
- „Transtech” Usługi Sprzętowe i Transportowe Sp. z o.o.

Emitent dążył będzie do tego, aby zbycie udziałów we wskazanych wyżej podmiotach nastąpiło do końca 2005 r.

6.4.2.4. Utrzymanie stanu potencjału i przygotowanie do realizacji programu inwestycji

W latach 2002-2004 łączne nakłady inwestycyjne Spółki wyniosły 118,7 mln zł. Największe wydatki ponoszono w grupach maszyn i urządzeń (58,1-81,6%) oraz budynków i budowl (13,1-40,4%).

W analizowanym okresie stopień odtwarzania majątku produkcyjnego Z.Ch. „POLICE” S.A. był mniejszy niż tempo jego księgowego umorzenia. Średnia stopa inwestowania, tj. relacja wartości inwestycji do wartości amortyzacji wyniosła około 55%. Oznacza to, że w dłuższym okresie zasadna jest realizacja inwestycji odtworzeniowych i modernizacyjnych w większej skali aniżeli dotychczas. Taki kierunek rozwoju przewiduje również strategia Spółki na najbliższe lata.

W opinii Emitenta służby techniczne i inwestycyjne są przygotowane do obsługi i koordynacji przedsięwzięć inwestycyjnych w szerszym zakresie aniżeli dotychczas. Dlatego też od strony logistycznej i wdrożeniowej Spółka nie spodziewa się poważnych zagrożeń na etapie realizacyjnym.

6.5. Przewidywania dotyczące czynników i zjawisk mogących mieć wpływ na przyszłe wyniki Emitenta i podstawowe założenia prognoz

Zasadnicze znaczenie dla przyszłych wyników finansowych i tempa rozwoju Emitenta mieć będzie konsekwentna kontynuacja procesu restrukturyzacji wewnętrznej, realizacja programu inwestycyjnego oraz założeń strategii przedstawionych w punkcie 6.6.

Duży wpływ na przyszłe wyniki Emitenta i podstawowe założenia prognoz mieć będzie również sytuacja w tych działach gospodarki i segmentach rynku, do których kierowane są produkty Spółki. Przewidywania i prognozy w tym zakresie upoważniają do wskazania następujących faktów:

- perspektywy krajowego rynku nawozów mineralnych oceniane są korzystnie. Rosnąca chłonność krajowego rynku nawozów spowodowana z jednej strony niskim poziomem zasobności gleb, z drugiej zaś – poprawiającą się kondycją finansową polskiego rolnictwa oraz wprowadzeniem w życie regulacji unijnych, chroniących rynek przed napływem tanich nawozów ze Wschodu, dają podstawy do lepszych prognoz dotyczących wielkości zużycia nawozów w Polsce w perspektywie najbliższych kilku lat;
- według prognoz Instytutu Ekonomiki Rolnictwa i Gospodarki Żywnościowej, zużycie nawozów kształtować się będzie na poziomie 117 kg NPK/ha w 2010 roku. Projekcje sporządzone przez Emitenta natomiast zakładają średnie zużycie nawozów mineralnych na poziomie co najmniej 123,2 kg w 2010 roku i 149,4 kg w 2020 r.;
- według oceny Spółki, sprzedaż bieli tytanowej w najbliższym okresie zostanie utrzymana na poziomie ok. 40 tys. ton rocznie. Wzrost skali sprzedaży w najbliższym czasie nie jest możliwy ze względu na brak zdolności produkcyjnych. W związku z planowaną rozbudową instalacji można jednak oczekiwać, że w perspektywie kilku lat sprzedaż Spółki wzrośnie o 25 tys. ton. Poza powrotem do już znanych i utrwalonych segmentów zbytu, istnieje także możliwość ulokowania kilku dodatkowych tysięcy ton TiO_2 w branży tworzyw sztucznych, do produkcji farb dekoracyjnych oraz w branży papierów laminowanych;
- zgodnie z przewidywaniami ekspertów branżowych, w najbliższych latach będzie następował wzrost popytu na amoniak, będą też jednak rosły, i to szybciej od popytu, moce produkcyjne. Mimo to zakłada się, iż sprzedaż Spółki powinna kształtować się na poziomie roku 2004. Pozostałe chemikalia nadal będą odgrywały marginalną rolę w obrotach Spółki, chociaż pojawiają się również większe możliwości sprzedaży kwasu fosforowego oraz, po uruchomieniu nowej suszarni, siarczanu żelaza II. Spodziewany jest również wzrost sprzedaży kwasu siarkowego, którego eksport rozpoczęto w 2005 roku. Zgodnie z planami Spółki, sprzedaż chemikaliów w latach 2006-2007 wzrośnie do poziomu ok. 430 tys. ton rocznie.

6.6. Strategia rozwoju i zamierzenia inwestycyjne Emitenta

Z.Ch. „POLICE” S.A. działają na europejskim rynku wyrobów chemicznych o charakterze masowym – fakt ten ma podstawowy wpływ na założenia strategii rozwojowej Spółki.

Jako firma działająca na rynku europejskim Z.Ch. „POLICE” S.A. konkurują z największymi światowymi firmami z branży chemicznej. Pozycja konkurencyjna Spółki wyznaczana jest nie w odniesieniu do producentów krajowych, lecz firm o największej skali działalności oraz o najefektywniejszej technologii. Z.Ch. „POLICE” S.A. muszą być więc konkurencyjne na rynku globalnym.

Celem strategicznym Z.Ch. „POLICE” S.A. jest więc uzyskanie trwałej pozycji konkurencyjnej na europejskim rynku wyrobów chemicznych.

6.6.1. Główne elementy strategii rozwojowej Spółki

Z.Ch. „POLICE” S.A. dysponują obecnie przejrzystą i jasno określoną strategią swego rozwoju, będącą efektem wielu prac studialnych prowadzonych w ostatnich latach.

Trudna sytuacja finansowa Z.Ch. „POLICE” S.A. w latach 2001-2002 spowodowała, że Spółka koncentrowała się w tym okresie na rozwiązywaniu problemów bieżących i nie posiadała klarownej długoterminowej strategii rozwoju. Sukcesywna poprawa wyników Spółki od roku 2003, będąca pochodną wdrożenia procesów restrukturyzacyjnych oraz poprawa koniunktury na głównych rynkach zbytu pozwoliły na sprecyzowanie strategii rozwoju Spółki, której kluczowe elementy to:

- realizacja programu inwestycyjnego – wobec wysokiego stopnia wykorzystania zdolności produkcyjnych dalszy wzrost wartości Spółki nie będzie możliwy bez szerokich działań inwestycyjnych;
- restrukturyzacja – należy kontynuować restrukturyzację Spółki poprzez redukcję kosztów operacyjnych oraz zwiększenie efektywności posiadanego majątku;
- dywersyfikacja produktowa – kontynuowana będzie strategia utrzymywania dywersyfikacji produktowej, mająca na celu stabilizację wyników Spółki w długim okresie, oraz zmniejszenie jej uzależnienia od światowych cykli koniunkturalnych;
- dbałość o ochronę środowiska – działalność zgodna z przepisami dotyczącymi ochrony środowiska naturalnego oraz minimalizacja wpływu Z.Ch. „POLICE” S.A. na środowisko naturalne stanowią istotne kryterium oceny wszelkich projektów, które będą realizowane przez Spółkę;
- dbałość o miejsca pracy – zważywszy na znaczenie Z.Ch. „POLICE” S.A. dla regionu, a w szczególności na rolę Spółki na lokalnym rynku pracy, istotnym kryterium oceny planowanych działań restrukturyzacyjnych będzie minimalizacja kosztów społecznych tych działań;
- prywatyzacja – poprawa wyników finansowych oraz rozpoczęcie wdrażania programu inwestycyjnego stworzą podstawy do skutecznej prywatyzacji Spółki, która jest konieczna w celu zapewnienia jej dalszych możliwości rozwojowych, wybiegających poza projekty opisane w niniejszym dokumencie.

Początkowo zakładano, że finansowanie powyższej strategii odbędzie się poprzez wyodrębnienie poszczególnych wydziałów Spółki jako odrębnych jednostek biznesowych z możliwym udziałem kapitałowym podmiotów zewnętrznych. Znacząca poprawa wyników finansowych Z.Ch. „POLICE” S.A. w roku 2004 pozwala jednak na przyjęcie alternatywnego (obciążonego mniejszym ryzykiem, a także bardziej akceptowalnego społecznie) wariantu finansowania rozwoju Spółki poprzez publiczną emisję jej Akcji.

Produkcja podstawowa w Spółce odbywa się w ramach trzech zakładów produkcyjnych:

- Zakładu Bieli Tytanowej;
- Zakładu Fosforowego;

- Zakładu Azotowego.

Strategie dla poszczególnych jednostek produkcyjnych Spółki przedstawiono poniżej.

6.6.2. Strategia rozwoju Zakładu Bieli Tytanowej

Produkcja bieli tytanowej jest najbardziej rentowną częścią działalności operacyjnej Spółki i z tego powodu inwestycje realizowane w tym segmencie będą miały kluczowe znaczenie dla jej przyszłych wyników finansowych.

Z.Ch. „POLICE” S.A. są jednym z niewielu środkowoeuropejskich producentów bieli. Cechą charakterystyczną Spółki jest wysoka jakość oferowanej bieli oraz jej konkurencyjna cena, dzięki czemu istnieje znaczący popyt na ten produkt, zgłaszany zarówno przez odbiorców krajowych, jak i zagranicznych. Ze względu na ograniczone moce produkcyjne popyt ten nie może być obecnie przez Spółkę w pełni zaspokojony.

Perspektywy rozwoju rynku bieli są bardzo dobre – produkt ten znajduje szereg zastosowań w różnych gałęziach przemysłu. Istotny wpływ na wielkość zgłaszanego popytu ma branża farb i lakierów, która rozwija się w Polsce bardzo dynamicznie. Prowadzone przez Z.Ch. „POLICE” S.A. badania rozwojowe umożliwiły również zaoferowanie produkowanej bieli odbiorcom z innych branż (takich jak przemysł celulozowo-papierniczy oraz przemysł tworzyw sztucznych).

Biorąc pod uwagę wysoką rentowność produkcji bieli oraz bardzo dobre perspektywy rynkowe, Spółka zamierza przeprowadzić rozbudowę istniejących mocy przerobowych. Rozbudowa istniejącej instalacji pozwoli na uzyskanie skali produkcji porównywalnej do tej, jaką ma większość konkurencyjnych przedsiębiorstw zagranicznych, i zapewni konkurencyjność kosztową Spółki przez szereg dalszych lat.

6.6.3. Strategia rozwojowa Zakładu Fosforowego

Zakład Fosforowy Z.Ch. „POLICE” S.A. jest największym i najnowocześniejszym producentem nawozów fosforowych i wieloskładnikowych w Polsce. Jakość produktów oferowanych przez ten zakład, stosowana technologia produkcji oraz dogodna lokalizacja w pobliżu portu morskiego powodują, że jako jedyny polski producent Z.Ch. „POLICE” S.A. są istotnym eksporterem nawozów fosforowych.

Wysoka jakość produkowanych nawozów, która jest źródłem przewagi konkurencyjnej Z.Ch. „POLICE” S.A. w przypadku możliwości eksportowych, była również w ostatnich latach jedną z przyczyn spadku udziału Spółki w polskim rynku. Malejąca dochodowość gospodarstw rolnych spowodowała wzrost popularności tanich nawozów importowanych głównie z krajów dawnego ZSRR oraz produkowanych przez konkurentów krajowych Spółki. Spadający udział Spółki w krajowym rynku spowodował konieczność obniżenia cen w związku z czym rentowność produkcji nawozów fosforowych w Z.Ch. „POLICE” S.A. jest obecnie niezadowolająca.

Z tego powodu Zakład Fosforowy Z.Ch. „POLICE” S.A. musi przeprowadzić restrukturyzację swojej działalności zmierzającą przede wszystkim w kierunku:

- unowocześnienia i poszerzenia asortymentu produktów;
- obniżki kosztów wytworzenia.

Pierwszemu z wyżej wymienionych celów ma służyć planowana modernizacja istniejącej linii produkcji nawozu DAP w celu zwiększenia zdolności produkcji nowoczesnych i atrakcyjnych rynkowo nawozów typu NPK kosztem mniej rentownego nawozu typu DAP. Stworzy się możliwość dla elastycznego reagowania na potrzeby rynku. Realizacja drugiego celu – redukcji kosztów wytworzenia nawozów – będzie możliwa dzięki planowanej inwestycji umożliwiającej dywersyfikację zaopatrzenia w podstawowy półprodukt do produkcji nawozów – kwas fosforowy. Druga z tych inwestycji ma także istotne znaczenie z punktu widzenia ochrony środowiska.

Spółka rozważa również przeprowadzenie akwizycji na polskim rynku producentów nawozów w ramach konsolidacji tej gałęzi przemysłu. Projekty te będą realizowane jedynie w przypadku możliwości zawarcia transakcji powodującej poprawę rentowności wskutek wykorzystania efektów synergii.

6.6.4. Strategia rozwojowa Zakładu Azotowego

Zakład Azotowy Z.Ch. „POLICE” S.A. produkuje amoniak i mocznik, które są typowymi produktami masowymi. Produkty te znajdują odbiorców zarówno na rynku krajowym, jak też – dzięki możliwości efektywnego transportu wyrobów drogą morską – na rynkach eksportowych. Należy podkreślić, że ceny amoniaku i mocznika oraz wielkość popytu zgłaszanego na te produkty ulegają silnym wahaniom koniunkturalnym, co powoduje znaczną zależność wyników finansowych Zakładu Azotowego od ogólnogospodarczych cykli koniunkturalnych.

Kluczowym elementem przewagi konkurencyjnej w przypadku tego rodzaju produkcji są niskie koszty wytworzenia, w związku z tym strategia rozwoju Zakładu Azotowego zakłada dalszą obniżkę kosztów produkcji, która będzie możliwa po realizacji inwestycji proefektywnościowych. Planowane przez Zakład Azotowy inwestycje zmierzają w kierunku ograniczenia energochłonności oraz zwiększenia stopnia wykorzystania majątku produkcyjnego.

Obecnie Spółka nie planuje realizacji inwestycji w sposób znaczący zwiększających zdolności produkcyjne Zakładu Azotowego. W przyszłości możliwa jest realizacja przez Spółkę dodatkowych inwestycji rozwojowych oraz zaoferowania nowych produktów o większej wartości dodanej, lecz warunkiem tego jest zapewnienie Spółce dostaw podstawowego surowca – gazu ziemnego – po konkurencyjnych cenach. Spółka będzie prowadzić działania w celu zapewnienia sobie alternatywnych dostaw gazu w stosunku do obecnego źródła.

6.6.5. Strategia w pozostałych obszarach działalności Spółki

Oprócz podstawowej działalności produkcyjnej, w ramach Z.Ch. „POLICE” S.A. funkcjonuje szereg zakładów pomocniczych, z których najważniejsze to: Zakład Energetyczny, zaopatrujący Spółkę w media energetyczne, oraz Zakład Ochrony Środowiska. Z.Ch. „POLICE” S.A. są również właścicielem znaczących zasobów majątkowych w postaci specjalistycznej infrastruktury technicznej, gruntów oraz portów barkowego i morskiego. Ponadto Spółka posiada wiodące udziały w wielu podmiotach prawa handlowego, prowadzących działalność usługową, wydzielonych ze Spółki w ramach przeprowadzanych procesów restrukturyzacyjnych.

Strategia Spółki odnośnie tych obszarów działalności została przedstawiona poniżej:

6.6.5.1. Energetyka

Podstawowym produktem w Zakładzie Energetycznym jest ciepło w postaci pary technologicznej oraz pozostałe media energetyczne w postaci energii elektrycznej, wody chłodniczej oraz sprężonego powietrza. Główny majątek produkcyjny Zakładu stanowią dwie elektrociepłownie, z których jedna (EC-1) powstała pod koniec lat 70. natomiast druga (EC-2) w latach 80.

Zakład jest w trakcie realizacji inwestycji wpływających na zmniejszenie energochłonności oraz dokonuje sukcesywnych inwestycji poprawiających stan techniczny majątku produkcyjnego. Najważniejszym zadaniem o charakterze strategicznym jest jednak planowana modernizacja obydwu elektrociepłowni, mająca na celu wydatne zwiększenie produkcji energii elektrycznej, która w chwili obecnej jest niewystarczająca i musi być dokupywana ze źródeł zewnętrznych. W świetle szybko rosnących cen energii elektrycznej oraz biorąc pod uwagę znaczący wpływ kosztów energii na koszty produkcji ponoszone przez Spółkę, inwestycja ta będzie miała pozytywny wpływ na wysokość generowanych przez nią dochodów.

6.6.5.2. Ochrona środowiska

Ograniczenie wpływu na środowisko naturalne zawsze było i będzie jednym z priorytetowych zadań realizowanych przez Spółkę.

Przeprowadzona w ostatnim okresie, przez specjalistyczną firmę zewnętrzną, analiza wykazała, że Spółka należycie wywiązuje się z obowiązków wynikających z wymagań ochrony środowiska. Spółka posiada wdrożony i certyfikowany system zarządzania środowiskowego zgodny z ISO 14001. Ponadto Z.Ch. „POLICE” S.A. jako ósmy zakład w Polsce i czterdziesty w Europie otrzymały pozwolenie zintegrowane, które jest ważne do 2014 roku.

Spółka w dalszym ciągu będzie realizować inwestycje związane z ochroną środowiska. W perspektywie długoterminowej najważniejszym zadaniem związanym z ochroną środowiska będzie ograniczenie ilości składowanych odpadów w postaci fosfogipsu powstającego w procesie produkcji kwasu fosforowego. Szacuje się, że przy obecnym poziomie produkcji składowisko fosfogipsu może być eksploatowane jeszcze przez nie więcej niż kilkanaście lat. Ograniczeniu ilości tych odpadów ma służyć dywersyfikacja zaopatrzenia w kwas fosforowy poprzez częściowe zastąpienie własnej produkcji kwasu surowcem pochodzącym ze źródeł zewnętrznych.

6.6.5.3. Infrastruktura

Specyfika branży chemicznej, ale także uwarunkowania historyczne powodują, że Z.Ch. „POLICE” S.A. dysponują znaczącym majątkiem infrastrukturalnym. Konieczność utrzymywania tego majątku wiąże się z ponoszeniem określonych kosztów, lecz z drugiej strony majątek ten może być również źródłem dodatkowych dochodów w przypadku właściwego jego wykorzystania. Bardzo dobra lokalizacja Z.Ch. „POLICE” S.A. oraz charakter majątku infrastrukturalnego posiadanego przez Spółkę powodują, że istnieją szanse na zwiększenie jego efektywności, co jest jednym z kluczowych zadań związanych z realizacją strategii rozwojowej.

W celu zagospodarowania niewykorzystywanych przez Z.Ch. „POLICE” S.A. aktywów, w roku 2004 została założona spółka „INFRAPARK Police” S.A. W przedsięwzięciu tym uczestniczy również Gmina Police, która podobnie jak Z.Ch. „POLICE” S.A. wniosła aportem do INFRAPARKU wolne grunty. INFRAPARK oferuje 230 ha gruntów pod inwestycje. Dzięki powołaniu INFRAPARKU, jako spółki-operatora parku przemysłowego, ze struktur Z.Ch. „POLICE” S.A. i wprowadzeniu samorządu lokalnego, jako współwłaściciela, pozyskano finansowanie inwestycji ze środków pomocowych Unii Europejskiej (prawie 30 mln zł).

Źródłem przewagi konkurencyjnej polickiego INFRAPARKU nad innymi tego typu przedsięwzięciami jest jego atrakcyjna lokalizacja, w szczególności z punktu widzenia inwestorów z branży chemicznej. Oprócz typowych zachęt typu podatkowego oraz subwencyjnego, potencjalny inwestor ma uzyskać dostęp do wyspecjalizowanej infrastruktury technicznej oraz mediów Z.Ch. „POLICE” S.A. Podmiot z branży chemicznej, angażujący swe środki w inwestycje na terenie INFRAPARKU, który nabywałby surowce Z.Ch. „POLICE” S.A., uzyska bardzo dobre warunki prowadzenia działalności w zakresie logistyczno-surowcowym. Wszystkie ww. czynniki powodują, że INFRAPARK wydaje się być dobrym miejscem do inwestycji dla inwestorów z branży chemicznej oraz branż pokrewnych.

Z punktu widzenia Z.Ch. „POLICE” S.A. rozwój INFRAPARKU spowoduje wzrost wykorzystania infrastruktury, zwiększy zapotrzebowanie na usługi świadczone przez spółki zależne, a także pozytywnie wpłynie na możliwość restrukturyzacji zatrudnienia.

Bardzo dużym atutem z punktu widzenia rozwoju gospodarczego i wzrostu wykorzystania infrastruktury jest posiadanie przez Z.Ch. „POLICE” S.A. portu morskiego i barkowego. W chwili obecnej jest to czwarty port w Polsce pod względem masy rocznych przeladunków (ok. 2,2 mln ton w roku 2004) po Szczecinie-Świnoujściu, Gdańsku i Gdyni. Od 2004 roku portem zarządza spółka „Port Morski w Policach” Sp. z o.o.

Podstawową działalnością portu są i w najbliższej przyszłości będą usługi przeladunkowo-załadunkowe i składowe, świadczone na rzecz Z.Ch. „POLICE” S.A., co wynika ze specyfiki i specjalizacji infrastruktury portowej (przeladunki towarów masowych). Planowane przez Spółkę ograniczenie zakupów fosforytów, będące pochodną planowanej dywersyfikacji dostaw kwasu fosforowego spowoduje, że pojawi się możliwość wzrostu świadczonych przez port usług również dla innych odbiorców. Ponadto, dostępne w pobliżu portu tereny inwestycyjne mogą być bardzo interesujące dla podmiotów zainteresowanych uruchomieniem produkcji wymagającej dostępu do transportu rzeczno i morskiego.

6.6.5.4. Działalność usługowa

W ramach prowadzonej restrukturyzacji w latach 1999-2002 wyodrębniono z Z.Ch. „POLICE” S.A. szereg spółek prowadzących działalność usługową. Spółki te prowadzą usługi remontowe (CENTRUM Sp. z o.o., AUTOMATIKA Sp. z o.o., REMECH Sp. z o.o.), projektowe („Koncept” Sp. z o.o.), budowlane („budchem” Sp. z o.o.), transportowe („Kargo” Sp. z o.o., „Transtech” Sp. z o.o.) i medyczne („Medika” Sp. z o.o.).

Wartość bilansowa posiadanych przez Z.Ch. „POLICE” S.A. Akcji i udziałów wg stanu na dzień 31.12.2004 wynosiła 27 817,8 tys. zł.

Strategia Spółki zakłada koncentrację na działalności podstawowej, w związku z czym zakładane jest zbycie większości posiadanych udziałów w tych spółkach. Odpowiednie procesy są obecnie w trakcie realizacji. Przy zbywaniu udziałów w tych spółkach Z.Ch. „POLICE” S.A. będą się kierować przede wszystkim zapewnieniem sobie odpowiedniej jakości usług po konkurencyjnych cenach. Innymi kryteriami wyboru będą: cena sprzedaży udziałów oraz proponowane przez potencjalnych inwestorów pakiety socjalny i inwestycyjny.

6.6.6. Zamierzenia inwestycyjne Spółki

Zadania inwestycyjne planowane przez Spółkę do realizacji można podzielić na trzy grupy:

- inwestycje wynikające z przyjętego przez Zarząd Spółki programu inwestycji rozwojowych („Program Inwestycji Rozwojowych”), którego celem jest wzrost zdolności produkcyjnych Spółki oraz istotne ograniczenie kosztów produkcji. Finansowanie tych inwestycji jest głównym celem publicznej emisji Akcji Spółki;
- inwestycje modernizacyjne i odtworzeniowe, które mają zapewnić utrzymanie właściwego stanu majątku trwałego Spółki, umożliwić realizację zadań wynikających z przepisów ochrony środowiska oraz innych zadań o charakterze obligatoryjnym;
- inwestycje kapitałowe, które są rozważane przez Zarząd Z.Ch. „POLICE” S.A. jako element pogłębienia rozwoju Spółki w wybranych segmentach działalności.

Zakłada się, że główne zadania inwestycyjne Spółki będą realizowane w ciągu najbliższych trzech lat.

6.6.6.1. Program Inwestycji Rozwojowych

a. Powiększenie zdolności produkcyjnych bieli tytanowej

W odpowiedzi na rosnące zapotrzebowanie na biel tytanową, zgłaszane przez klientów Z.Ch. „POLICE” S.A., które nie może być zaspokojone ze względu na zbyt małe zdolności produkcyjne, Spółka zamierza dokonać modernizacji i rozbudowy istniejącej linii produkcji bieli. Inwestycja ta spowoduje wzrost zdolności produkcyjnych z obecnych 40 tys. ton rocznie do 65 tys. ton rocznie.

Instalacja produkcji pigmentów tytanowych składa się z kilkunastu węzłów technologicznych o różnym stopniu trudności. Istotą rozbudowy polegać będzie na zwiększeniu zdolności produkcyjnej tych węzłów technologicznych, które stanowią istotne ograniczenia produkcji (tzw. „wąskie gardła”), przez dostawienie dodatkowych aparatów i urządzeń lub modernizację istniejących. Dzięki wykorzystaniu istniejących urządzeń wielkość nakładów inwestycyjnych będzie znacząco niższa, niż wynosiłaby w przypadku całkowitej nowej inwestycji.

W ramach planowanej inwestycji przewiduje się także wprowadzenie szeregu zmian i innowacji techniczno-produkcyjnych, co pozwoli na unowocześnienie całego procesu technologicznego oraz ograniczenie kosztów produkcji bieli.

Nierozłącznym elementem tego zadania inwestycyjnego jest również budowa instalacji do suszenia odpadowego siarczanu żelaza II oraz instalacji do termicznego rozkładu monohydratu. Budowa tych instalacji ma na celu rozwiązanie problemu konieczności zagospodarowania siarczanu żelaza II – głównego odpadu z produkcji bieli tytanowej. Dzięki tym instalacjom będzie możliwe zarówno doprowadzenie siarczanu do postaci handlowej w celu jego sprzedaży, jak również – w odniesieniu do tego siarczanu, który nie może być w ten sposób zagospodarowany – jego całkowita utylizacja.

Wielkość nakładów inwestycyjnych na realizację tego zadania została oszacowana na około 264 miliony złotych. Zadanie będzie realizowane w latach 2005-2007, a jego efekty (zwiększenie zdolności produkcyjnych) zostaną osiągnięte w roku 2008.

b. Modernizacja linii produkcji DAP

Zakład Fosforowy produkuje nawozy na trzech wydziałach produkcyjnych. Dwa wydziały mają uniwersalny charakter i przystosowane są do produkcji nawozów wieloskładnikowych, natomiast trzeci wydział (PN-1) przystosowany jest wyłącznie do produkcji nawozu typu DAP.

DAP to nawóz o malejącym znaczeniu, który znajduje wprawdzie zbyt na rynku krajowym i zagranicznym, lecz jego średnia rentowność sprzedaży jest niska. Nawóz ten pozostanie atrakcyjny dla części odbiorców, więc istnieje uzasadnienie pozostawienia części zdolności do jego produkcji, lecz większa część zdolności produkcyjnych powinna zostać wykorzystana do produkcji nowoczesnych nawozów wieloskładnikowych. W związku z tym, planowana inwestycja polegać będzie na przystosowaniu obydwu ciągów produkcji DAP, działających na wydziale PN-1, w taki sposób, aby można było produkować pełen asortyment nawozów typu NPK, zachowując równocześnie możliwość produkcji DAP.

Inwestycja ta spowoduje nie tylko zwiększenie produkcji nawozów wieloskładnikowych, o około 100 tys. ton rocznie, lecz również zmniejszenie kosztów produkcji nawozów wynikające z możliwości wydłużenia produkowanych partii wyrobów oraz ograniczenie ilości tzw. „przejęć produkcyjnych”.

Szacowana wielkość nakładów na realizację tego zadania wynosi 40 milionów złotych. Planowane zakończenie realizacji tego zadania nastąpi w roku 2007.

c. Dywersyfikacja zaopatrzenia w kwas fosforowy

Obecny model produkcji nawozów fosforowych realizowany w Spółce oparty jest na kompleksowym przetwórstwie surowców pierwotnych, z których główne znaczenie mają importowane (głównie z państw afrykańskich) fosforyty. Na bazie importowanych surowców Spółka produkuje kwas fosforowy, który jest półproduktem do produkcji nawozów. Rentowność tego etapu procesu produkcji jest niska i jest on uciążliwy dla środowiska (konieczność składowania odpadów w postaci fosfogipsu), ale istnieje techniczna i rynkowa możliwość częściowego zastąpienia własnej produkcji kwasem z importu.

Zadanie inwestycyjne będzie polegać na budowie terminalu przeładunku kwasu fosforowego (punkt rozładunkowy w Porcie oraz rurociąg do Zakładu Fosforowego) oraz bazy magazynowej do składowania kwasu. Głównym celem tego projektu jest dywersyfikacja dostaw, a częściowe zastąpienie własnej produkcji kwasu fosforowego kwasem z importu pozwoli również na uzyskanie znaczących, nie mniej ważnych efektów dodatkowych: przedłużenia okresu eksploatacji składowiska fosfogipsu oraz ograniczenia jednostkowego zużycia energii cieplnej.

Szacowana wielkość nakładów na realizację opisywanego zadania inwestycyjnego wynosi 70 milionów złotych. Planowane jest, że zadanie zostanie zrealizowane do roku 2007.

Należy podkreślić, że realizacja tego zadania uzależniona jest od wyników negocjacji z potencjalnymi dostawcami kwasu fosforowego. Prace te są już obecnie prowadzone, a wstępne wyniki tych rozmów wydają się potwierdzać przyjęte założenia odnośnie powyższej inwestycji. Ponadto Zarząd Z.Ch. „POLICE” S.A. nie wyklucza, że w celu zapewnienia sobie długoterminowych i konkurencyjnych kosztowo dostaw kwasu fosforowego Z.Ch. „POLICE” S.A. będą partycypować w projekcie budowy wytwórni tego kwasu u jednego z jego potencjalnych dostawców.

d. Inwestycje proefektywnościowe w Zakładzie Azotowym

Ze względu na obecny brak możliwości obniżenia cen gazu ziemnego, który jest podstawowym surowcem używanym w procesie produkcji amoniaku i mocznika, działania inwestycyjne w Zakładzie Azotowym będą polegać na modernizacji i zwiększeniu efektywności istniejących zasobów produkcyjnych. W tym celu zostaną przeprowadzone trzy projekty inwestycyjne:

- modernizacja turbokompresorów gazu syntezowego – inwestycja ta spowoduje redukcję zużycia pary wysokoprężnej do produkcji amoniaku;

- modernizacja turbokompresorów powietrza – inwestycja ma na celu ograniczenie zużycia pary średnioprężnej, a także wzrost wydajności linii do produkcji amoniaku;
- wdrożenie nowoczesnego systemu optymalizacji sterowania produkcją amoniaku – inwestycja ta ma na celu redukcję zużycia gazu ziemnego.

Szacowane koszty powyższych inwestycji wynoszą około 36 milionów złotych. Inwestycje te będą realizowane w kilku etapach w latach 2005-2007.

e. Rozwój energetyki

Zakład Energetyczny dysponuje osobnym długoterminowym programem inwestycyjnym, który obok modernizacji elektrociepłowni, zmierzającej w kierunku znaczącego zwiększenia produkcji energii elektrycznej, zakłada również realizację inwestycji efektywnościowych i odtworzeniowych oraz realizację inwestycji związanych z zapewnieniem głównym jednostkom produkcyjnym Spółki zasobów energetycznych niezbędnych do zwiększenia przez nie zdolności produkcyjnych.

Podstawowym elementem programu inwestycyjnego Zakładu Energetycznego jest modernizacja elektrociepłowni. Polegać ona będzie na budowie instalacji odsiarczania, modernizacji kotłów oraz dokonaniu innych działań umożliwiających zwiększenie produkcji energii elektrycznej. Realizacja tego projektu spowoduje, że własna produkcja energii elektrycznej ulegnie podwojeniu i Spółka w znaczący sposób ograniczy zakupy ze źródeł zewnętrznych.

Równolegle będą realizowane inne inwestycje w celu zmniejszenia energochłonności (takie jak zastosowanie silników energooszczędnych oraz zastosowanie kompensacji mocy biernej) oraz poprawy stanu technicznego (takie jak modernizacja sterowania i zabezpieczeń oraz opomiarowanie instalacji energetycznych).

Całkowita wartość programu inwestycyjnego związanego z modernizacją i rozwojem Zakładu Energetycznego w latach 2006-2017 jest szacowana na 96,5 miliona złotych. Większość z tych nakładów (około 82 miliony złotych) zostanie poniesiona w latach 2006-2008.

6.6.6.2. Całkowita wartość Programu Inwestycji Rozwojowych

Wszystkie wyżej określone zadania inwestycyjne stanowią Program Inwestycji Rozwojowych Z.Ch. „POLICE” S.A., który nie obejmuje i nie dotyczy inwestycji kapitałowych oraz inwestycji odtworzeniowych i modernizacyjnych.

Poniższa tabela przedstawia całkowitą wartość nakładów Z.Ch. „POLICE” S.A., związanych z realizacją Programu Inwestycji Rozwojowych.

Tabela VI.6. Wartość nakładów związanych z realizacją Programu Inwestycji Rozwojowych

Zadanie inwestycyjne	Wielkość nakładów (mln zł)
Powiększenie zdolności produkcyjnych bieli tytanowej	264
Modernizacja linii produkcji DAP	40
Dywersyfikacja zaopatrzenia w kwas fosforowy	70
Inwestycje w Zakładzie Azotowym	36
Rozwój energetyki w latach 2006-2008	82
Razem	492
Rezerwa	49
Wartość Programu Inwestycji Rozwojowych	541

Źródło: Dane Emitenta

Całkowita wartość Programu Inwestycji Rozwojowych wraz z rezerwą wynosi ponad 540 mln zł. Zadania ujęte w powyższej tabeli będą realizowane w latach 2005-2007, przy czym w przypadku inwestycji w rozwój energetyki – w latach 2006-2008.

6.6.6.3. Inwestycje modernizacyjne, odtworzeniowe i mandatowe

Oprócz realizacji zadań objętych Programem Inwestycji Rozwojowych, Spółka będzie realizować zadania o charakterze odtworzeniowym i mandatowym. Ponadto w planie rocznym na rok 2005 Spółka założyła realizację innych inwestycji o charakterze modernizacyjnym.

Plan roczny Spółki na rok 2005 zakłada realizację następujących inwestycji:

Tabela VI.7. Plan inwestycyjny na rok 2005

Zadanie inwestycyjne	Wielkość nakładów (mln zł)
Inwestycje odtworzeniowe	49
Inwestycje mandatowe	8
Inwestycje modernizacyjne	58
Razem 2005	115
z tego uwzględnione w Programie Inwestycji Rozwojowych	11
Inwestycje w 2005 niezwiązane z realizacją Programu Inwestycji Rozwojowych i bez inwestycji kapitałowych	104

Źródło: Dane Emitenta

Planowane nakłady inwestycyjne do poniesienia w roku 2005 niezwiązane z realizacją Programu Inwestycji Rozwojowych wynoszą 104 mln zł.

W kolejnych latach Spółka zamierza kontynuować realizację inwestycji odtworzeniowych i mandatowych. Bazując na średniej wielkości inwestycji realizowanych w okresie 1996-2004, wielkość średnich rocznych nakładów na inwestycje odtworzeniowe i mandatowe w latach 2006-2007 oszacowano na równowartość 2,22% majątku Emitenta. Realizacja Programu Inwestycji Rozwojowych pozwoli w następnych latach na znaczące odnowienie stanu majątku i na ograniczenie wielkości koniecznych nakładów odtworzeniowych ponoszonych na utrzymanie istniejącego majątku trwałego.

6.6.6.4. Inwestycje kapitałowe

Z.Ch. „POLICE” S.A. rozważają również przeprowadzenie inwestycji kapitałowych związanych z przejmowaniem innych firm oraz realizacją wspólnych przedsięwzięć. Inwestycje te będą realizowane przede wszystkim w obecnych sektorach działalności Spółki, w tym w szczególności w branży nawozowej.

W branży nawozowej Spółka rozważa przejęcie jednego lub kilku krajowych producentów nawozów fosforowych i wieloskładnikowych. Przeprowadzone analizy istniejących podmiotów działających na tym rynku wskazują na możliwość wykorzystania efektów synergii w obszarach zakupów, produkcji, logistyki oraz sprzedaży, które mogłyby zostać osiągnięte w przypadku przejęcia konkurencyjnych podmiotów. Spółka prowadzi już wstępne rozmowy dotyczące realizacji projektu w tej branży, lecz w chwili obecnej nie można jednoznacznie określić prawdopodobieństwa zawarcia tej transakcji. Transakcja ta zawarta zostanie jedynie wtedy, kiedy przeprowadzone analizy wykażą efektywność ekonomiczną takiego przedsięwzięcia.

Ponadto w branży nawozowej Z.Ch. „POLICE” S.A. prowadzą wstępne rozmowy w sprawie uczestnictwa we wspólnym przedsięwzięciu polegającym na zapewnieniu sobie alternatywnego źródła kwasu fosforowego. Program Inwestycji Rozwojowych Spółki zakłada ograniczenie własnej produkcji kwasu oraz umożliwienie zakupu tego surowca poprzez budowę terminalu przeładunku kwasu. Z.Ch. „POLICE” S.A. nie wykluczają również, że jeśli okaże się to ekonomicznie uzasadnione, będą współuczestniczyć w projekcie budowy nowego zakładu produkcji kwasu fosforowego zlokalizowanego u jednego z obecnych lub potencjalnych dostawców surowców fosforonośnych.

Ewentualne inwestycje kapitałowe Spółki będą finansowane ze środków własnych Spółki lub ze źródeł zewnętrznych.

6.7. Obligacje zamienne lub Akcje wydawane w zamian za obligacje

Wymóg przedstawienia informacji o harmonogramie i przewidywaniach co do możliwości spłaty zobowiązań ciężących na Emitencie z tytułu wyemitowanych lub emitowanych w przyszłości obligacji zamiennych oraz innych zobowiązań ciężących na Emitencie z tytułu wyemitowanych papierów dłużnych, nie ma zastosowania, z uwagi na to, iż Emitent nie dokonywał emisji obligacji (w tym zamiennych na Akcje) lub emisji innych papierów dłużnych.