

GP. 06.28.



**Tárgy:** javaslat Tigáz részvények értékesítésére

**Vác Város Önkormányzat  
Képviselőtestülete**

Helyben

**Tisztelt Képviselőtestület!**

Vác Város Önkormányzata 55.942 eFt névértékű Tigáz részvénnyel rendelkezik. A részvények névértéken történő értékesítését az előző és az idei költségvetési évben is terveztük, de sem tavaly sem az idén nem realizáltunk bevételt. Ennek oka, hogy a társaság részvényeivel az értéktőzsdén nem kereskednek és az OTC piacon is ritkán fordulnak meg ezek a papírok.

Megkerestük a kibocsátó Tigáz Zrt-t a részvények esetleges visszavásárlásával kapcsolatban, de 2010-ben elutasító választ kaptunk, az idei évben pedig nem reagáltak az újbóli megkeresésünkre. Az értékesítéshez segítséget kértünk a Hungária Értékpapír Zrt-től, tőlük a mellékelt elemzést ill. javaslatot kaptuk.

Az anyagból kiderül, hogy az elmúlt időszakban néhány kisebb üzletkötésről lehetett hallani 50% körüli árfolyamon. A javaslat lényege, hogy a részvénycsomagra kössünk limitáras eladási megbízást a névérték 50%-án 2011.december 31-ig terjedő határidővel.

Mivel az önkormányzat likviditási helyzete az ismert okok miatt rendkívül kedvezőtlen és a társaság osztalékot sem fizet az utóbbi években, javaslom az ajánlat elfogadását.

A Tigáz részvények után járó osztalék az utóbbi években a következő volt:

Év	Osztalék (Ft)
1999	2.405.506
2000	13.146.370
2001	14.544.920
2002	16.111.296
2003	13.426.080
2004	13.705.790
2005	615.362
2006	5.370.000

Kérem a Tisztelt Képviselőtestületet a szükséges döntés meghozatalára!

Vác, 2011. június 27.

Tisztelettel:

**Fördös Attila s.k.  
polgármester**





### Határozati javaslat

Vác Város Önkormányzat Képviselőtestülete úgy dönt, hogy felhatalmazza a polgármestert egy értékpapír forgalmazó céggel történő megállapodás megkötésére, melynek tárgya: Vác Város Önkormányzat tulajdonában lévő 55.942 eFt névértékű Tigáz részvéncsomag értékesítése, a névérték minimum 50%-án. A lebonyolítás határideje: 2011. december 31.

**Határidő:** azonnal

**Felelős:** polgármester

*Döntéshozatali eljárás: nyílt vagy zárt ülésen döntéstől függően, minősített többségű szavazat*

vagy

Vác Város Önkormányzat Képviselőtestülete úgy dönt, hogy felhatalmazza a polgármestert egy értékpapír forgalmazó céggel történő megállapodás megkötésére, melynek tárgya: Vác Város Önkormányzat tulajdonában lévő Tigáz részvéncsomag minimum a névértéken történő értékesítésére. A lebonyolítás határideje: 2011. december 31.

**Határidő:** azonnal

**Felelős:** polgármester

*Döntéshozatali eljárás: nyílt vagy zárt ülésen döntéstől függően, minősített többségű szavazat*



*Vác a Dunakanyar szíve*

## TIGÁZ ZRT.

### Elemzés és részvénytársasági helyzet

#### Elemzés

A Tigáz Csoport földgázelosztási és gázszolgáltatási tevékenységet végez Magyarország területének egyharmadán. A hajdúszoboszlói székhelyű Tigáz Zrt. méretét tekintve a legjelentősebb magyar egyetemes gázszolgáltató társaság 1,19 millió fogyasztóval. Ezzel a hazai piac harmadát mondhatja magáénak. A lakosságot és a nagyon kis fogyasztókat ellátó egyetemes szolgáltatásra összesen 3,5 millió felhasználó volt jogosult 2010-ben és ők 4,95 milliárd köbméter földgázt használtak el, egymilliárd köbméterrel kevesebbet az előző évinél. A tavalyi évben eggyel, 2.695-re nőtt a vezetékes földgázzal ellátott települések száma Magyarországon.

A privatizáció során a TIGÁZ-ra kiírt pályázatot az olasz Italgas-SNAM (ENI csoport) nyerte meg 1995-ben, mely azóta is a társaság fő tulajdonosa.

A tulajdonosi kör megoszlása az alábbi:

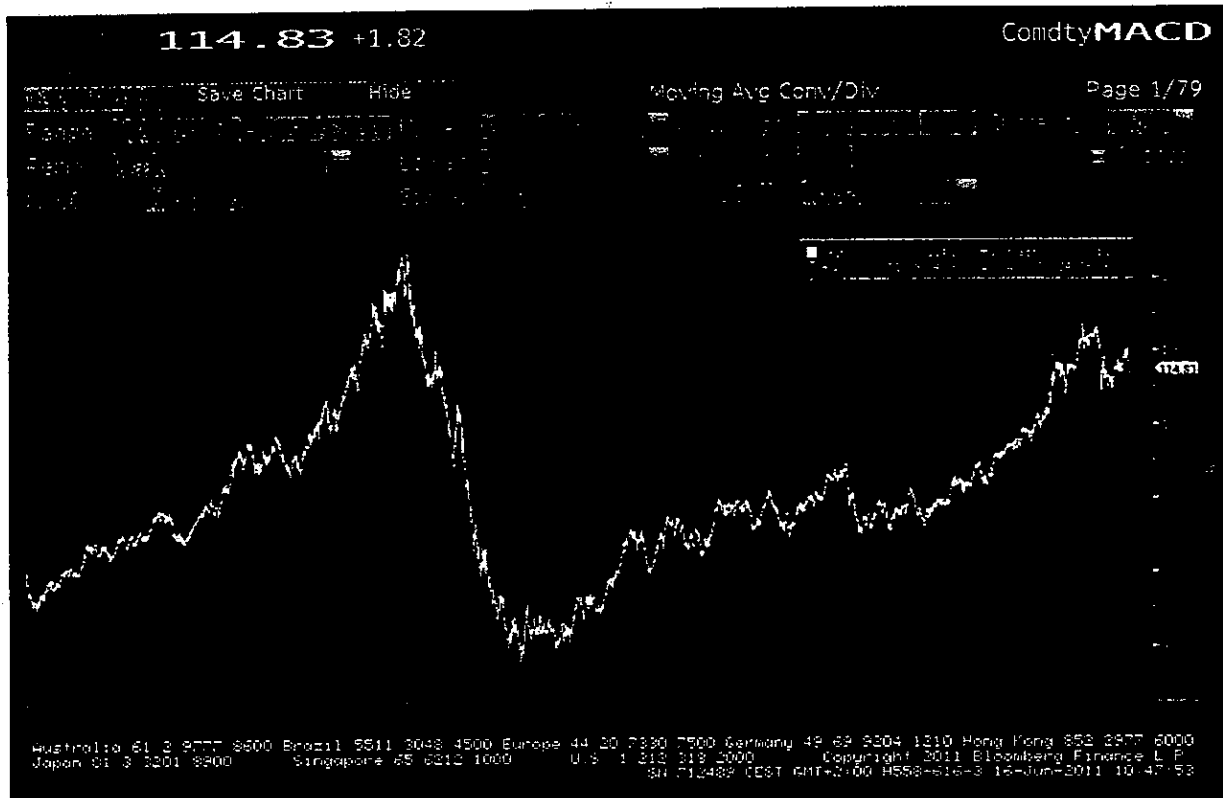
ENI SPA	50,001%
RWE Gas	43,816%
Magyar Nemzeti Vagyonkezelő	0,811%
Önkormányzatok	1,261%
Dolgozók	0,337%
Egyéb magánszemélyek	1,263%
Befektetési szolgáltatók	0,448%
TIGÁZ saját részvény	0,164%
Egyéb tulajdonosok	1,899%

A cégcsoport működési környezete az elmúlt években jelentősen romlott, részben a lakossági gázpiac egyetemes szolgáltatók előtti megnyitása, részben pedig politikai/árszabályozási okok miatt. Várhatóan a gázár megállapítása továbbra is kiemelt politikai hangsúlyt fog kapni a kormányzati kommunikáció terén. Ez pedig az ismét emelkedésnek induló beszerzési árak miatt negatív hatással lehet a szolgáltatók eredményességére.

A legjelentősebb földgázszállítónk továbbra is Oroszország, ahonnan hosszútávú kereskedelmi szerződésben rögzített áron szerezzük be a földgázt. Alternatívaként kisebb mértékben saját kitermelés, illetve az osztrák Baumgarten-i gázelosztó központon keresztül beszerzés szolgál. Ez utóbbin keresztül az ellátásbiztonság növelése érdekében francia és német exportőröktől is történnek beszerzések.

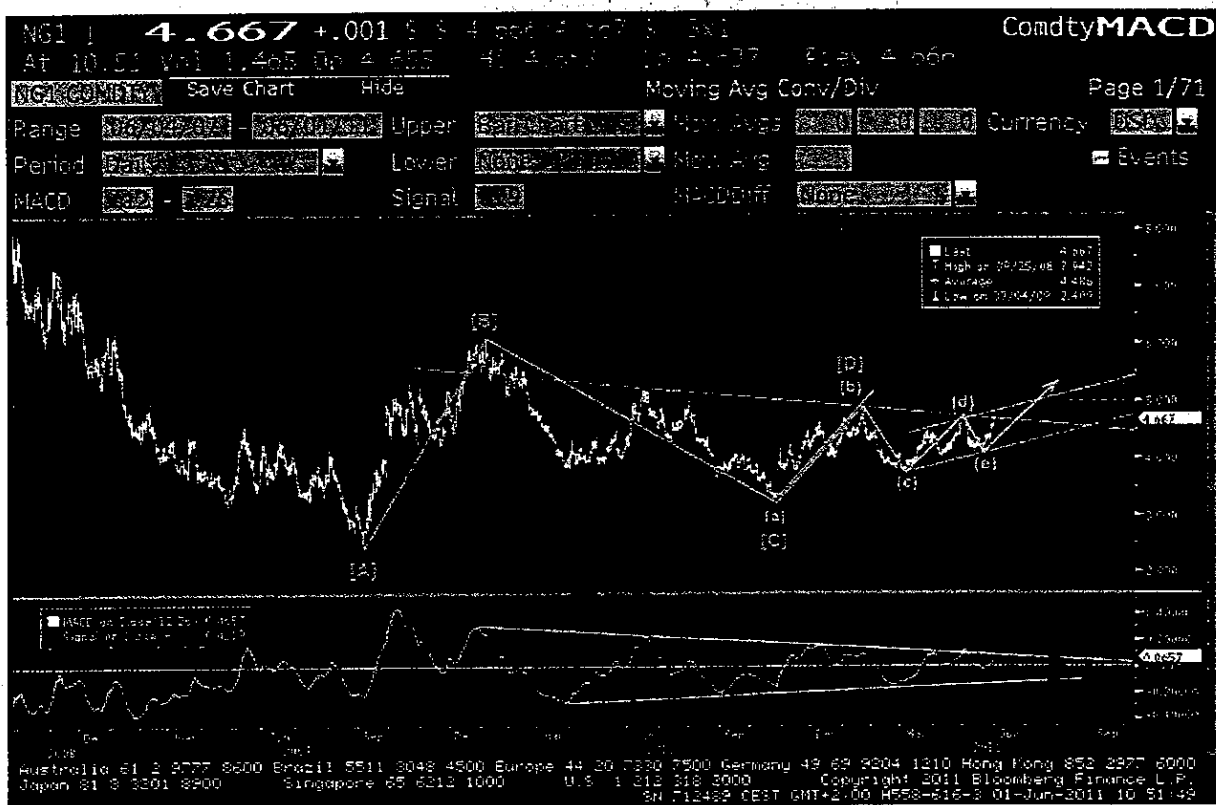
Dominanciája miatt a hazai gázárra leginkább az orosz beszerzési ár van hatással. Az orosz gázárak fél éves késéssel követik az Ural típusú olaj árváltozását, mely földrajzi helyzetéből adódóan a Brent jegyzéséhez igazodik.

Az alábbi diagram az északi-tengeri (Brent) árak elmúlt 4 évi áralakulását szemlélteti:



Forrás: Bloomberg

Az alábbi ábra pedig az US piacon irányadó tőzsdei földgázárakat mutatja be 2008-tól:



Forrás: Bloomberg

A fenti chartokból látható, hogy az importált földgáz ára – a többi ipari nyersanyaghoz hasonlóan – egy felfelé tartó pályán mozog. Ennek negatív hatását eddig tompítani tudta az USD/HUF keresztárfolyam kedvező elmozdulása, de az ebben rejlő - drágulást fékező - hatás véleményünk szerint az év hátralévő részében megszűnhet. Mivel a kormányzati szándék egyértelműen az áremelés ellen hat, a szolgáltatók által elért fedezet csökkenésére számítunk. A piaci versenyt erősítheti az MVM gázpiaci megjelenése is, illetve a MOL Nyrt. csaknem egynegyedét birtokló Magyar Nemzeti Vagyonkezelő révén a kormány szintén bele tud szólni az itthoni gázpiaci folyamatokba. Fentiek eredőjeként leszűrhetjük, hogy a TIGAZ gazdálkodásának és eredményességének romlása várható az elkövetkező egy év során.

A TIGÁZ elmúlt 4 évi gazdálkodásának főbb számai:

M HUF	2007	2008	2009	2010
Arbevétel	250128	319640	319043	309199
Anyag jellegű ráfordítás	239047	318044	308754	289143
Üzemi eredmény	672	-6635	3089	1975
Pénzügyi eredmény	-1567	-4889	-5689	-1344
Adózás előtti eredmény	-608	-11493	-2619	617
Adózott eredmény	-668	-11493	-2619	579

A társaság több évi veszteséges üzemelést követően tavaly végre pozitív eredménnyel tudta megörvendeztetni tulajdonosait. A bruttó fedezet várható csökkenése miatt az idei évre ismét veszteséges működésre számítunk. További negatív hatást jelent a megnövekedett vevői kintlévőség finanszírozása. Százezres nagyságrendűre tehető azon háztartások száma, amelyek a svájci frank erősödése és a TIGÁZ szolgáltatási területén masszívan magas munkanélküliség miatt igen nehéz helyzetbe kerültek és vagy a lakáshitelüket, vagy a közműszámláikat nem képesek kiegyenlíteni. A vevői követelések értéke tavaly év végén 30373 millió forintot tett ki.

#### Részvénypiaci helyzet

A társaság részvényei – elsősorban a két nagy tulajdonos közel 94%-os tulajdonrészének köszönhetően - ritkán fordulnak meg az OTC piacon, emiatt a TIGÁZ részvények vásárlása esetén likviditási diszkonttal is számolnunk kell.

Piaci információk alapján az elmúlt időszakban néhány kisebb üzletkötésről lehetett hallani 50 % körüli árfolyamon.

A tétel nagyságára való tekintettel javasoljuk az Önkormányzat tulajdonában lévő részvénycsomagra limitáras eladási megbízási szerződés kötését cégünkkel a névérték 50 %-án, 2011. december 31-ig terjedő határidővel. Amennyiben 50 %-nál magasabb áron teljesül a megbízási, a teljes összeg az Önkormányzatot illeti.

Hungária Értékpapír Zrt.

  
Pados Zsolt  
HBE Kereskedési vezető

HUNGÁRIA Értékpapír ZRT.  
Európa Center  
1075 Budapest, Károly kt. 11.  
Tel.: +36 1 483 2121  
Fax: +36 1 266 0048  
E-mail: [pados.zsolt@hbe.hu](mailto:pados.zsolt@hbe.hu)  
Web: [www.hbe.hu](http://www.hbe.hu)