Warszawa, 20 sierpnia 2019 r.

**Oświadczenie Herberta Wirtha w związku z raportem NIK na temat inwestycji KGHM w Sierra Gorda**

Inwestycja KGHM w Sierra Gorda była niezbędna z punktu widzenia istnienia i rozwoju firmy.

Decyzja KGHM o zakupie firmy Quadra FNX, w tym kopalni w Sierra Gorda, została podjęta na podstawie wieloletnich analiz i opinii najlepszych doradców, w oparciu o pogłębione informacje na temat zasobów kopalni, zgodne z najwyższymi standardami profesjonalizmu i przejrzystości. Dzięki tej inwestycji spółka KGHM wnosząca co roku grubo ponad miliard złotych do polskiego budżetu państwa, ma zapewniony dostęp do zdywersyfikowanych złóż miedzi. Gwarantuje to dalszy, długofalowy rozwój KGHM oraz zgodność z polską racją stanu w zakresie bezpieczeństwa surowcowego.

W kilkuletni proces oceny złoża Sierra Gorda, zwieńczony decyzją o zakupie tych aktywów, zaangażowane były najbardziej renomowane światowe firmy audytorskie i doradcze – w tym McKinsey&Company, Westney Consulting Group, Rothschild i BNP Paribas. W raporcie NIK-u opinie tych firm nie zostały uwzględnione. Opinia NIK została sporządzona bez wizyt kontrolujących w Sierra Gorda.

Nierzetelna analiza kontrolerów NIK może wynikać z faktu, że jak sami wskazują, mieli dostęp do „wybranych fragmentów niektórych dokumentów”, ponieważ Zarząd KGHM nie udostępnił im pełnej dokumentacji. Wnioski kontrolerów NIK powstały w oparciu o przetłumaczone jedynie 110 stron, a prawie cała, licząca kilka tysięcy stron, dokumentacja dotycząca inwestycji w Sierra Gorda była sporządzona w języku angielskim.

**Wyniki finansowe**

Absurdem jest stwierdzanie straty na inwestycji w kopalnie, która będzie przynosić przychody przez następne 25 lat, na podstawie 3 pierwszych lat działania. Jak pokazuje najnowszy raport finansowy KGHM, podpisany przez obecny Zarząd firmy, Sierra Gorda przyniesie w ciągu 25 lat swojego funkcjonowania około 37 miliardów zysków. W tym sensie samo KGHM w Polsce przynosiło stratę przez pierwsze 21 lat funkcjonowania! Wyliczenia NIK mają charakter wirtualny i nie mają nic wspólnego z faktycznymi przepływami pieniędzy. Wiążą się ze zmieniającymi się na rynku cenami miedzi, które wpływają na bieżącą wycenę Sierra Gorda.

Rzekoma strata łączy się z dwoma nieporozumieniami. Po pierwsze, znacząca część inwestycji została sfinansowana w formie pożyczki właścicielskiej. Dzięki temu wypracowywane zyski w całości trafiają do KGHM. Gdyby zyski te pochodziły z dywidend byłyby obciążone 35% podatkiem obowiązującym w Chile. To korzystne finansowo rozwiązanie często jest mylnie rozumiane jako rzekome zadłużenie lub strata. Po drugie, zawiązana przez spółkę rezerwa na wartość aktywów utworzona w poprzednich latach błędnie nazywana jest stratą. Odpisy to zabieg księgowy i niepieniężny, a nie realna strata. Już w odniesieniu do wyniku KGHM Polska Miedź S.A. za rok 2018 r. przeprowadzone analizy finansowe spowodowały odwrócenie części dokonanego w latach ubiegłych odpisu.

Jednym z podstawowych celów ekspansji zagranicznej i dywersyfikacji produkcji KGHM było obniżenie średniego kosztu produkcji miedzi w Grupie KGHM. Koszt wydobycia w Polsce jest wysoki, a schodzenie z eksploatacją na większe głębokości spowoduje wzrost kosztów. Sierra Gorda ma znacząco niższe koszty produkcji miedzi dzięki czemu poprawiają się wyniki całej Grupy.

Liczby mówią za siebie. Koszt produkcji miedzi w Sierra Gorda jest znacząco niższy niż w polskich kopalniach KGHM (2950 USD/tonę vs. 3900 USD/tonę w pierwszym kwartale tego roku). Rentowność jest wyższa w Sierra Gorda niż w Polsce (w pierwszym kwartale 2019 r. marża EBITDA w Sierra Gorda wynosiła 42%, a w KGHM Polska Miedź S.A. – 23%). Potwierdzają to ostatnie raporty finansowe KGHM oraz wypowiedzi Zarządu.

W początkowej fazie wystąpiły, co jest typowe dla projektów tej skali, zwłaszcza górniczych – opóźnienia w przygotowaniu kopalni Sierra Gorda do wydobycia na docelowym, zakładanym poziomie, to miało wpływ na przekroczenie nakładów inwestycyjnych. Jednak sama Izba przyznaje, że „przekroczenie terminu uruchomienia produkcji oraz przekroczenie nakładów inwestycyjnych były typowe dla projektów tej skali”.

Raport wskazuje na niedostateczny poziom wiedzy urzędników NIK na temat prowadzenia tego typu biznesu oraz globalnego rynku miedzi.

Perspektywy dla zysków KGHM płynące z eksploatacji chilijskich złóż jak i kopalni Sierra Gorda są niezmiennie dobre, co potwierdza m.in. szereg aktualnych wypowiedzi przedstawicieli zarządu KGHM.

**Założenia, wycena i ryzyka**

Projekt Sierra Gorda był analizowany w okresie od grudnia 2010 r. przez pracowników KGHM, centrum badawczo-rozwojowe KGHM Cuprum i zewnętrznych doradców. Analiza obejmowała cały proces technologiczny: ocenę zasobową, ocenę procesu wydobycia, przerobu rudy i składowania odpadów poflotacyjnych.

Model wyceny KGHM i KGHM Cuprum był uzupełniany o wkład ze strony McKinsey&Company oraz Westney Consulting Group. Westney Consulting Group zapewnił wsparcie techniczne, które umożliwiło identyfikację ryzyk technicznych i weryfikację stanu technicznego projektu. Doradcy finansowi – Rothschild i BNP Paribas – przygotowywali szczegółowe wyceny finansowe, a McKinsey&Company scenariusze cenowe dla rynku surowców, benchmarking kosztów oraz innych wskaźników i podsumowanie ryzyk. W fazie due diligence firmy BNP Paribas oraz Rothschild przygotowały raport z wyceną oraz ocenę strategicznego uzasadnienia inwestycji.

O braku fachowości kontrolerów NIK świadczy fakt, że kwoty wydane na głównych doradców w procesie akwizycji, banki inwestycyjne BNP Paribas oraz Rothschild zaklasyfikowano jako doradztwo finansowe. Być może kontrolerzy NIK nie wiedzą, że głównym powodem zatrudnienia banków inwestycyjnych dla tej akwizycji nie było zorganizowanie finansowania, a ustalenie godziwej ceny (fair price) nabywanych aktywów. Oba banki inwestycyjne posiadały silne zespoły specjalistów z sektora Metals&Mining, z ugruntowaną wiedzą i doświadczeniem geologicznym, górniczym oraz z zakresu realizacji dużych projektów infrastrukturalnych. Głównym zadaniem obu banków inwestycyjnych było między innymi zweryfikowanie przyjętych założeń techniczno-produkcyjnych w opracowanych przez nich modelach wyceny QuadryFNX. Ponadto, kontrolujący pominęli fakt, że również doradca strategiczny, firma McKinsey, miała w swoim zakresie weryfikację założeń technicznych modelu wyceny. Kontrolujący, pomimo posiadanej w tym zakresie wiedzy, pominęli przypadkiem lub celowo fakt, że przedmiotowe analizy były wykonywane również przez pracowników KGHM Cuprum (spółka zależna od KGHM PM S.A.) w ramach ich obowiązków służbowych. Kontrolerzy NIK mieli wiedzę, że wysoko wykwalifikowani specjaliści z KGHM Cuprum, przeprowadzili liczne i kompleksowe analizy techniczne zarówno w obszarze geologii, górnictwa oraz przeróbki rudy, a mimo to nie uwzględnili tych informacji w raporcie w należyty sposób. Powyższe, może świadczyć nie tylko o wspomnianym już głębokim deficycie profesjonalnej wiedzy kontrolujących, ale również o ich złej woli i tendencyjnym, wybiórczym doborze prezentowanych informacji.

Dokumenty były analizowane przez członków specjalnego zespołu ds. Rozwoju Baz Zasobowych, inżynierów oraz osoby o specjalistycznym wykształceniu oraz biorących udział w ocenie aktywów Quadra FNX - pracowników KGHM i KGHM Cuprum, doradców: technicznych (Westney Consultants), finansowych (BNP Paribas, Rothschild) oraz biznesowych (McKinsey). Oceną geologiczno-zasobową Sierra Gordy zajmowali się geolodzy z Działu Analiz Geologicznych KGHM Cuprum, którzy dokonywali oceny wielu tego typu projektów.

Strategia KGHM powstała w czasie kryzysu gospodarczego, późniejszy wzrost cen metali zmienił wartość aktywów złożowych oraz przychody i zyski KGHM, a proporcjonalnie do tego, zdolności finansowe do przejmowania tych aktywów. Rada Nadzorcza, która przyjmowała strategię, wyraziła również zgodę na tę transakcję, co stanowiło aktualizację strategii. Dodatkowo, dezinwestycja w zakresie sektora telekomunikacyjnego (przede wszystkim sprzedaż udziałów w spółce Polkomtel) oraz zgromadzone środki finansowe (zysk za 2011 r. wyniósł ok. 11 mld PLN) pozwoliły na objęcie 100% udziałów w spółce Quadra FNX za ok. 9 mld PLN w ramach realizacji strategicznego celu rozwoju bazy zasobowej.

Weryfikacja założeń była przeprowadzana na poziomie projektu Sierra Gorda wraz z partnerem japońskim Sumitomo i była przedmiotem dogłębnych analiz na posiedzeniach Rady Właścicieli (Owners Council) Sierra Gorda, zarówno przed przejęciem udziałów w projekcie przez KGHM jak i po tym, gdy do Rady Właścicieli dołączyli przedstawiciele KGHM. Być może, gdyby kontrolerzy NIK mieli dostęp do całości dokumentacji, a nie tylko do „wybranych fragmentów niektórych dokumentów”, to uchroniłoby ich to od wyciągnięcia bezpodstawnych i błędnych wniosków, które zostały sformułowane na podstawie wywiadów kontrolujących z osobami niemającymi w tym zakresie pełnej wiedzy lub celowo nie przekazującymi tej wiedzy kontrolującym, być może po to, aby wprowadzić ich w błąd.

**Nakłady i harmonogram**

Wzrost nakładów inwestycyjnych w porównaniu do ostatecznego oszacowania kosztów wynosił w 2014 roku 13%. To jest normalna sytuacja w przypadku tak skomplikowanych projektów. Informacje o większych przeszacowaniach są błędne, a mogą być wynikiem porównywania ostatecznych kosztów z pierwotnym Studium Wykonalności.

Można wskazać  następujące powody  zwiększenia nakładów kapitałowych oraz opóźnienia uruchomienia projektu Sierra Gorda: zmiany wynikające z konieczności dostosowania projektu wraz z postępem prac inżynieryjnych (co jest typowe dla dużych i skomplikowanych projektów przemysłowych), inflacja cenowa – wzrost kosztów komponentów, wzrost  kosztów pracy - wraz ze wzrostem cen miedzi nastąpił okres bumu inwestycyjnego, eskalacja ilościowa – wzrost ilości komponentów w związku z zaostrzeniem wymagań w Chile w zakresie stabilności budowli na wypadek trzęsień ziemi, wzrost pracochłonności inwestycji – większa liczba roboczogodzin na budowie ponad pierwotne plany, ogólna inflacja cenowa w Chile oraz umocnienie chilijskiego peso, zwiększenie poziomu  bezpieczeństwa pracy oraz wzrost wymagań środowiskowych.

Jeśli chodzi o niższe wyniki produkcyjne to w początkowych latach wpływ na nie miała zapewne, oprócz opóźnienia w realizacji, karuzela kadrowa w spółce i niezachowanie procesu decyzyjności (4 prezesów KGHM od 2016r., rotacje w mniejszych spółkach oraz na stanowiskach członków zarządu trudno zliczyć). Niższe wyniki finansowe były spowodowane okresowo niższymi cenami miedzi i molibdenu. Dzisiejsze wyniki Sierra Gorda zarówno produkcyjne i finansowe są powyżej wartości wcześniej planowanych – w dużej mierze jest to zasługa partnera japońskiego, który zapewnił ciągłość w zarządzaniu projektem na poziomie Rady Właścicieli w czasie ciągłej karuzeli kadrowej i sprzecznych wizji prezentowanych przez kolejnych nominatów z nadania rządu w organach zarządczych Grupy KGHM.

Założenia dla budowy infrastruktury musiały być długoterminowe i zakładać zwiększenie przerobu rudy na 190 tys. ton dziennie ponieważ taki jest potencjał tych złóż. Gdyby nie karuzela kadrowa w KGHM to zapewne byłaby wprowadzona II faza projektu, a co jeśli nie byłoby infrastruktury? Koszty jej zbudowania byłyby znacząco wyższe. Tym bardziej, należy pamiętać, że już po zakupie złoża Catabela, KGHM zyskał dwa dodatkowe – Pampa Lina i Salvadora, które automatycznie czerpały z postawionej już infrastruktury i nie generowało to dodatkowych kosztów (CAPEX).

Krótkoterminowe opóźnienia w osiągnięciu zakładanych przychodów, w zestawieniu z przewidywanym okresem życia kopalni i grubo ponad 100 mld przychodów liczonych dla 55 % udziałów KGHM, są niematerialne i nie wpływają w sposób istotny na pozytywną, całościową kontrybucję tej kopalni. Jeżeli nastąpi oczekiwany rozwój kopalni i eksploatacja złóż Salvadora oraz Pampa Lina, które znajdują się w bezpośrednim sąsiedztwie eksploatowanego złoża Catabela, to wyniki Sierra Gorda mogą być wielokrotnie wyższe niż szacowane obecnie przez Zarząd 37 mld zł. Co ważne, dotyczy to tylko aktualnie eksploatowanego złoża, a udokumentowanie przez KGHM dwóch bliźniaczych złóż oraz zagospodarowanie rudy tlenkowej wydłuża możliwość działania kopalni do około 50 lat i zwiększa zyski do ponad 70 miliardów.

KGHM zakładał w wycenie rezerwę na potencjalne opóźnienie projektu oraz potencjalnie wyższe nakłady kapitałowe (contingency). Były też sporządzane analizy wrażliwości, zarówno przez KGHM jaki i banki inwestycyjne oraz doradcę strategicznego, które szacowały wpływ ewentualnych opóźnień w realizacji projektu oraz możliwych przekroczeń budżetu. Po raz kolejny kontrolerzy NIK nie dotarli do źródłowych dokumentów lub nie zostały im one udostępnione.

NIK nie podaje nazwisk kontrolerów analizujących projekt. Trudno więc zweryfikować ich wykształcenie i stwierdzić, czy są właściwymi osobami do oceny takiej inwestycji. Jednak na podstawie sformułowanych w raporcie wniosków kompetencje tych osób pozostawiają wiele do życzenia. Studium wykonalności było przygotowane przez renomowaną firmę Pincock Allen & Holt, która podpisała ten dokument jako Qulified Person na mocy restrykcyjnych przepisów kanadyjskich NI 43-101. Przypomnieć należy, że powyższe przepisy przewidują sankcje za składanie fałszywych oświadczeń nawet do 14 lat więzienia oraz bardzo dotkliwe kary finansowe dla instytucji, która w sposób nierzetelny sporządziłaby takie Studium Wykonalności. Powstaje pytanie czy kontrolerzy NIK zadali sobie minimum trudu i podjęli próbę kontaktu z przedstawicielami Pincock Allen & Holt w celu weryfikacji tez stawianych przez anonimowych „ekspertów” NIK?

W kwestii wątpliwości dotyczący założeń, wycen i ryzyk oraz opóźnień i przekroczeń nakładów to sama Izba przyznaje, że „przekroczenie terminu uruchomienia produkcji oraz przekroczenie nakładów inwestycyjnych były typowe dla projektów tej skali” oraz, że „powszechnie wiadomo, że projekty kopalniane w tej skali zazwyczaj przekraczają zaplanowane budżety”.

**Inne**

Raport jest zmanipulowany. Np. w streszczeniu pojawia się zarzut, że Zarząd zaprezentował wyniki w sposób „wprowadzający w błąd”, a w pełnym tekście „w sposób mogący wprowadzać w błąd”.

Jak zauważa sama Izba, ekspertyzy przeprowadzone z inicjatywy Ministra Skarbu Państwa i Rady Nadzorczej KGHM na etapie finalizowania transakcji zakupu akcji nie dały podstaw do podważenia jej zasadności ani opłacalności. NIK nie kwestionowała rzetelności nadzoru właścicielskiego na etapie analiz i przygotowania decyzji o podjęciu inwestycji.   
  
W raporcie powołano się na wyjaśnienia Ministra Skarbu Państwa w latach 2011-2013, że jakoby nie posiadał on szczegółowej wiedzy na temat transakcji oraz, że decyzja o inwestycji została podjęta na kilka dni przed objęciem przez niego stanowiska. Informacja ta jest nieprawdą. Konsultacje i prezentacja projektu nowemu ministrowi odbyła się przed objęciem przez niego urzędu (przed 6 grudnia 2011r.), o czym NIK była poinformowana, a informacja ta nie została podana w raporcie.

Jeśli chodzi o członkostwo przedstawicieli załogi w Radzie Nadzorczej, to Sąd wydał wyrok w tej sprawie ponad rok po transakcji. Nowa Rada Nadzorcza, po powołaniu w czerwcu 2011 r., niezależnie od starej, oceniła ten projekt pozytywnie.

Wszystkie wymienione, przejściowe problemy zostały rozwiązane, a Sierra Gorda mierzy w tym roku w przerób dzienny na poziomie 140 tys. t rudy. Szkoda tylko, że w między czasie rząd dopuścił do karuzeli kadrowej na wszystkich szczeblach zarządzania w Grupie KGHM, w tym na Sierra Gorda, czym naruszył ciągłość procesu zarządzania i efektywnie opóźnił wprowadzenie niezbędnych zmian i usprawnień w projekcie Sierra Gorda. Gdyby nie te ciągłe zmiany kadrowe to Sierra Gorda już dużo wcześniej mogłaby pracować na pełnych zdolnościach produkcyjnych.

**Herbert Wirth,**

Prezes KGHM 2009-2016, menedżer z wieloletnim stażem w obszarze zarządzania globalnym przedsiębiorstwem górniczym. Ekspert w dziedzinie geologii, wyceny złóż i ekonomiki przedsiębiorstw. Wykładowca akademicki; autor i współautor kilkudziesięciu książek i artykułów m.in. w dziedzinie górnictwa, geologii i gospodarki surowcami. Członek Polskiej Akademii Nauk i Królewskiej Szwedzkiej Akademii Nauk.